

■晨星谈基金

## 震荡市 考验基民耐心和信心

◎Morningsstar 晨星(中国)王蕊

去年的A股市场一路凯歌,今年在大、小非解禁,“融资门”等一系列重大事件的影响下大幅震荡,基金市场也是“一石激起千层浪”,基金业绩大面积下滑、基金经理频繁跳槽,挑战着普通投资者长期持有的信心。

### 业绩排名“变脸”

投资者对业绩翘首以盼,却往往事与愿违。年初至今,总是听到他们这样抱怨道“买了去年业绩较好的基金,今年却蒙受最大的损失”,无奈中还透露着赎回基金的冲动。翻看今年以来的业绩排行榜,众人眼中的白马风光不在,取而代之的是一些“黑马”基金闯进投资者的视线。据晨星统计,截至2008年3月6日,股票型类别中业绩前20名的基金大变脸,而去年同样表现居前的基金年初以来并不幸运,纷纷落马,仅华夏大盘精选、华夏红利、华宝兴业收益增长、华安红利和兴业全球视野保持着较强的抗跌性,前期一些备受关注的基金,如博时主题行业、中邮核心优选等5只基金惨遭净值滑落。

### 规模疑似“祸水”

规模过大是否会影响基金业绩,投资者需要结合具体的市场状况仔细甄别。当某只基金不断吸引新的资金流入,规模增长到一定程度可能会对回报形成拖累,从而由前列回归到平均水平,即“过犹不及”。理论上讲,基金的资产规模与回报之间没有直接的联系,但资产规模会通过对象的可选择范围、冲击成本、流动性来影响基金的回报。通常,股票型基金的资产规模在市场选择的背景下逐渐膨胀,特别是一些业绩表现居前的基金。

统计去年底资产规模排名前10位的基金(股票型+积极配置型)今年以来的业绩表现,可以看出,体型硕大的基金在大盘股持续走低背景下难逃“业绩门”事件,今年以来的相对排名不尽人意,仅易方达价值增长取得前三分之一的回报。规模过大给基金带来的隐忧是:首先,基金经理不得不将更多的资产配置在大盘股以及一些容量比较大的行业,如金融保险业和金属非金属行业,进一步提高了行业集中度,在大盘股主导的下跌行情中受伤最深。其次,由于规模过大,基金经理对中、小盘股的参与程度降

低,一方面会增加交易成本;另一方面,即使参与,获得的收益对组合的贡献有限。转变投资风格也要付出巨大的代价。因此,他们无缘这轮中、小盘股上涨的行情。

大象难以跳出曼妙的舞姿,这或许也是基金经理的担忧,博时主题行业的基金经理邓晓峰先生在去年四季报的展望中提到:“考虑到本基金的规模,我们对未来的回报持谨慎态度”。投资者往往蜂拥而上购买历史业绩好的基金,但基金公司是否为了维护老持有人和新进投资者的利益及时采取有效的措施呢?现实情况是,一些基金资产规模增长到太大会暂时关闭停止申购,但也有不少基金不会这样做,而要等待资产膨胀到严重影响业绩的地步才采取行动。由此也可以理解为何在境外许多红极一时的基金最终都回归平庸,甚至有比平庸更可怕的事情。

### 公募基金遭遇“离职门”

随着基金行业的快速发展,特别是专户理财业务的开闸,基金经理频繁离职也被推到了风口浪尖的位置。过去两年,基金经理任职方面不断上演着管理人频繁变动、多基

金经理制和基金经理年轻化的现象。当投资者试图用长期业绩去衡量一只基金表现的时候,基金经理更换使基金业绩不具有连贯性,而基金经理的离职也给基民带来“坚持”与“放弃”的困扰。基金经理的年轻化表现为基金经理年龄偏年轻,没有经历过熊市与牛市的历练,有些直接从研究员提拔,岗位的过渡缺乏必要的投资管理经验。不可否认的是,基金经理目前仍是国内基金管理业的稀缺人才,而激励机制的不完善使基金经理面临的压力和收入不匹配,甚至出现严重分化,加剧了基金经理频繁流动。

今年随着基金公司专户理财的开闸,基金经理人力资源的分配倾斜初露端倪。基金经理离职现象在2008年初愈演愈烈,并演变成基金公司的集体行为,明星基金经理离任的阴影依然挥之不去,而浮出水面的“老鼠仓”事件又给整个行业敲响了警钟。

远离大腹便便的基金,关注基金经理频繁变更的基金公司,它或多或少暴露了基金公司在发展理念以及人员管理方面的软肋。股市来钱容易的年代已经结束,投资者在震荡的市场背景下谨慎至上,涤荡扬清,才能管理好自己的钱袋。

■上投摩根投资者教育专栏

## 投资归一,从掌握正确的投资理念做起

说到归一,或许透着点玄乎,人们很容易想起老子“道生一,而后生万物”的经典之谈。其实说到底,意思是相同的,即万事万物,包括投资,都应该有一个根本,或原则或理念,只有把握住根本,才有其他。

何以现在提起这个话题,不能不谈到当前的市场。前日,在bloomberg上查找数据,整理的过程中发现,2008年开始到现在,几乎全球几大经济体都呈现向下的趋势,比如美国道琼斯工业指数下跌了9%,英国富时指数下跌10%,日经225指数下跌16%,MSCI亚太

(除日本)下跌11%,而身边的A股市场更是下行近18%。

种种传闻,数据暂且不表,光是这一连串的两位负数,让人看了就不由不咂舌。而转念想到基金投资,更是直接产生一个问题,那就是:到底如何买基金,如何投资?毕竟,不断攀升的通胀正在对人们的储蓄资产鲸吞蚕食,只能通过投资来抵抗通胀并达到增值目的。

其实,这个问题,在前两年的大牛市当中,并不是不存在,只是动不动就翻倍的收益,让人们心旷神怡的同时,已经无暇顾及和思考了。而

今年国际和国内市场的动荡明显加剧,专业机构频频表示对未来短期谨慎,长期乐观的态度,让投资人也意识到,往日百发百中的枪法如今也不灵了。怀揣着对市场未来的信心和忧虑,问题再次浮现。

如何回答这个问题,我们不妨打个比方。做事情,人们常常会去追求满分100,投资基金亦然。那么正确的基金投资理念方法就应该是前面的“1”,也正是我们应该在投资之前要先弄清楚的概念;而后面的“0”可以看作不同的理财目标,如养老、子女教育、买房买车等等。没

有正确地“1”,再多的“0”也只如水中月。

正如我们一直强调的,基金投资,重在知己知彼,重在合理的配置资产以平衡风险。而屡屡被人们提起的定期定额投资方法,在当前震荡加剧的市场中更不失为一种省时省力的投资方式。



■长盛基金投资者教育专栏

## 健身与财富人生

◎长盛基金 韩冰

三年前,我上美国MBA课程中的第一节金融课的印象至今深刻。授课的是一位权威教授,他的开场白是要求在座的每一个人当场列出个人年度资产负债表和现金流量表,然后讲讲如何管理自己的财政收入。在接下来的学习和工作中,我发现实现一个财富人生同拥有一幢属于自己的房子一样,成为美国梦的一部分。

实际上,无论在地球的哪一面,也不管是多么复杂玄妙的金融模型、理论和实务操作,最终都是为了帮助每一个有财富梦想的投资者实现自己的财富人生。

美国最大的金融服务机构之一

嘉信理财集团的创始人 Charles Schwab 这样描绘财富人生道路的:在年轻时就开始有意识、有计划的投资活动,并像健身运动一样,毕生坚持。将投资理财比喻成健身运动这真的是无比贴切。想象一下,我们因为希望拥有健康的身体和健美的体魄走进健身房。然后找一位教练,同他一起了解我们身体的现状和需要,从而制定出一个切实可行、循序渐进的锻炼计划,最后开始艰苦而漫长的、充满考验的健身进程。这个过程,每个小进步都伴随着我们身体里的变化。随着我们的小进步和小变化,我们不断调整锻炼计划,从而使我们更加接近最初的目标。

开始投资理财,首要的同样是明确目标,是充分而理性地了解我

们希望通过投资理财实现哪些生活需要,以及实现它们所需的投资收益。坦率的讲,如同健身房实际上无法将普通人变成施瓦辛格,投资理财也无法帮助工薪族变身千万富翁。投资理财可以帮助大家实现的也许是最终拥有一套舒适的房子,也许是资助孩子出国留学,也许是我们银行卡不再收到薪水的日子里,可以过着自在的退休生活,也许全部都是。

从金融的角度来看,生活就是由不断的现金流入和现金流出组成的时间表。我们需要根据这个时间表,制定一个投资计划,既保证我们在日常生活中不会捉襟见肘,又可以在预定期限内达到预定的收益。同时,这个计划中必须考虑到突发

性的需要。做好准备,真正的投资才应开始。不过,一旦开始了行动,我们会发现执行自己的投资计划其实非常容易,并且充满乐趣。

相信每一个人在镜子里看到他们越来越健美的身体,一定会感觉身心愉悦,备受鼓励。因此,个人资产负债表上随着时间的流逝而稳定、持续增长的资产净值,也会使我们相信,坚持就一定会得到时间的奖赏。



■宝盈基金投资者教育专栏

## 如何投资拆分基金

自去年10月下旬以来,大盘一再急挫,广大普通百姓的投资心理受到严峻考验。近来,多只新股票基金、债券型基金获批发行,还有不少老基金获准分拆,多只基金实施分红,基金持续营销依然如火如荼地进行。

理财专家指出,在当前震荡调整的市场中,拆分基金将是投资者较为理想的投资品种,首先,拆分基金有投资组合可供投资者参考,同时在拆分扩募后,基金经理因势而动,可逢低建仓,也可按兵不动被动减仓,有效规避市场震荡风险。其次,作为一只老基金,有历史业绩做佐证,能够相对充分考核该基金经理的投资能力和投资风格。最后,基金拆分有利于改善基金份额持有人结构,也有利于基金经理更为有效的运作资金,从而贯彻基金运作的投资理念与投资哲学,能够实现基金投资收益稳定性。且在市场长期利好的背景下,能够有效解决“被迫分红”而带来割肉痛苦,降低投资交易成本,减少频繁买卖对证券市场的冲击。

拆分基金好处较多,那么在时下的8只获准拆分的基金中,普通百姓如何挑选理想的基金呢。理财专家指出,中长期的投资思路,专业投资管理能力、业绩增长稳定以及基金管理公司的综合实力和优势是选择投资开放式基金时考虑的第一要素,进而选择能够带来长期财富效应的优质基金公司旗下的业绩持续稳定的基金。



■华夏基金投资者教育专栏

## 认识基金三方当事人

基金持有人、基金管理人、基金托管人是基金最重要的三方当事人。

基金持有人即基金投资者,是基金的出资人、基金资产的所有者和基金投资收益的受益人。基金管理人基金产品的募集者和基金的管理者,其主要职责是按照基金合同的约定,负责基金资产的投资运作,在风险控制的基础上为投资者争取最大的投资收益。在我国,基金管理人只能由依法设立的基金管理公司担任。基金托管人独立于基金管理人之外,对基金资产进行保管、清算、会计复核,以及对基金的投资运作进行监督。在我国,基金托管人只能由依法设立并取得基金托管资格的商业银行来担任。

基金持有人、基金管理人和基金托管人三者之间的关系见下图:

