

Fund

富國基金管理有限公司
FULLGOAL FUND MANAGEMENT CO.,LTD.投資 未來 在一起
INVEST FOR THE FUTURE + TOGETHER特约刊登³全国统一客服电话: 400-888-0688
95105686
公司网站: www.fullgoal.com.cn

下半年图谋卷土重来 基金或再举抱团大旗

亟待打个业绩翻身仗的基金,能在下半年重新卷土重来?重新获得股票市场话语权?基金专业投资的名誉是否能够重新树立?

类似的期待和问号,在整个2008年上半年被不同的基金投资人、渠道销售人员、评论人士、中介机构甚至监管高层反复提了出来,又一再的搁置,失望、落空、沉寂,直至不再被人提及。

然而,伴随着2008年7月初,市场再次在3000点以下获得筑底休整的机会,上述的可能性又好像渐渐有所萌芽。来自业内的声音显示,被单边下跌行情压抑了半年的基金正在积蓄力量,或许希望就在大部分人绝望之时出现。

◎本报记者 周宏



漫画 高晓建

基金经理从“神化”到“丑化”

几乎想不出,有哪个群体的形象能像基金经理一样,在半年内从天堂掉到了目前的这种境遇。

如果有人在去年11月份和今年7月份分别浏览过基金评论的网页的话,肯定会有思维错乱的感觉。几乎是同一批基金经理人、同一个投资风格,乃至同样的基金管理规模(以份额计算),但市场的评价却是天壤之别。

有记忆的人应该记得,当2007年下半年,市场火爆在5000点之上,基金论坛的声音也是一片火爆。当时,充斥在各类基金论坛上的是各种各样投资人的养“基”心经,以及大量的“向你学习”、“要做长期持有人”的誓言。

还有,就是对于基金经理这个工作的溢美之词。在当时,几乎业绩有些表现的基金经理都会有批“粉丝”,在某些基金经理的讨论区上,不仅有大大段段的歌颂式帖子,从基金经理工作精神到个人道德乃至身高体貌,赞颂无所不包,甚至略有质疑的声音都会遭到“围剿”。

而现在则是另一番境地。如今不论漫步到哪个偏股基金的讨论区,从激烈的指责到详细的质疑,覆盖了大部分的讨论区。而有关非质疑的声音则处于被“围剿”的行列。此外,各式各样的“爆料”、“揭黑幕”,乃至随口编造的人身攻击也开始流传网间,这构成了股市外的又一幕“浮世绘”。

基金经理的操守,真的就是在这半年内失去?这个“真相”是最近半年内才被发觉的?

投资者存在三方面误解

根据银河证券基金研究中心的

业绩统计数据,截至2008年6月27日,各类基金中,股票型基金的今年上半年的业绩表现为亏损35.44%,偏股型混合基金的业绩表现为亏损35.55%,平衡型混合基金的亏损率在30.36%,而偏债型混合基金的亏损率在20.36%。

总体来说,上述主动型基金的半年亏损幅度都不小。但是,相比同期市场指数44%以上的平均亏损幅度来说要小不少。也就是说,无论主动的操作或是被动的契约要求,这些基金或多或少的体现出了一些超额收益。

那么,部分投资者对于基金业绩非常失望的原因是什么?“亏得太快、亏得太多”是部分基金投资人的切身感受;“管理水平差,没有完全回避下跌风险”是部分投资者的抱怨焦点。

那么基金实际运作的情况是什么呢?对于投资者的抱怨,基金业内又是怎么看的呢?一些人士认为,部分基金的投资者可能对基金存在三方面的误解,导致了上述的看法。

一是误解了短期收益和长期收益的差别;二是混淆了运气和能力的区别,三是误解了绝对收益和相对收益的区别。

其中最关键的是,误解了绝对收益者和相对收益者的区别。绝大多数偏股的主动型基金都以追求相对收益为目标,这和大部分普通投资者以绝对收益为目标是有差异的。

追求相对收益的基金以某个指数标底(或几个指数的组合)为目标,追求超过这个指数的收益水平,或者较低的风险,这和普通投资者多赚少亏的绝对收益不同。

追求相对收益者必然会出现阶段性的亏损情况,有时候还相当严重(比如指数暴跌的时候),但是以此

换取了和指数接近的长期表现。历史统计数据,股票型基金虽然今年上半年亏损35%,但是从2006年中开始的两年收益率是106%,2005年中开始投资的3年收益率是249%。

因此,我们可以肯定,一个遵守基金契约的基金,必然会在未来的市场反弹中获利,在未来基金重仓股的下跌中受损,而最终会给投资者带来一定的长期收益。而收益的机会,恰恰是在市场最萧条、投资者最悲观、最绝望的时候最容易出现。

因此,根据基金契约来评价,大部分基金在今年上半年的表现,可以用中规中矩、预料之中来形容。

逐步完成投资策略转变

那么这种中规中矩的表现给市场带来了什么影响呢?

不可否认,在上半年,基金对于整个市场,尤其是市场热点和强势股的影响越来越小。

特征之一是,大部分基金重仓股在今年以来的市场表现中殿后。其中,基金交叉持有比例非常高的平安、招商等股票甚至在近日还出现了底部的跌停。这不能不说是基金重仓股弱势的一个表现。

特征之二是,很多走强的股票背后均不是基金的身影。与往昔基金指点市场风云的气象不同,今年以来很多持续走强的股票,背后出现的是游资或是境外机构的身影。甚至连诸如证券、保险、联通这样的股票也是在基金逐步减持以后才逐步脱颖而出的。

特征之三是,目前无论是个人持有者、机构投资者、研究机构等都开始拿基金“开涮”,责问基金是否了解市场。

那么这种情况是否会持续?

答案显然是否定的。

首先,一个简单的事实是,通过刚过去的上半年,基金的整体实力并没有被削弱。此前,业内非常担心的大额赎回并没有发生,相反基金份额出现罕见的逆势增长。

其次,基金的艰苦调仓已经趋于结束。由集中减仓带来的阵痛已经消化完毕。目前,大批基金的仓位已经趋于市场底线,未来加仓的余地多余减仓的空间。在现金为王的股市里,基金显然有实力再度取回话语权。

其三,基金在市场博弈中处于有利地位。如果说年初基金因为高仓位而在下跌市道里首当其冲,那么经历了上半年的大幅调整,基金手中的股票已经相当程度出到了其他机构和个人的手里。一个典型是在3000点~3500点一线和QFII的博弈。从现在来看,基金至少是沾了点便宜。

换言之,基金在上半年以低调、边缘化为代价,逐步完成了由牛市以来的投资策略的转变。基金在未来重新获得主动的可能是有的。

基金或将再度抱团取暖

那么,未来基金投资策略可能走向何方呢?

一个无法排除的可能是行业再度回归到“抱团取暖”的结构中去。

首先,从近期20余家基金投资团队发布的策略报告显示,大部分基金团队都偏向于部分行业的结构性的投资机会。而且,总体上都认为宏观经济存在一定的风险,底部尚未到来,全面市场行情无法启动。至少在投资策略上,基金有实施“抱团取暖”的基础。

其次,从大部分基金的交流看,无论是前期看空的机构,还是持续看多的基金,大部分都认同目前的市场接近长期投资的估值水平。换言之,在估值上,大量的机构也逐步取得一致。这和2003年~2004年,基金挖掘结构性行情的情况非常类似。

其三,投资方向上,大部分基金团队都在持有上游资源品和下游消费品上投了赞成票,而在其他行业上则有相当的分歧。考虑到市场状况和估值情况,除非出现系统性的暴跌,否则,最有可能的策略仍然是对部分前景稳定且前期下跌较多的行业进行投资。

银华基金在近期发布的中期策略报告亦是一个验证,该基金认为,面对日益复杂的国际、国内经济形势,下半年市场结构性机会远远大于系统性机会,市场会真正进入到体现资产管理机构的策略研究和选股能力的阶段。

从投资机会的角度看,未来最值得关注的是消费防御、投资与政府主导建设、汇率持续升值下的产业升级和高企能源价格四大主题。基金认为,A股市场已经经历了大幅调整,估值进入合理的区间,继续大幅下调的空间有限。因此,将密切关注油价回落和美国市场的见底两大超预期市场可能引发的反弹行情。

2008年下半年如何?我们拭目以待。