

■南方基金投资者教育专栏

## 一岁一枯荣 中国境外投资优势讨论

◎南方基金国际业务部

一年前,当时国内A股市场几近疯狂,充沛的流动性把市场平均市盈率不断推向新高。监管机构适时地推出了国内基金的境外投资业务。第一只ODII基金南方全球精选在9月19日正式成立,此前的基金发行中创出了发行当日认购500亿的惊人成绩。“同样的公司同样的股票,境外比境内便宜一半甚至更多!”一部分资本市场的后来者在机构和销售人员鼓动下选择了ODII,他们即憧憬股市的财富,又担心A股高位的风险,境外投资提供了一个相对“安全”的选择。

非但个人投资者疯狂,香港市场在ODII和后来并未实行的港股直通车消息的刺激下一路由2007年8

月的18,000点左右冲上10月底的31,638.22点的历史高位。随后,外围不利消息和内地宏观紧缩双重打击下,A股和香港市场双双大幅调整,各ODII基金的净值深度潜水。于是市场对ODII信心尽失。再加上一些银行所发行产品的不理想表现,导致散户投资人的损失,有的产品甚至遭清盘。后续新发的ODII基金融资几乎停滞。市场再次弥漫了对ODII投资的悲观气氛。

然而在ODII发行一周年之际,回顾过去可以看到投资者对于ODII的悲观似乎矫枉过正。诚然首批ODII基金筹备和运作中有很多值得总结和反思的地方。

但我们做全球投资中完全没有优势吗?试举一例:6月19日晚发改委网站公布调整成品油价格。当天全

球三大原油期货市场价格均大幅下跌超过4美元。原油问题相当复杂,但可以得说是,现在的油价并非完全的基本面的反映,有一定的投机成分。而投机者的做多动力又是来源于对以中国为首的新兴市场需求的预期。对于发改委调整成品油价格的预期谁更容易把握呢?是国际投资人还是国内的基金?不言而喻。

经过这次金融风暴的打击之后,美国和发达国家在实体经济中的影响大为削弱,中国和其他的新兴市场国家尤其是“金砖四国”的作用则有增强。同时中国作为全球资源和能源消耗的大国,在现今由资源能源主导的全球经济动荡中的可以发挥的影响并不局限于中国国内。如果罗杰斯说的全球商品大牛市还将持续二十年的话,中国的投资人正可以发挥

理解国情靠近政策指定者的重要优势,领先全球同行。

在历练中不断成长的ODII,越来越体现出全球投资的信心。或许在不久的将来,中国的ODII很快会建设出像“Mirae Asset”(未来资产)和“Nomura”(野村证券)这样在国际投资界有声誉有影响的商业投资机构。最近,南方基金刚刚获证监会批准在港成立第一家合资的境外资产管理公司。这是中国资产管理行业国际化坚实的一步。



■信诚基金投资者教育专栏

## 熊市投资者的心理变迁

◎信诚基金 郝渊侃

熊市,作为做空机制缺失的A股市场,投资者的内心往往受煎熬,随着煎熬程度的不断加深,投资者的心理一般会经历几个不同阶段的变迁。所谓知己知彼,方能百战不殆,超脱出来看看自己的心态变迁,研究应对之策,才能更好地在熊市中避免更多损失、把握为数不多的机会。

一般在熊市中,投资者的心理大致分为乐观、怀疑、希望、失望甚至绝望、放弃等几个阶段。

在熊市初期,投资者的心理一般都比较乐观,认为回调只是短期的,对风险嗤之以鼻;而在回调幅度加深、时间有所延长后,虽然部分投资者会开始对牛市有所怀疑,但很多人考虑到以前的回调也是比较剧烈,但最终还是创下新高,因此仍旧坚持;到了筹码的损失开始变得有些严重,但还可以忍受,有些投资者仍会抱着一线希望,希望市场有一个反弹,使得损失减少一些;当希望的反弹迟迟未现,损失却越来越大,这时的情绪往往是失望甚至绝望;绝望过后,最有可能的心态是彻底放弃,随波逐流。

在股票市场上,如果要做出比大部分人好一些的业绩,需要与众不同。这里的与众不同不仅仅是专业知识,同时在心态上、对心理变化的意识和控制上,都须胜人一筹。

比如风险其实已经累积到非常大的程度,绝大部分人乐观无比之时,我们需要有一颗冷静的头脑,去分析市场乃至经济中的一些不和谐音符;而到了市场已经对基本面有所反应之时,开始步入下降通道之时,即使有所亏损也不可恋战;

当绝大部分人都绝望无比,甚至很多人都开始不看市场之时,却可能是市场中期机会即将出现的时候。

因此,在经典的分析方法之外,我们也可以对他人的心理进行了解,对自己的潜意识进行分析,当我们自己也受到市场和周边人群影响的时候,注意理性地控制自己的情绪和心态,这样才有可能做到与众不同,进而在投资理财中有所建树。



■光大保德信基金投资者教育专栏

## 弱市把握申购基金时机

◎光大保德信基金

最近不少投资者忌惮于低迷的股市,对基金也开始冷落。其实,从长期投资的角度来看,短期市场震荡只不过是长期趋势线的很小变动而已,只要选择具有良好投研实力且风控严格、信誉良好的基金公司的基金并坚持长期投资,就有很大的机会实现相对稳定的收益。

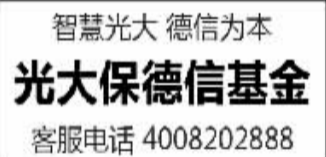
绝大多数基金经理都表示,他们并不看重“选时”,“选时”在长期来看并不是稳健投资的最有利工具,而通过尽心调研、仔细斟酌的“选股”才是长期价值投资的应有之义。因此,普通投资者花费大量时间和精力去研究市场的起起落落并没有太多必要,长期投资才是重点。股票市场具有随机性特征,股票价格服从随机性分布的特征,因此,“选时”的策略是很难把握股票价格涨跌的。股票价格的随

机性特征是最应当引起投资者重视的股票价格特征。股价的随机性特征是挑战任何一种投资战略或投资方法的科学性或真伪性的最强硬的对手。

投资是要建立在价值基础上的,股市是经济的晴雨表,特别是投资股票型基金,需要根据宏观经济的走势,目前中国经济的宏观景气指标表现依然良好,对于中国股市来说,仍然处于价值投资的区域。另外基金募集的热度也是一个判断指标。人们常说,股市行情常在乐观声中结束,悲观声中展开。确实,当平常不买卖股票的人都开始谈论股票获利的可能性,当买卖股票又成为全民运动,就是距离股市高点不远的时候了。反之当散户纷纷退出市场,市场可能就要开始反弹回升了。

阳光总在风雨后,光大保德信最新的第三季度投资报告认为,市

场估值水平的确已经大大降低,市场风险已经大大释放。虽然预计由于食品价格的回落,三季度CPI水平将缓慢下行,有助于缓解市场压力,但是PPI持续上行的态势目前尚难预测拐点。环保标准的提高也消灭部分产能且提高了企业运行成本,尤其在原油价格不断攀升的背景下,我们更大程度上面临的是高成本条件下的经济发展和增长。总体而言,预计三季度随着CPI的缓慢回落,市场将能够企稳,宏观压力的拐点有可能在三季度以后出现,四季度之后的市场有可能更为乐观一些。



■宝盈基金投资者教育专栏

## 练就火眼金睛 透视基金投资方向

◎宝盈基金 苏婵

“对大多数从事投资的人来讲,重要的不是知道多少,而是怎么正确地对待自己不明白的东西。”国际投资大师巴菲特用这句话提醒广大投资者:投资之前,一定要对投资对象作全方位的了解,不仅要了解自己已经熟悉的方面,更重要的是透视平时没有注意到但又对投资成败起到关键作用的因素。

投资基金也是同样的道理,在选择基金之前,要练就一双火眼金睛,透视基金的方方面面,辨别出哪个基金才是自己所需要的。

一般情况下,普通投资者对基金公司、基金经理以及基金类别较为关注,而对基金的投资方向不够重视,很多投资者甚至根本不清楚自己的基金最终到底奔往何方,更不用说对投资行业进行细致的了解了。实际上,基金的投资方向是

基金能否盈利的重要因素。选定了投资方向,如同是选择了投资的前进路线,才能保证基金拥有在未来的运作中获得良好的收益的前提。在一定市场大环境下,具有行业优势的公司易比普通公司的获利丰厚。一旦选错了方向,即使是实力雄厚的基金公司中让优秀的基金经理来运作,仍然难以保证能够在惊涛骇浪的市场中有所收获。

不同行业在一定经济周期阶段有不同的表现,股票价格也会随行业变化而发生相应变化,这是以基本面为依据进行行业配置的基金进行投资选择的重要依据。今年以来,由于国际油价节节攀升,CPI连创新高,虽然5月份以来有所回落,但是PPI依旧居高不下。

在高通胀时期,由于资金链条的压力以及商品价格的上涨给企业带来了一定的成本压力。此时,处于产业链下游成本转移能力较

弱并且缺乏自主定价能力的企业的盈利能力将受到较大影响,而掌握上游资源优势的资源类企业则拥有更多的自主定价能力,就在很大程度上保证了盈利能力,而企业的盈利能力是企业市值的重要基础和保障。

由此不难看出,基金投资方向是其盈利的关键,基金投资者要想获得良好的收益,就要选择具有良好增长潜力的行业。在当前通货膨胀压力依然存在,市场未来预期尚不明确的情况下,选择投资能源类行业的基金有望获得良好的收益。



■兴业基金投资者教育专栏

## 震荡市慎选基金

◎兴业基金 钟宁瑶

屡屡下行的基金净值让投资者迷惑不已,什么样的基金可以长期投资?什么样的基金公司值得信赖?我们认为,无论牛市熊市,对于基金公司的选择标准都是一样的,而经过了大幅调整后,基金公司的投资风格、风险控制能力、以及对投资者的责任感都更为明晰。

业绩肯定是首要因素,我们在专栏中多次指出,如果投资者有时间,还是要横向纵向的比较一下业绩,看看在同类中表现如何,是否跑赢了上证指数和同类基金,以今年上半年看,上证指数下跌48%,股票型基金平均下跌37.34%、混合型基金平均下跌34.4%,两类基金加权平均下跌36.3%。同时,还要和过往业绩做一下对比,不仅要看看这半年、看看过去一年、两年综合表现和排名。

基金规模大小与变化幅度也是不可忽视的,这些信息可以从基金定期报告中找到。基金规模是不是与业绩成正比?不一定,但有一点是肯定的,规模会影响基金的操作风格,一般来说,不管是对基金公司还是对基金而言,规模适中有利于管理,能够较好的贯彻既定的投资理念。一般来说,规模较大操作风格会偏向保守,更偏重配置,类似于指数基金。规模较小的公司比较激进,业绩波动大。不仅如此,还要看业绩的变化幅度,持续稳定增长是一种良性状态;规模忽大忽小,尤其在去年今年的行情中,尤其需要仔细分析,什么原因致使规模迅速放大?如果是否因为过度营销,急切扩张规模造成了膨胀,而到了今年,由于业绩下滑、净值亏损严重或者大额赎回造成的规模急速缩小,那么需要引起投资者警惕。

再次,也可从该公司的营销思路上看到一个大概,像不同性格的人一样,基金公司也有着各自的“性格”,有的公司高调、张扬;有的低调、内敛,这反映出不同的公司文化。而对投资者来说,品牌固然重要,但更重要的是对投资者是否负责,言行是否始终如一。有投资者抱怨说,当初之所以买入基金,是受到了基金公司的“忽悠”,在行情好的时候利用市场的狂热气氛吹基金高收益,大肆宣扬“黄金十年”,等到跌了的时候又说“长期投资”“价值投资”,把许多投资者套在了高位。不能否认,确实有少数基金公司规模至上,为了实现大跃进而不惜牺牲业绩,但这不是基金业的全貌。即便在最疯狂的时候,也有基金公司保持着冷静,不参与大比例分红等营销活动、自动关闭旗下基金的申购、开展投资者教育工作,建议投资者谨慎投资,为投资者“降温”。总的来说,优秀的基金公司毕竟是少数,投资者需要仔细辨别。

