

■晨星谈基金

基金规模与投资风格

◎Morningstar 晨星(中国) 王蕊

截至2008年6月30日,国内有8只股票型基金规模超过200亿,它们分别是华夏红利、中邮核心成长、广发聚丰、嘉实沪深300、易方达价值成长、诺安股票、汇添富均衡增长和博时价值增长。大规模基金如何操作以及由此带来的业绩水平,应该是每一位投资者阅读季报时关注的焦点。

这8只股票型基金中,除华夏红利和嘉实沪深300今年二季度出现净申购外,其余6只基金都出现不同程度的赎回。在弱市环境下能够吸引资金的关注,我们认为主要原因是,对于主动型基金,虽然市场不断下跌,部分设置定投的基金会不断有新资金流入,不仅使投资者自身的基金持有成本降低,也给基金资产带来源源不断的资金流入。另外,一些基金由于及时降低股票仓位或调整行业结构而表现抗跌,这一类基金也会受到较多资金的关注。指数型基金中,不仅嘉实沪深300,多只指数基金在二季度都出现不同程度的净申购。其中的原因,可能反映了目前投资者对A股市场出现投资价值的认可,趁市场低位建仓以博大幅反弹。大规模基金如何生存?投资者不妨从基金经理的工作报告中寻找答案……

均衡、分散的投资策略

以上8只股票型基金中,二季度

奉行均衡、分散投资策略的基金以华夏红利、汇添富均衡增长和博时价值增长为代表。其三者的共同特点是,仓位相对较低,行业及个股集中度在同类基金中偏低,投资组合中股票数量偏多,基本在100只以上。通常,基金经理对行业趋势判断不明朗,同时在大规模的影响下,采取相对分散、均衡的保守投资策略显示了基金经理追求稳健的一种投资心态。从二季度以及年初以来的业绩看,华夏红利是三者之间最为抗跌的品种,并且也是同期股票型基金表现居前的基金。

偏大的基金规模、行业与个股较为分散的特征使得基金的操作更像一个指数基金,但该基金之所以表现优于指数基金,一方面是仓位较低的缘故,基金并没有满仓操作。从业绩的贡献因素来看,资产配置应该是主要作用。另外,行业配置上,二季度大幅减持地产及相关顺周期行业的股票。这与指数基金的行业配置也有较大差异,如果选用沪深300作为基准指数,其目前市值比重较大的三个行业依次是金融保险、采掘业和金属非金属行业。该基金则在信息技术和采掘上超配,金融保险业保持偏低配置,其布局与二季度市场热点较为吻合。

相对集中的策略取向

中邮核心成长、广发聚丰、易方达价值成长和诺安股票是大规模基

金中投资相对集中的品种。它们或者是仓位持续保持高位,或者是前三大行业比重较高,行业结构调整幅度不大。从投资结果看,这一类基金的业绩呈现分化迹象。

中邮核心成长自年初以来基本没有做仓位选择,一直保持接近90%的高股票仓位,这也是基金年初以来业绩跌幅较大的主要原因。从组合的结构来看,其周期性行业的配置比重一直较高,如金融、钢铁、房地产等。二季度其房地产比重大幅调低,但基金经理坦言,由于配置较重的钢铁等周期性行业跌幅较大,而且成交量明显萎缩,导致很难有效实施降低仓位比例和调整仓位结构的投资策略。投资者可以得到启示,集中度偏高在弱市环境下可能给基金经理的调仓带来一定的困难,同时规模较大也给调仓难度带来了推波助澜的作用。

易方达价值成长是其中表现较为抗跌的基金,二季度净值下跌15.84%,在同类基金中处于前四分之一的位置。二季度操作风格上,基金经理基本保持了一季度的行业配置,换手率较低,股票投资比重有所降低,至报告期末为72%,组合中优质个股的集中度有所上升。同样是保持行业较低的换手,易方达价值成长前期重点布局的行业基本与二季度行业热点匹配,如一直重仓的采掘业、石化都对其业绩有提振作用,而金融保险、房地产的偏低配置也使基金避

免了大幅下跌的风险。值得关注的是,国内板块轮动迹象明显的特征也时时考验着基金经理对行业趋势的判断,如何使组合重配的行业不致成为“毒药”,既依赖于基金经理的投资主题思路,也依赖于他们如何在专一与灵活的投资策略中把握平衡。

指数化投资与基金规模

多数指数基金在二季度都获得份额申购的现象,以资产规模来计算,嘉实沪深300的规模目前在指数基金中最大。该基金以沪深300指数作为基金跟踪的标的指数,基金日常的个股调整发生在基金的申购赎回以及标的股票剔除或新进时。

二季度,基金经理在报告中披露,该基金已经达到了指数基金的规模效应,申购赎回对基金跟踪误差的影响明显减少,规模效应已经成为该基金的明显优势。指数基金与主动管理型基金在规模方面的共同点是,都有一个最优规模,前者可以在这个最优规模上达到降低跟踪偏离度的目的,后者则体现在创造超额收益方面。值得关注的是,大幅超过最优规模的指数化投资也会变得尴尬而无奈。极端情况是,如果基金规模占指数的比重越来越高,将对成分股票价格或资产成本产生较大的影响。但从目前情况看,指数基金依然可以作为风险承受能力较强的投资者长期投资的工具。

■上投摩根基金
投资者教育专栏

敬老之心 与养老之径

◎上投摩根

“人生易老天难老,岁岁重阳。”但并非只有重阳才可表我们的敬老爱老之心。

7月31日,尽管台风“凤凰”尚未走远,天空还是有些阴霾,但上投摩根的员工代表们还是怀着诚挚的关怀之情和感恩之心来到上海市浦东新区的两家敬老院,开始了2008敬老行动的第一站。

之前,我们的员工们预订了3200斤老人们很爱吃的上海特产“南汇水蜜桃”送至浦东的四所敬老院,作为老人们防暑降温的慰问品,一到敬老院,员工们便热情地向老人问寒问暖。老人们拿着当天摘下的送至他们手中的水蜜桃,高兴地拉着我们的手,拉起家常。看到他们孩子般天真无邪的笑脸,我们的心里有种说不出的感动,只觉得自己做得太少,以后一定常来看望这些可爱的老人们。

“老吾老以及人之老,幼吾幼以及人之幼。”早在春秋时期,先哲孔子便已道出了这尊老敬老的博爱之德。“安得爱老之心人人有,大庇天下老人尽欢颜。”然而仅有爱老之心似乎是不够的。在一所老人福利院,我们看到不少九十几岁的孤老没有收入来源,仅靠政府的救济金和企业的慈善捐助,生活质量并不太好。如何在自己失去劳动能力之后仍然能做到老有所依、老有所养,这或许是现在正处于风华正茂的人们值得深思的问题。我们是否应该未雨绸缪,为自己制订一份养老计划?

说到养老投资,最关键的两个考虑因素就是安全性和收益性。在可承担的风险下,相较于银行存款和养老保险,基金定投可享有更高的收益率。因此,不得不说定期定额投资基金是养老的首选投资工具之一。

基金定投具有能够在风险和收益之间进行较好匹配、较大限度缩小风险的能力,且长期收益稳定、强制储蓄功能正好满足了养老投资的必要条件。

定投最大的好处是可以平均投资成本、摊低成本,长期下来使投资成本接近大多数投资者所投成本的平均值;同时因为有强制储蓄的功能,通过银行每月定额扣除投资者生活必要支出外的闲置金钱来投资,基金定投不但不会给投资者带来额外的经济负担,通过长期的复利作用,更能积少成多,让今天的小额积累满足未来的大额需求。

如是,则“老有所依,老有所养”不难矣。

■兴业基金投资者教育专栏

“闹市”投资,你该相信谁?

◎兴业基金 李小天

最近,投资大师罗杰斯的一则澄清新闻让不少投资者瞠目结舌。他无不委屈地称,去年其中中国期间反复被曝光的“只有沪指在2008年达到10000点的时候才会抛出中国股票”的论调,可能只是翻译错误,实际上,他从未买过A股,而且当时就认为A股估值过高了。

对于被“忽悠”了的投资者而言,这有点像一个国际玩笑。不过,这也恰是一个在各色“消息”和市场研判轰炸下的“闹市”缩影,也让意志

不坚定的投资者愈发无所适从:如果连投资大师的话也会真假莫辨,以讹传讹,你该相信谁?

被称为“现代证券分析之父”的本·格雷厄姆曾经讲过一个故事,生动的描述了“消息”可能导致的谬误:一位石油勘探者来到天堂门口,却听到一个令他万分沮丧的消息:为石油工人保留的“庭院”已经满了。在得到圣彼得的恩准可以说几句话后,他大声叫到:“地狱里面发现了石油!”——于是天堂里的每个石油工人都纷纷出发寻找冥府的财宝去了。圣彼得对他留下了深刻的印象,并告

诉他说,现在天堂里有足够的地方了。然而,这个石油勘探者犹豫了一下,“不,”他说,“我想我应该和余下的这些人一起去,也许在谣传的背后会有一些真实的成分。”

当然,并非所有的消息都是“地狱里面发现了石油”,但毫无疑问的是,盲从就恰似在黑暗中纵身一跃,有勇无谋。

当然,无论听取哪位高人的意见,最终获取收益并且承担风险的还是投资者自身。投资恰如在收益和风险之间走平衡木,其中,你所能够承受的风险,可能才是需要考量的第一要素。

也正因此,除了尽可能全面地了解分析市场上的资讯以外,独立思考也是投资的必备技能之一。信息的“闹市”永远不乏分歧,最专业的投资者也不能保证永远与真理同行,与其在形色各异的消息和市场研判中失去方向,不如静下心来聆听内心的声音。

“五年·有你同行”征文

详见公司网站:www.xyfunds.com.cn

兴业基金

■信诚基金投资者教育专栏

熊市中对冲风险的必要性

◎信诚基金 郝渊侃

在前面的文章中,我们谈到了如何规避熊市的风险,比如控制仓位、减少参与时间、做好资产配置等。但是,如果在熊市中发现了牛股,这时的矛盾心情不言而喻——投入害怕系统性风险,不投入呢又怕错失良机。

这时,我们就需要对冲风险。说到对冲股票投资中的系统性风险,最为有效的工具当属股指期货。当我们遇见牛股却担心大盘下跌的风险时,买入牛股,同时做空相应金额的股指期货合约即可。这样,若

这只股票受到大盘影响而下跌,那么个股上的亏损可由股指期货空头合约的盈利来弥补;当然,股指期货不仅可以起到对冲风险的作用,若牛股逆市上扬,那么股指期货的空头合约事实上增加了整体盈利。

可见,股指期货作为股票投资中一项最有效用的风险对冲工具,确实实至名归。

不仅对个股可以对冲风险,对股票组合也一样;不仅对有一定实力的个人投资者,对机构投资者更是意义重大。

不过,目前股指期货仍未登场,

在工具缺失的情况下,我们如何来对冲股票市场的风险呢?当然,这里的对冲不能算作严格意义上的对冲,有一些只能称作控制风险的方法。

其一,用其余市场的投资工具来做不完全对冲,比如担心原油持续上涨对各国经济带来问题,因此在持有股票的同时,适当地做多原油期货,如果原油进一步上涨,原油多头赚钱,股市相反会遭到一定程度的打压;

其二,做好低风险资产投资的功课,在熊市的时候,多关注一些低风险资产中的投资机会、对高风险资产保持持续的谨慎;

其三,控制好高风险资产的仓位,在机会把握和风险控制两方面,多考虑后者。

这些方法,相对于股指期货的风险对冲作用而言,都没有来得那么直接或者有效,不过,在股指期货推出之前,在熊市中对风险的对冲和控制,我们仍需十分重视。

信诚基金
客服热线:
400-666-0066
021-51085168

新财富 100
基金定投,从1开始