冉凌浩：投资纳指进入较佳时机

□本报实习记者 黄丽

阿里巴巴在纽交所成功上市，中国新首富也应运而生。

近几年，科技行业的造富运动轰轰烈烈，但是大多数人依然与财富无缘。作为中国投资者，怎样分享全球科技创新带来的巨大红利？继标普500基金后，面对科技创新潮的兴起，大成基金适时推出了纳斯达克100指数QDII基金，这只基金的目标跟踪指数为纳斯达克100指数，它代表着全球科技创新的最新状况。

已有QDII指数基金成功管理经验的基金经理冉凌浩表示，未来3年将是美国经济高速发展的黄金时期，根据当前的普遍预期，美国GDP将达到3%左右的增幅，而纳斯达克100指数的表现也将受益于经济的稳健增长。

冉凌浩，英国曼彻斯特大学及中南财经政法大学双金融学硕士，具有11年证券从业经验，历任国信证券研究部研究员、大成基金管理有限公司金融工程师、境外市场研究员及基金经理助理，并于2011年8月起担任大成标普500等权重指数基金的基金经理，并即将出任纳斯达克500指数基金的基金经理。其任职大成标普500等权重指数基金的基金经理期间，基金总收益率为64.23%，年化收益率为17.38%，2013年收益率为27.26%。

纳指长期表现良好

中国证券报：现在美国经济并未出现明显好转，为什么大成要在这个时候发行纳斯达克100指数QDII基金？

冉凌浩：美国纳斯达克是代表美国新经济甚至全球新经济的一个市场，而纳斯达克100指数又代表了纳斯达克规模最大的100家公司，包括微软、苹果、谷歌、特斯拉等在内。我们希望投资者通过这样的基金，能参与投资全球科技创新的领头羊。

纳斯达克市场与美国宏观经济息息相关。根据我们的统计，纳斯达克100指数具有非常明显的顺宏观周期特性——在宏观经济较好的情况下，纳指持续上涨；在经济衰退的期间，也就是1990年、2001年及2008年，纳指都出现了超过30%的下跌。

美国的经济周期相对较长，一般在10年左右。美国分别于1990年、2001年及2008年各经历了一次衰退期。最新的一轮经济周期从2009年开始，之后美国经济逐渐复苏，或在未来3年达到巅峰期。根据彭博数据，研究机构普遍预计，未来3年美国GDP将有2.8%–3%左右的增速，这将是一个高速的增长时期。在此前提下，根据我们的估算，届时企业盈利也将会有较好的增长水平。纳斯达克100指数的走势取决于指数成份股盈利的走势，而指数成份股盈利的变化与美国乃至全球宏观经济又密切相关。根据统计，在整个经济周期内每1个百分点的美国GDP增长率基本对应4个百分点的纳斯达克100指数盈利增长，而在经济上行周期内所推动的指数盈利增长更多。

另外，从目前纳斯达克100指数的估值水平来看，2014年动态PE数值是17.94倍，长期的历史平均数据是18倍，现在的估值还是处于平均且合理的区间内，并没有被高估。如果将时间拉得更长一些，根据我们的统计，几个主流指数中，纳斯达克100指数的表现相对更佳。即使经历了1999年和2010年科技股泡沫破裂、股指狂跌的一段时间，纳斯达克100指数过去20年的收益率仍高达928%，年化收益率大概在12%左右，而同时期恒生指数和上证综指的收益率约为5%。所以，从长期收益来看，美国市场仍是较好的投资标的。我们在这个时候发行纳斯达克100指数QDII基金，也是顺应市场，给投资者提供一种投资选择。

有信心赢得市场青睐

中国证券报：我注意到，你管理的另外一只标普500等权重指数基金也是QDII，它与纳斯达克100指数QDII基金有何区别？

冉凌浩：标普500指数和美国经济也有很强的相关性，应视为全面反映美国市场的指数之一。而大成标普500等权重指数基金所跟踪的标普500等权重指数和标普500指数有一定的区别。在标普500指数中，大盘股和中盘股都占有较大比例，同时也含有少量的小盘股，这样能够全面表征美国宏观经济。按照历史经验，在经济顺周期期间，中小公司的盈利增速会相对更快，因此中小盘股的股票表现会相对更好一些。

而纳斯达克100指数和标普500指数的区别在于，纳斯达克指数被誉为“新经济摇篮”，涵盖的主要为IT及创新类个股，也包括一些医药、消费行业的高成长性股票，没有金融股；标普指数包括的股票更多，涵盖的范围更广，包括十个行业。也就是说，纳斯达克100指数更青睐科技型公司，标普500指数更反映美国整体经济前景。

大成已有的标普500指数QDII基金的标的指数是标普500等权重指数。它与市值权重编制的标普500指数不同，采用等权重指数编制方法，赋予每个指数成份股相同的权重，即500家公司每个公司的权重都是0.2%。标普500等权重指数特点是小市值公司占比相对较高。

中国证券报：现在市场上已经有了几只类似的纳斯达克100指数基金，大成的这只基金与其他同类型的产品又有什么不同？

冉凌浩：从市场规模来看，现在中国市场上的纳斯达克100指数QDII基金总规模相对较小，说明投资者对纳斯达克100指数及其投资优势还不太了解，也说明存在有待拓展的市场空间。我们这次将与各销售渠道紧密合作，积极与投资者互动交流。

大成基金具有多年的QDII基金管理经验，大成标普500等权重指数QDII基金成立以来一直平稳运作，还因此获得了今年的“2013年度金基金最佳海外投资回报奖”。所以，我们有信心赢得市场青睐。

看好美股长期投资价值

中国证券报：近期美国股市震荡剧烈，纳斯达克100指数自从9月下旬以来一直下跌，10月14日已经失守120日均线，10月17日下跌至3765.28点，近20日累积下跌幅度接近8%。你怎么看美股未来的走势？

冉凌浩：美股的逻辑与A股不同，美股走势更多由企业盈利等基本面推动。近期美股下跌我认为主要有以下几个原因：首先，美股今年前三季度涨幅较大，从技术面而言需要一次调整；其次，IMF10月8日发布了全球经济展望，下调了包括欧洲、日本、中国等在内的全球经济预期，其中上调了对美国的经济展望。市场本来就担忧欧洲经济可能陷入不增长的困境，现在又下调全球经济预期，肯定会对美国股市产生影响，部分投资者选择先卖出再说是很自然的事情。但是，从数据来看，过往美国股市几次调整，幅度达10%左右就接近尾声，所以这一次调整的下探空间已经不小，不过从时间上来看，调整可能还会持续一段时间。

我们认为这次美股调整是正常的，有利于奠定明年全年增长的根基。因为这次不是美国经济自身存在什么问题，因为各项数据都不错，目前美国企业盈利状况也还保持稳健。即使不加息的承诺将在明年到期，短期会对美股表现造成一定影响，但从长期来看，加息的前半段时间对经济有比较好的促进作用，因为通常经济好才会加息，而经济好，企业盈利自然也比较好，企业盈利增速好对股票的正面影响远远大于贴现率上涨带来的影响，所以长期来看，加息不会对股市的整体表现有太大的负面影响。

中国证券报：现在美元比较强势，会不会对第三季度的企业盈利造成一定的影响进而拖累纳指？

冉凌浩：对于这个问题，我们要看每一个经济周期美元强弱的驱动力是什么。1997年至2001年的这个大周期，经济好，美元涨，股市也持续上涨。这个阶段是微软、英特尔等高科技技术输出的强势时期，贸易顺差数据很好，美元强势对出口就没有太大影响。2003年至2007年这个周期，经济好，美元跌，因为那段时间美国房地产市场上涨厉害，带动了消费，从而拉动了进口，汇率就出现了下跌。

而现在这一轮美元上涨的主要驱动力可以说是科技创新以及油气革命。长期以来，美国一直保持世界领先的强大创新能力，不仅在自然科学的原始创新领域成果斐然，而且在信息技术、生物技术等众多高技术领域开发研制出大量新产品。本轮经济周期内，美国继续保持最强大的科技创新能力，同时大量领先科技在经济活动中得以有效运用，推动了经济增长，例如苹果、谷歌、高通、facebook、特斯拉等。另外，在页岩油气技术革命的推动下，美国成为世界第一大天然气资源国和生产国。美国国内天然气价格已经大幅下降，国内石油自给率达到72%，远高于10年前的50%。美国是世界最大的能源消费国，本国石油和天然气产量的大幅提高，使得进口油气数量大幅降低，为经济增长提供了强劲动力。

所以长期来看，美元的汇率是看涨的。但事实上，美元的强弱和股市并没有必然联系。

其实，在越成熟的市场，指数的发展越好，因为在成熟市场中靠主动选股来打败市场是很难的。根据我们观察，主动型共同基金的平均业绩不如被动基金。尤其我们投的不是中概股，而是纯美股。作为中国的基金管理公司去做调研其实是比较困难的，效果也不一定好，所以指数化投资更有利于控制风险。巴菲特也说过，他以后90%的遗产会进行指数化投资，10%则投政府短债。这也证明指数化投资是值得关注的。

至于美元对基金盈利的影响，我认为现在中国出口数据基本稳定，长期来看，人民币对美元的汇率波动不会太大，对基金的盈利影响也有限。

责编：鲁孝年 美编：尹 建