中国证券报

可信赖的投资顾问

www.cs.com.cn

金牛基金周报 FUND WEEKLY

2010年 8 月 30 日 星期一
总第 33 期 本期 16 版
国内统一刊号:CN11-0207
邮发代号:1-175 国外代号:D1228

主 编:王 军
副主编:易 非 徐国杰







■ 主编手记

高换手未必高效率

基金半年报数据显示,股票方向基金的换手率差距已到了无以复加的地步,换手率低的基金还不到0.3倍，换手率高的达到了2倍以上，还有一些基金上半年持股换手率甚至达到了5倍以上,这意味着全年换手率或许会超过10倍,着实是一个惊人的数字。

换手率指标在海外基金经理的评价体系中,极受关注。低换手率除了能有效降低基金的投资成本以外,在很大程度上更能反映基金经理投资的前瞻性,所以海外优秀的基金经理在介绍自己的业绩时,不仅要介绍净值增长,而且总是要提上一句低换手率。从美国公募基金的数据来看,从1974年到2008年,股票型基金的平均换手率仅有58%,且从2000年开始,平均换手率有进一步下降的趋势。优秀的基金经理其换手率还要远低于58%的平均数据。

换手率这一海外通行的评价指标到了国内却是若隐若现:换手率低了,可以作为基金经理投资功力的表征，若是高了,这个指标则无人再提,如果基金的投资业绩正好不错,换手率高甚至还成了基金经理积极进取的表现。这样的评价正是中国证券市场双重评价标准的体现:国际经验好用的，就向国际接轨,不好用的,就用“中国特色”做幌子,躲进小楼成一统,最后搞得不伦不类。

但此次基金半年报的数据却再次证明了国际经验的有效性，如上半年净值增长6.34%、超额收益高达24.48%的嘉实主题基金，其换手率也只有0.96倍,另外一些业绩不俗的基金,换手率也不高。而那些跌幅较大的基金，上半年左冲右突的高换手，也未能挽救其失败的命运。

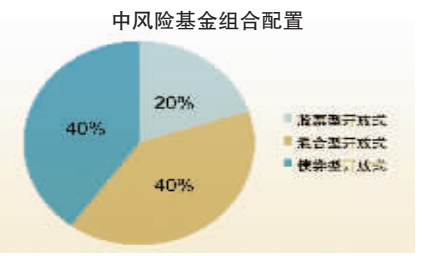
中国的基金业还很年轻,只有短短十来年的历史,而目前的很多基金经理更为年轻。根据相关统计，在目前530多人的基金经理群体中,有超过60%的基金经理执业年限在3年之下,有30%的基金经理执业年限在1年以下,部分基金公司还选用了80后的基金经理。我们相信,随着这些基金经理经验的不断老到以及管理资金规模的增加,他们当中的不少人会逐渐调整自己的浮躁心态，改变交易型的风格,降低投资的换手率。

让市场最为警惕和担心的,可能还是某些基金为交易而交易的行为。基金发行越困难,这种为了增加券商销售而承诺高交易量的危险就越大！所以,在无法区分高换手率性质的时候,低换手就是投资者选择基金的重要标准!

易非



05 投基导航



重视选股能力 关注弱风格轮换

A 股市场经过前期估值修复后有望保持震荡,市场机会则更多以结构性形式演绎。所以,在基金产品选择上建议重策略选股能力,适当关注弱风格轮换

12 基金人物



张英飚 以持续确定的成长为选股标准

景泰利丰董事长张英飚创办阳光私募后,重仓持有了一批高成长个股。他坚持,在经济整体性增长难有惊喜的局面下,要以持续确定的成长为选股标准

02 基金新闻

九成股基八月获得正收益

股票型基金 (剔除指数型基金)8月平均2.9%的单位净值增长率， 与上证综指8月以来1.01%的跌幅相比,整体跑赢大盘;逾九成股基净值呈现了正增长

04 基金动向

基金独门重仓股冰火两重天

上市公司和基金半年报披露近尾声,基金 独门”重仓股浮出水面。这其中既有像江特电机这种三季度以来涨幅翻番的牛股,也有吉峰农机这种表现欠佳的衰股

责编:徐 雨 美编:韩景丰