

# 蓝筹势猛 基金经理仅认可阶段性行情

## 机构未闻风而动申购大盘基金

□本报记者 田露

4月8日，沪深两市在临近午盘时分迅速拉升，全日双双上涨近2%，而沪深300、上证50等大盘指数也均出现凌厉走势。何方来风吹皱一池春水？自3月中旬上证综指创出阶段新低1974.38点之后，水泥、汽车、地产、银行等一众权重板块已有不少个股逆袭上涨20%左右。而近期明确的“稳增长”基调 and 国泰君安提出的“400点反弹论”似乎也增强了“风格切换大戏”的信心。

不过，中国证券报记者采访了解到，不少基金公司和基金经理并不认可蓝筹股后续还会出现全面上涨行情。他们认为，近期的稳增长措施只是为了防范经济下滑突破底线，由于不可能再有大的“货币放水”，期待蓝筹持续大涨或将是“春梦一场”。

### 货币明显放松可能性不大

清明节之前，政策层面发出明显的“稳增长”信号，国务院常务会议提出从“大力对小微

企业减税”、“加大棚户区改造”和“铁路投资加速”等方面来稳定经济增速的措施。对此，华安基金认为，此次政策信号清楚，态度坚决，针对关键的资金问题有明确的操作方案，因此在货币政策方面会有偏宽松的立场。此外，由于市场对逆周期、保改革的保增长政策预期不足，目前情况也会对蓝筹股形成正刺激，可以说，蓝筹股和调整充分的白马成长股以及债券价格都有望出现上涨，而股市中的高估值板块会受到资金再配置压力而继续下行。

不过，从私下里的采访和交流来看，基金经理们大多没有如此乐观。

“‘稳增长’是经济下滑不要突破底线，再有大规模刺激或货币放水，这不太可能了。今年的经济形势不太乐观。银行间市场资金利率并不高，但民间的实际利率却明显不是这种低水平。因此，实体经济很艰难，蓝筹股业绩不会太好。”一家基金公司投资总监对中国证券报记者表示，“有人说因为经济形势不好，所以存在降准空间，实际上降准也没用，因为资金流不到实体经济去，余额宝等吸收了大量的民间资金，但回过头来又去买了银行同业存款，没有直接流向实业。”基于悲观的经济基本面，他并不看好蓝筹股还会出现持续的涨幅。

这一观点也得到了上海另一家中型基金公司人士的认同，他们表示，尚不清楚A股全年会有如何表现，但起码对于二季度是比较悲观的。

“大盘蓝筹没有大量的资金推动是很难有机会的。投研部门不认为货币政策会有大幅放松，因此也没打算紧跟目前的上涨态势，在操作上还是比较谨慎和保守的。3月中旬以来权重板块的这波上涨和拉升，与之前预期过于恶劣，估值极度低迷有关。”一位基金经理表示，蓝筹估值都跌到底部了，因此在一定的催化剂作用下，完全有可能出现修复性的上涨，但要期望形成中级行情，还是难度太大。

“涨到一定程度就差不多了，如果说现在有些股票已经涨了20%，那么跌下去可能还不止这个幅度。总之，我们觉得大股票会反反复复，在2014年出现振荡性的走势。”这位基金经理说。

体经济去，余额宝等吸收了大量的民间资金，但回过头来又去买了银行同业存款，没有直接流向实业。”基于悲观的经济基本面，他并不看好蓝筹股还会出现持续的涨幅。

这一观点也得到了上海另一家中型基金公司人士的认同，他们表示，尚不清楚A股全年会有如何表现，但起码对于二季度是比较悲观的。

“大盘蓝筹没有大量的资金推动是很难有机会的。投研部门不认为货币政策会有大幅放松，因此也没打算紧跟目前的上涨态势，在操作上还是比较谨慎和保守的。3月中旬以来权重板块的这波上涨和拉升，与之前预期过于恶劣，估值极度低迷有关。”一位基金经理表示，蓝筹估值都跌到底部了，因此在一定的催化剂作用下，完全有可能出现修复性的上涨，但要期望形成中级行情，还是难度太大。

“涨到一定程度就差不多了，如果说现在有些股票已经涨了20%，那么跌下去可能还不止这个幅度。总之，我们觉得大股票会反反复复，在2014年出现振荡性的走势。”这位基金经理说。

### 机构资金未大量申购大盘基金

一般而言，蓝筹股的上涨总是利好大盘风格的基金，而在宏观形势上较为敏感的机构不排除会提前申购此类基金。但据中国证券报记者的了解，上海的一些基金公司并未出现机构资金明显涌进蓝筹风格类基金的迹象。

“如果是机构申购，那么量都是很大的，这些天我看我们的内部数据，没有这一迹象。”某市场人士这样透露。此外，也有公司人士表示，他们管理的一只蓝筹ETF，作为市场上较知名的品种，近期没听说有成规模的机构申购行为。另一方面，从中国证券报记者了解的情况来看，参与目前这轮蓝筹上涨行情的公募基金并不算很多，配置上也未大手笔买入。

“之前公募基金对蓝筹股非常悲观，配置上已是低到不能再低，要说现在一下子投资风格转向，也是不太可能的。”有投资总监认为，蓝筹股的上涨，归根结底还是在创业板估值泡沫日益凸显之后，A股缺乏热点，才导致目前这样一个“切换效应”。



## 汇添富人民币债基 登陆中国台湾

□本报记者 李良

随着人民币国际化步伐的加快，离岸人民币对于RQFII的需求正从中国香港放大至整个大中华地区。记者获悉，汇添富人民币债券基金日前正式登陆中国台湾，通过中国台湾离岸银行平台，为中国台湾人民币投资者提供直通大陆的投资渠道。自此，汇添富基金的业务布局已扩展至整个大中华地区。据透露，在条件成熟时，汇添富还拟将其旗下其他业绩优秀的产品在中国台湾离岸银行平台市场上架，如投资于大中华区股市的基金中港策略基金及其他RQFII公募产品，进一步丰富中国台湾离岸人民币市场的投资选择。

据悉，汇添富人民币债券基金在中国香港运作2年多以来，业绩始终位居同类产品前列，晨星数据显示，截至2013年末，“汇添富人民币债券基金-I类”成立以来的年化回报为3.07%，在所有人民币债券基金中排名第一。汇添富也是首批获准开展RQFII业务的基金公司，而此次汇添富的合作方也极具实力，渣打银行在中国台湾共有88家分行，是中国台湾渠道最多的外资银行之一。

## 南方现金增利 五捧“金牛奖”

□本报记者 郑洞宇

2013年南方现金增利货币再次发力，第5次问鼎“金牛奖”，成为当之无愧的“最牛货基”。据Wind数据统计，2013年，南方现金增利A/B分别获得4.36%和4.61%的复权单位净值增长率，分别列同期可比62只A类货币基金第2、106只B类货币基金第1。该基金年报披露，基金经理对市场节奏的有效把控能力成为去年南方现金增利制胜的关键。2013年上半年，基金经理适时增加年中到期同业存款比重，在逐渐缩短基金久期的同时，也降低了债券仓位。并在6月份成功应对流动性冲击，且将基金的偏离度控制在安全范围内。具体到下半年，南方现金增利以滚动3个月内中短期存款为主，并再度降低债券比例，有效避免了债券收益率上升所带来的亏损。

业内人士同时强调，一般而言，货币基金可以通过兑现债券浮盈在短期内获取较高收益。但从长期来看，只有依靠资产配置能力获取良好收益的货币基金才能表现出更强的业绩稳定性。Wind数据统计显示，截至今年一季度末，最近一年、最近两年和最近三年南方现金增利A分别斩获4.88%、9.09%和13.89%的总回报；同期南方现金增利B收益更是高达5.13%、9.61%、14.70%。而就单个自然年度来看，2011、2012和2013年南方现金增利A/B年度收益率均超过4%，“最牛货基”封号可谓实至名归。

展望后市投资，南方现金增利基金经理表示，虽然经济环比增长动力略有下降，但只要在容忍区间内，货币政策尚难见到拐点，但2014年仍可积极把握市场波段机会。南方现金增利基金将密切跟踪经济走势、政策面和资金面情况，继续保持“稳健有序、积极主动”的管理风格。在操作策略上继续维持中性偏谨慎的久期，保持对银行存款的重点配置，并择机配置短融、逆回购和浮息债。在保持基金良好流动性的同时提高静态收益，同时积极灵活把握市场波段操作机会，争取为投资者带来持续而稳健的投资回报。

# 纳指跳水引发“泡沫论” QDII二季度投资谨防踩雷

□本报记者 李良

上周五，海外市场科技股纷纷暴跌，导致纳斯达克100指数当日重挫2.6%，并引发海外市场对高成长股“泡沫”将破的担忧。而众多投资于美股的QDII基金们也不得不直面同样的顾虑。业内人士认为，从市场情绪判断，以科技股为主的高成长股下跌或仍将延续一段时间，QDII基金需提防此类投资风险，而投资者在配置QDII时也宜规避那些重仓高成长股的基金。

### “高成长”风光不再

在投资者对“高成长”概念的追逐下，纳斯

达克100指数去年一路飙升，全年涨幅近35%，也令众多重仓纳斯达克成分股的QDII基金业绩表现不俗。不过，伴随着“高成长”概念的逐渐褪色，纳指近期频频出现调整，相关QDII基金也颇受影响。

WIND数据显示，截至4月3日，近一个月里跟踪纳斯达克100指数的多只QDII基金都出现不同程度的亏损，其中亏损幅度最大的是投资纳斯达克100的基金，净值缩水2.52%，另外两只纳斯达克100基金在这一个月间也有所下跌。

某QDII基金经理向记者表示，上周五科技股引领纳指骤然跳水，主要原因是近年来高成长股的涨幅过于巨大，投资者有获利回吐的需

求，预计这种调整仍将持续一段时间。不过，他认为，从经济未来发展的方向来看，目前被市场热捧的高成长股们并非全是概念“泡沫”，部分上市公司目前拓展的业务是具有前瞻性并有可能成为未来新经济的龙头，因此，这类个股如果调整到位，或许会提供一个不错的买点。

业内人士认为，纳指的下跌对中国概念股影响较大，而部分QDII基金喜欢扎堆持有中国概念股，未来或将因此遭遇损失。此外，纳指的跳水也导致港股中的众多高成长概念股出现下跌，对于长期以来偏爱重仓香港市场的众多QDII基金而言，这也将令它们的二季度投资迎来严峻考验。

## 一季度金鹰基金固收业绩突出

□本报记者 常仙鹤

一季度A股市场在多空交织中持续震荡，上证综指下跌3.91%，拖累股票型基金业绩频繁“变脸”。而债市在逐渐复苏的背景下，近9成基金公司一季度旗下债券型基金平均收益为正，充分显现其投资“稳定器”的作用。其中金鹰基金表现最佳，旗下固定收益类基金一季度平均

净值增长为5.5%，在所有基金公司中高居榜首，领先第2名将近2%。

海通证券近期发布的《固定收益类基金绝对收益排行榜》数据显示，可比68家基金公司中，有近58家公司固定收益类产品（不含货币基金、理财债基和指数债基）整体平均收益为正，占到可比基金公司总数的近九成，而所有基金公司平均净值增长为1.44%。其中金鹰基金在一季度表现

最优，旗下固定收益类基金平均净值增长达到5.5%，排名居所有基金公司首位，也是业内唯一平均净值增长超过5%的基金公司。其中，金鹰元盛分级和金鹰持久回报分级一季度净值增长分别达到5.77%和5.25%，业绩排名分居海通证券分类的207只准债债券型基金的第1及第2位。

对于2014年的债券市场，金鹰持久回报分级债基金经理、金鹰固定收益部总监邱新红表

## “宝宝”收益率里的小陷阱

益率就可能相差几个百分点，对于年化收益仅5%-6%的产品而言，如此波动可称得上剧烈。

要理解这样的波动，就必须理解7日年化收益指标本身。目前的货币基金基本采取每日分配收益，将每天的投资收益结转成份额体现在投资者资产中。而所谓7日年化收益率，是将货币基金最近7日的平均收益水平，进行年化以后得出的数据。换句话说，它是一个将短期数据“长期化”后的指标。

这个指标的便利性在于，可以给投资者一个直观的产品收益概念，但如果投资者仅根据这个指标来挑选产品，则容易一叶障目。原因则是，7日年化收益要真正成为一年投资者可以获得的收益，是基于一年中每天都能获得差不多的收益。而

问题在于，在货币基金的运作中，某些短期高收益并不能长期持续。

例如，由于阶段性市场资金成本上升，货币基金有可能在某个时间段投资某些较高收益的投资标的，当这些高收益投资标的到期结算时，当日的收益就会显得特别高。而根据7日年化收益率的计算规则，此后7天内，该产品的7日年化收益率数据都不会太差。但这样一个短期事件显然无法长期维持，因而7天之后，收益率指标就会回落。这其中，如果有投资者根据“登高”后的数据投资，便会发现买入后的实际收益与想象中有较大落差。

其实对于货币基金而言，太过短期的收益指标参考意义有限，相比之下，业绩的稳定性和持续

性则显得尤其重要。拿目前市场热门的互联网宝类产品来说，在笔者看来，看7日年化收益率不如看一个月万份收益均值，后者观测时间更长，更能反映产品管理人的长期管理水平。

对于投资者而言，看清收益率指标背后的小陷阱还有另一个隐含意义，投资货币基金是个长期过程，不能用太过短期的眼光看待。一个产品就算7日年化收益高达10%，分摊至每一天其实也微乎其微，如果仅仅是昙花一现，远不如花些时间挑一个收益更稳的“宝类产品”。



# 景顺长城打造一流投研平台 旗下产品风格多样业绩优异

旗下股票型基金业绩优异已然成为景顺长城基金的核心竞争力，其独特的投研文化在A股市场也形成一道风景线。该公司凭借优异的业绩在第十一届中国基金业金牛奖评选中成为大赢家，摘得“金牛基金管理公司”、“五年期股票型金牛基金”（景顺长城内需增长股票基金）、“三年期股票型金牛基金”（景顺长城优选股票基金）、“2013年度股票型金牛基金”（景顺长城中小盘股票基金）四项大奖。

### 四项金牛大奖

景顺长城实现股票型基金奖项大满贯，包揽股票型基金一年期、三年期、五年期的全部奖项，体现其在股票投资管理领域强大的实力，短期中长期长期业绩均有所代表。此次获得“五年期股票型金牛基金”的景顺长城内需增长股票基金是景顺长城旗舰产品，据海通证券数据显示，截止到2013年12月31日，景顺长城内需增长最近五年收益率为198.67%，在123只股票型基金中排名第二，而排名第一的是它的复制基金—景顺长城内需增长贰号基金；获得三年期股票型金牛基金的景顺长城优选股票基金过去三年收益率为28.01%，在216只股票型基金中排名第五；2013年度股票型金牛基金得主景顺长城中小盘基金则在2013年获得39.40%的回报。

据天相数据显示，2013年，72家基金公司旗下产品共赚得利润1686.93亿，景顺长城基金旗下29只公募产品盈利103.67亿元，位居赚钱榜亚军，而景顺长城基金的盈利水平从2012年全行业第25名跃升至第2，成为了2013年盈利增长幅度最

大的公司。

产品类型看，股票型基金是赚钱大户。天相数据显示，2013年586只股票型基金共盈利770.67亿元，单个产品平均盈利1.3亿元。而在单个产品盈利榜中排名前五的股票型基金盈利水平都在20亿以上，其中有两只为景顺长城基金旗下产品，分别是景顺长城内需增长贰号基金盈利24.33亿元排名第二，景顺长城精选蓝筹基金盈利22.55亿元排名第五。

由于投资业绩出众，伴随投资者对业绩的不断认可，景顺长城的资产管理规模也实现高速增长。海通证券2013年基金公司总排名（包含联接基金）榜单显示，景顺长城从2012年的22位提升至17位，规模增幅53.61%。在有效资产（剔除货币基金后）排名中，景顺长城排名从2012年的第16位大幅提升至第7名，有效资产增幅为48.45%。

### 塑造多样化风格

景顺长城基金总经理许义明表示，将进一步强化在股票投资方面的优势，走精品路线，培养更多优秀的基金经理，建设更出色的投资平台，保持好的投资业绩。而在基金管理团队的建设方面，景顺长城多年来崇尚风格多样化。

能适应任何市场风格的基金经理凤毛麟角，但如果一个团队中基金经理们风格差异化且风格清晰，那么这个团队中每年都会产生出类拔萃的基金经理及产品。前提是，投资风格的塑造是有效且不漂移的。景顺长城基金近年来对投研平台的打造其中很重要的一项工作是培养投资人才并使

其形成不同的投资风格。

目前景顺长城已经拥有一个强大的基金经理团队，截至2013年12月31日，这些基金经理平均从业年限近10年，而他们加入景顺长城基金的年限平均下来是5.3年，人员结构相对稳定。公司鼓励这些基金经理形成适合自己的投资风格，并对风格的稳定性做定期的回顾和改进。

对基金经理的投资风格进行回顾和改进的工作，每个季度团队都会进行一次，检验每位基金经理的投资理念与之前是否一致，操作是否符合理念。而有潜力的研究员也会被分批送往香港接受培训，在国际大资产管理集团接受投资流程和研究方法方面的熏陶。

这样的机制有助于基金经理形成差异化风格，并在实际投资中逐渐稳定自己的风格。在多年的实践中，景顺长城旗下已经形成不同风格、特色鲜明的基金经理团队。投资总监王鹏辉擅长成长股投资，投资决策富有前瞻性，灵活应变，他认为在经济转型中将涌现出越来越多的成长型公司，为成长股投资提供沃土。2012年的冠军基金经理余广的投资风格则偏价值，以实业投资人的眼光自下而上挑选上市公司，追求长期投资回报，淡化行业配置淡化市场波动。基金经理陈嘉平在经济转型背景下对行业趋势的把握很有心得，选股注重估值与成长的平衡。

在业绩考核方面，尽管有短、中、长期业绩考核，两年、三年期排名所占的比重更大，强调业绩的长期持续性。这样的考核机制鼓励基金经理在投资时要有长线眼光和勤勉尽职尽责。

### 理性的投资文化

“宁取细水长流，不要惊涛裂岸”这句诗意的理念在景顺长城基金投研团队中被实实在在践行着。团队大力推行“基本面选股至上”的原则，整个投研体系是基本面导向，多年来实施FVMC选股，通过业务价值（Franchise Value）、估值水平（Valuation）、管理能力（Management）、自由现金流量与分红政策（Cash Generation Capability）来精选个股。“杜绝打探消息、高频交易，而是扎扎实实研究基本面”，景顺长城基金投研团队恪守自己严谨的理念，并对新兴产业和经济发展路径保持敏感，数年前已经形成了对科技、互联网、娱乐等新兴产业的研究覆盖，今年以来成功把握成长股行情也得益于对新经济产业多年来深度的研究。

景顺长城基金致力于塑造理性的投资文化，除了制度的推进，每个团队成员的身体力行也非常重要。景顺长城基金总经理许义明认为，在投研团队的管理和养成上，概括起来是“宽严相济”。许义明表示，投资业绩表现的好坏首先取决于投资团队努力的程度，其次才是管理，最后才是人才延揽。所以，日常工作中给基金经理宽松的发挥空间是很重要的。

### 转型综合型资产管理公司

以股票投资见长的景顺长城基金在2012年中提出向综合型资产管理公司转型的战略，在强化股票投资优势的同时推进多元化业务发展。总经理许义明的想法是在能力范围内，拉长产品链条，横向拓展投研能力，增大产品供应的宽度和

深度。同时在创新的“大资产管理”领域也会有重拳出击。

传统股票投资领域，景顺长城的目标已经渐趋长远。除了坚持基本面深挖个股的导向外，培养更多优秀的基金经理，形成更出色的投资平台，保持好的投资业绩是长期规划。同时在固定收益、ODII、创新产品、量化产品方面都有着重的铺垫，致力于为消费者提供多元化高质量的投资服务。

固定收益业务是发展的重点之一，景顺长城近几年着力建立了固定收益团队，团队成员平均从业年限超过12年，且具海内外债券投资管理经验。近两年来景顺长城的固定收益产品线日趋完善，目前已拥有8只相关产品，并在低风险产品定制方面也有所发展。

量化投资将来则是另一个重点。景顺长城在量化投资业务方面的人才招募不遗余力，量化及ETF投资总监黎海威具备在海外顶尖机构从事A股量化投资的经验，拥有成熟的量化投资模型。2013年景顺长城发行了第一只量化产品——景顺长城沪深300指数增强基金。量化投资领域，景顺长城将逐渐完善相对收益产品线，同时推进绝对收益产品的布局。

当然，还是创新的、富有想象力的、可操作的创新业务也是关键。这方面，景顺长城已经有所绸缪。除了传统的投资业务，景顺长城的子公司将涉足一系列的创新业务，比如房地产融资产品，这项业务将与外方股东景顺集团旗下的专业房地产直投公司合作，背靠30多年的景顺房地产行业基金，以及该机构在北京和上海的大量项目资源。（王文）

—企业形象—