

水煮基金

莫让投资范围成基金业绩颓废“主凶”

□本报记者 常仙鹤

基金上半年投资业已收官,部分明星基金提交的答卷却令基金投资者大跌眼镜。成功都有相似之处,而失败的理由则各不相同。对于基金净值的下跌,有些基金经理坦然承认对市场预判或组合配置有误,而有些则归咎于基金契约对投资范围的规定。不过,投资范围或者投资策略转型是不是就是医治基金净值颓废的良药呢?

今年以来,传统白马成长股遭遇基金“斩杀”,股价连连下挫,部分重仓白马股的基金及时调整仓位顺利规避这一风波,然而也有不少基金流连忘返最终导致伤痕累累。对于业绩的挫败,这些基金却有不同“苦衷”。比如,某基金在回顾操作过程时就指出,“由于组合弹性较弱,对主题性行情敏感度不够,组合在6月的反弹中涨幅较低,整体来看,二季度表现一般。”另一股票型基金则指出,“二季度延续了之前寻找高增长个股的思路,但由于基金合同所限,配置上只能以中市值的白马成长股为主,而白马成长股的估值下降幅度却出人意料;同时合同规定范围之内持有的沪深300的高增长股票也跟随创业板调整,所以整体净值表现欠佳,未能扭转一季度的颓



漫画/万永

势。”记者在该基金的基金合同中发现,该基金确有80%的股票市值投资于沪深300指数成分股及其备选股中精选成长性较强的核心股票”的规定。

翻阅基金资料不难发现,由于A股市场主题机会的不断变化,一些基

金确实会因契约中关于投资内容和范围的限定而影响到基金的操作,进而影响到基金的净值。比如主投资源主题、公用事业等周期性行业的基金在近几年就鲜有趋势性机会,相关基金业绩也难有大的起色,基金净值的长期萎靡令投资者深套其中,而基金公

司也屡受基金份额缩水的煎熬。

正因如此,去年以来,基金修改合同变更投资范围和投资策略的案例时有发生。2013年8月,万家基金公告万家公用事业行业股票型基金”更名为“万家行业优选股票型基金”。其投资范围由公用事业变更为景气行

金牛观市

南方基金 经济运行平稳 蓝筹股温和反弹

国内经济企稳数据陆续发布,上半年国内生产总值26.9万亿元,按可比价格计算,同比增长7.4%。国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长盛来运表示,上半年我国经济运行总体平稳、就业总体稳定,内需仍是推动经济增长主力,服务业增长加快,占GDP比重已超过工业,地方债务仍处可控状态,中国有能力实现全年7.5%发展目标。

随着沪港通正式开通的临近,市场投资者开始更多关注沪港两地上市中市值估值偏低的个股,以及港股稀缺的沪市中国特色股,具体包括房地产、建材、公用事业、中药和白酒等板块。展望后市,随着沪港通的启动,国内投资者会更多地借鉴国际投资者的理念和方法,蓝筹股有望重新获得投资者青睐。反过来,创业板指数整体估值过高,多数创业板个股中报业绩不佳,成长性受到质疑,难以支撑这么高的估值,可能将继续向下修正。

上投摩根基金 主板表现稳健 风格或轮换

前期强势板块纷纷回调,军工、传媒、计算机领跌;周期股、权重股则延续涨势。二季度中国GDP同比增长7.5%,显示经济短期企稳,再加上美国经济的持续恢复以及欧元区OQE有可能推出,对大盘情绪有所提振。市场预期白酒板块基本面将触底反弹,全体强势上涨。而受到国资委新改革试点的利好影响,以中粮系为代表的相关股票也将可观。

进入中报披露期,短期要注意规避由于市场风险偏好下调及业绩可能不达预期带来的负面影响,尤其是前期涨幅较多的一些创业板股票将面临估值和盈利双系的压力。相对看好部分周期品种如房地产、有色、建材、化工及大盘蓝筹的阶段性表现,后续资金的配合将是关键。中长期仍然看好电子、医药、国家安全等符合改革转型的板块。

泰达宏利基金 白马成长股上升空间大

今年上半年行情,餐饮旅游和通信领涨,煤炭和非银金融领跌。从风格上来看,年初以来主题股和概念股盛行,价值股滞后。对于今年下半年的宏观趋势判断,泰达宏利认为,三季度持平,四季度有望进入复苏。经济已经有一定的企稳迹象,工业增加值环比和PMI改善,进口和出口增速有所反弹。从各板块的估值水平来看,金融地产、周期品、大消费、白马成长股的PB都处于历史均值下方,其中金融地产、周期品和大消费处于历史底部,黑马成长股与历史均值持平;用PE分析来看,金融地产、周期品、大消费和白马成长股均处于历史均值底部,黑马成长股也处于历史均值下方。因此从空间来看,白马成长股的上升空间最大。

周期股下半年的行情机会较小,主要是受制于房地产市场。今年的房地产行情不同于2012年,当年房地产价格全年上涨,6-7月份快速降息,对房地产板块有支撑。而2014年房价仍然处于下降阶段,地产产业链整体无表现。

热点直击

沪港通大题材来袭 重仓互补板块基金机会多

□金牛理财网研究中心 李艺菲

近日证监会透露,沪港通配套政策文件和业务规则已基本制定完成,将于近期陆续发布实施。按照证监会在4月份批复的内容,经过6个月的筹备,若无意外情况,沪港通将在10月份正式实施。随着交易规则的逐步明确,沪港通主题有望引来市场的持续关注。

对A股市场来说,沪港通主题中最主要也是最直接的机会就是A/H股价差套利机会。A股相对H股折价较大的个股存在价差收敛的要求,估值过低的个股也有望向合理估值纠偏。另外,A股中的白酒、中药、电气设备、军工等H股的稀缺互补板块也将受益。在国企改革和沪港通的双重影响下,大盘价值风格基金投资机会凸显。在主动偏股型基金投资方

养基心经

投基成功需练好内功

□陆向东

投资者一旦在投基过程中遭遇套牢,甚至是严重亏损,许多基民便开始抱怨市场行情不好,诅咒基金经理无能。其实,市场行情是否有利、基金经理是否优秀固然会对基金的业绩产生重大影响,但只要看看股神巴菲特在挑选投资品种和决定买入时机方面是怎样做的,又是依据什么进行卖出操作的,再对比一下自己的做法,就不难明白,积极发挥好主观因素,进而努力把握各种客观因素提供的相应机会,才是显著提升投基绩效的关键所在。

首先,买入前盲目乐观,未做深入细致的调查研究。大部分基民在买入基金前关注的只是专家推荐意见或者周围人们的盈亏状态甚至是基金公司发布的宣传材料,然而,必须认识到,不论专家推荐还是周围人的盈亏,大都反映的是基金的短期表现,基金公司的宣传

面,投资者可重点关注重仓股中包含A/H股折价幅度较大的个股的基金或者在受益板块中提前布局的基金。

据金牛理财网统计,目前存在A/H溢价的个股共有86只,A股相对H股折价的个股共有30只。其中,来自银行、非银金融、建筑装饰的个股居多。万科A、海螺水泥等大盘蓝筹股折价率较高,分别为30.95%和26.39%。基金二季度报数据显示,共有201只主动股混型基金重仓配置了这些折价股,总市值近270亿元。农银策略精选股票、工银金融地产、博时主题行业股票(LOF)、华安核心股票、长城品牌优选股票配置比例居前,分别重仓了8.5、4.5、3只折价股,占自身净值比例分别为40.14%、30.72%、30.17%、22.67%、21.15%。重仓股主要有

中国平安、中国太保、招商银行、万科A等。

值得一提的是,白酒股自上周以来一直走势良好。数据显示,65只主动股混型基金二季度报前十大重仓股中包含白酒股,基金持有总市值达到72.22亿元。国富焦点驱动和国富小盘的重仓股中白酒股最多,均有5只,集中度也较高,分别达到32.78%和26.57%。鹏华消费重仓配置了4只白酒股,占净值比例为29.28%。民生景气和大摩品质生活各持有3只白酒股,集中度均在18%以上。

此外,重仓配置中药板块的主动股混型基金数量也较多,共计247只,总市值达到286亿元。前十大重仓股中半数均为中药股的基金,分别为长信银利、长城医疗保健、前海事件驱动、南方医保。其中,长信银利配置集中度最

高,达到31.25%。长城医疗保健和南方医保手中的中药股站自身净值比例均在15%以上。前海事件驱动持股极为分散,持有5只个股的占净值比例之和仅为2.66%。另外,其他医药主题和消费主题基金在该板块的配置也相对集中。易方达医疗行业和长城消费持有医药股集中度分别为23.62%和17.63%。

电气设备也是主动股混型基金聚集较多的板块,234只基金重仓投资了该板块。其中,汇丰先锋、华商阿尔法、景顺中小盘、招商核心、信诚蓝筹的持股集中度均在15%以上。近期热中的军工板块则吸引了73只基金重仓。中邮成长持有军工股集中度最高,占净值比例为21.26%,长安策略和银华消费占净值比例达到10%以上。

在什么情况下卖出,更未考虑自己的判断和预期是否与实际状况相吻合,一旦自己的投资决策出现偏差又该如何应对,因而最终导致的只能是先赢后输,甚至深度套牢的结果。

反观巴菲特等投资大师,在进行每项投资前都订立了投资对象的卖出标准:所接受企业的经济特征发生了难以接受的变化,企业管理层迷失了方向,企业失去了原有的某些竞争优势等。一贯主张“买入并持有”的巴菲特的2000年竟然卖掉了迪士尼股票的一大部分,就是因为该公司首席执行官在网络繁荣期挥金如土,以巨资收购某些亏损网络公司的举动触发了卖出标准。基金的卖基理由则通常可以是这样几种中的一种:当初决定买入时预期的市场趋势并没有出现;某些技术指标显示,市场趋势正在朝着对自己不利的方向发展;已经发现了比这更好的投资机会或表现更出色的投资品种。

第二,盲目从众买入,时机选择错误。纵观遭遇深度套牢的基民大都是当市场正处于单边上扬状态,看多声音占据了舆论主导地位,在持续不断扩散的赚钱效应诱惑下买入的股基。孰不知,市场总是处于牛熊交替轮回中。在

业或预期景气度向好的行业,投资范围有所扩大。2014年4月,长盛同样泛资源主题股票型基金公告,基金召开了持有人大会,同意将基金类别变更为混合型,其投资目标、理念、范围和策略将调整,同时更名为“长盛战略新兴产业灵活配置混合型基金”。从资源主题到新兴产业主题,体现了该基金力求摆脱连续两年业绩低落的尴尬。

业内人士称,基金的业绩是由很多因素促成的,有内因也有外因。产品设计以及风控合规约束等因素限制基金经理的投资范围和投资目标及比例,进而影响到投资业绩,但基金经理的综合管理能力则更能体现主动管理型基金的价值所在,这可以体现为组合构建中的几个主要决策环节,即资产配置、行业配置、个股选择、波段操作等。

即便扩大了投资范围,如果投研实力不足,或者跟不上市场的变化,也难以发现较好的投资标的,把握不了市场的节奏,仍然不足以保障或提升业绩。”另一位基金人士指出,有些基金变更投资范围固然有其必然性,但单单因为市场风格变化就更名或者转型,可能会失去基金的特色,投资者也有可能因此难以判断基金的风险收益特征。因此,不能让更改投资范围成为基金拯救业绩的法宝。

投基有道

创业板暴挫蓝筹劲升 加仓价值型混基

□东航金融 王婷婷

近几个月来,混合型基金首次跑赢创业板指数,但略跑输上证指数与深证成指。数据显示,截至7月24日,316只混合型基金近一个月的算术平均净值增长率为1.15%,同期上证指数上涨3.24%,深证成指上涨2.87%,创业板指数下跌8.15%。

近一个月,上证指数震荡上行,底部不断抬升,上升趋势较为明显,7月22日一根长阳线更是突破多条均线,在上破2100点后再次向2150点发起进攻。同期,创业板指却走出相反行情,继5月到7月初的一波小反弹后,获利了结意愿增强,7月初十多根小阴线将投资者乐观情绪浇灭,阶段底部不断承压下行,可见前期支撑位并不牢靠。

与此同时,申万一级行业分类涨跌多少。具体来看,楼市政策松绑利好估值较低的房地产板块升11.18%,汽车、有色金属、钢铁板块均升逾8%,非银金融、农林牧渔分别涨超7%,国防军工、建筑材料、纺织服装均涨逾6%,交通运输、建筑装饰、电气设备分别升逾5%,化工、家用电器、采掘等涨幅均超3%。仅传媒、计算机、电子板块出现下跌,跌幅分别为8.19%、4.01%、2.54%。不难看出权重股集体走弱,成长股逆势下行,上涨逻辑清晰,低估值、周期股都会受到资金青睐,而高估值、高成长股在业绩兑现期遭遇获利了结,风险释放期恐怕并未结束。

数据显示,截至7月24日,316只开放式混合型基金近一个月平均表现为1.15%,灵活配置型基金拔得头筹。单位净值增长率排名第一的为华商大盘量化精选,升幅达10.2%。第二名为华商动态阿尔法,升幅达8.81%。第三名为中欧价值智选回报,升幅达7.91%。这三只基金的共性是持股风格偏价值型、平衡型,成长股较少涉及。

4月份以来,中国政府陆续出台定向降准、扩大小微企业税收优惠,要求地方政府加大支出及加速基础设施建设在内的多条刺激措施。此外,从刚刚出炉的7月汇丰制造业PMI数据创18个月新高来看,经济回暖趋势确实日趋明朗。再加上全国46个限购城市中近一半以上城市对限购政策进行不同程度调整,对楼市崩盘的恐慌情绪近期也略有缓和。基于政府对稳增长之坚定决心,定向微调的政策在必要之时仍有多种形式登场,令市场出现系统性风险的概率大大降低。

近一个月来,每逢创业板调整之际,场内存量资金避险需求上升,因此,相对安全的低估值蓝筹品种是投资首选。小盘股的破位下行意味着后市下行风险仍存,存量资金除了打新炒新外,继续流向主板低估值蓝筹品种概率偏大。近几月价值配合主板指数上涨日K线堪称完美,但随后继续上行需有更大的量来支撑方可完成。如果无量配合,资金可能在政策引导下在主板各低估值板块中来回游走。

前几个月我们推荐投资者将灵活性、稳健型、保本型基金搭配购买,从而在指数盘整期间获得比较安全的收益,例如:光大动态优选(5.97%)、中海蓝筹配置(5.57%)、富国天成红利(3.98%),东方增长中小盘(1.78%)、银河稳健混合基金(0.04%)、兴全保本(0.28%)、诺安保本混合基金(0.5%)、泰信优势增长(0%)除了多只保本基金表现较为平淡外,光大动态优选与中海蓝筹配置、富国天成红利均为我们争取更多获利机会,这与我们的2014年整体投资风格重蓝筹、适度配置成长股相吻合。

鉴于主板行情可期,量能配合难定,短期投资风格仍侧重价值股、平衡型个股,可在原有基础上加仓操作。再次推荐前期我们已经提到的光大动态优选,该基金针对宏观经济形势、大类资产预期收益率变化及证券估值三个层面的系统研究分析,制定科学合理的大类资产配置策略及股票、债券分类投资策略,确实在过往取得不俗成绩。其投资风格以大中盘平衡型个股为主,基金过往风险小于同类平均水平,业绩排名却平稳靠前,可见管理能力相当不俗。

华商动态阿尔法是我们此次推荐的另外一只混基,通过量化模型筛选出具有高Alpha的股票,利用主动投资管理 with 数量化组合管理的有效结合,管理并提高组合的Alpha水平,在有效控制投资风险的同时,力争为投资者创造超越业绩基准的回报。该基金持股风格以大中盘平衡型个股为主,适当配置中盘价值型个股,与此次我们的投资逻辑相符。

征稿

本版邮箱 qiu212345@sina.com
这是一个基民互动园地,欢迎基民踊跃投稿。

《投基有道》欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《养基心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见,讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。《话说市场》则是用漫画来评说基金。来稿请尽量以电邮的形式。

地址:北京宣武大街甲97号中国证券报周末版基金天地
邮编:100031



运气游戏 陈定远 突围



夏明 锁定收益



李明新 大锅饭



陈英远