

部分集团军战绩榜

中邮双雄

中邮优选 74.12%
中邮成长 57.16%



光大军团

光大优势 51.36%
光大新增长 56.19%
光大量化 62.33%
光大红利 51.41%



准确预测和正确的投资运作,是光大军团今年业绩靠前的主要原因。同样受益于高仓位,光大保德信基金管理公司旗下现有3只股票型基金,即光大保德信红利、光大保德信量化核心、光大保德信新增长,今年的表现都超过了市场平均水平,领先优势十分明显。

华商双雄

华商领先 65.01%
华商盛世 64.69%



华商基金无疑是今年跑出的“黑马”,旗下两只偏股型基金的今年业绩都令人惊叹。从华商基金这两只基金重仓股来看,出现了近期多只牛股的身影,显然良好的个股选择能力是其业绩制胜的法宝。

(陈墨)

基金同门兄弟集团军作战打天下

证券时报记者 方丽

今年A股市场演绎了一场壮阔的反弹行情,基金尽显“群狼式”进攻的彪悍作风。沪深300指数年内涨幅达69.44%,公募基金踩着不断轮转的市场热点拍节,表现出英雄相惜的“同门友谊”和“携手进退”的战略战术。

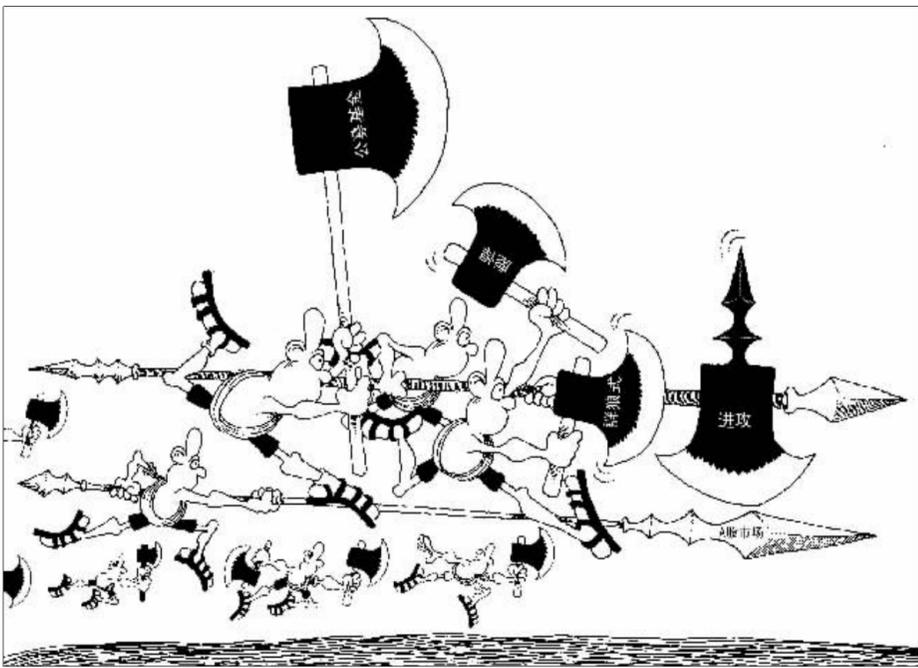
曾记得2008年,相当多的同门基金业绩南辕北辙,随处可见你加仓我减仓的情况,而今年这种各自为战的操作策略几乎罕见。

业绩集团军出现

根据天相数据统计,截至上周五,今年以来沪深两市指数分别上涨58.20%和70.59%;同期292只开放式股票基金份额加权平均净值涨幅达到46.11%,其中有多达49只基金净值涨幅在55%以上。

排在业绩榜前列的集团军特色鲜明,一批基金公司旗下的基金业绩普遍出色。不仅华宝兴业、广发、国泰、交银施罗德这类大型基金公司业绩优良,中邮、华商、新世纪等中小规模基金公司也集体表现超预期。

今年表现最抢眼的是中邮基金,该基金去年损失巨大,但今年得益于极高的股票仓位(年初仓位高达91.14%)和重仓股票集体发飙,目前以74.12%的业绩成为行业第一。它的同门兄弟中邮成长以同期收益57.16%,也跻身业绩榜前三分之一行列。



国泰基金旗下基金整体表现优良。国泰沪深300涨幅超过65%,国泰金牛、国泰金马等基金(除新设立的基金)的业绩也在50-40%。而长期表现稳健的华宝兴业、博时等基金公司,旗下也有一批基金位列业绩排行榜前茅。

值得注意的是,华商和新世纪基金集体业绩靠前,华商领先和华商盛世业绩分别为65.01%、64.69%。而新世纪基金公司旗下的世纪成长和世纪分红,今年以来业绩分别为64.41%和52.95%,都在行业业绩平均之上。

不过,在业绩排行榜上,也有一批集团军的业绩普遍落伍。比如深圳某基金公司,旗下六只基金业绩排行业

后二十名。

行业轮转显优势

今年证券市场风水轮流转。一季度中小盘股领涨,二季度大盘蓝筹唱主角,公募基金历来投资靠“抱团取暖”的战术颇有成效。当一家基金公司锁定投资目标后,往往旗下基金群起而攻之。因此,在市场投资热点轮转过程中,山不转水转,重仓股各异的结构也让各基金公司业绩各领一时风骚,普遍提高。

一季度,中邮双雄”业绩领先;金鹰中小盘、金鹰优选因其第一大重仓板块金属非金属行业涨幅超40%,而领跑股票型基金;华夏基金旗下华夏大盘精选、华夏复兴等系列基金也都

表现优异。

进入二季度,金融、煤炭、地产等板块涨势凌厉,重仓此类板块的基金纷纷发力,涌现出一批表现神勇的基金公司,招商、长城、博时、交银施罗德旗下基金普遍都表现出色。以长城基金为例,长城久泰、长城消费、长城品牌基金今年收益分别为66.06%、61.86%、57.48%,居于股票型基金前列。而去年末长城消费、长城品牌持有金融保险类股票已经超过净值的30%,今年一季度又提高到40%以上。招商基金则采取积极进攻型配置,超过了金融、地产、有色等行业,并积极挖掘“泛通胀”概念,充分保证了业绩的提升。博时旗下基金全面重仓金融股,光大、交银施罗德等基金

重仓煤炭、地产等板块,因此整体表现出类拔萃。

分析人士指出,在今年股市不断涌现结构性机会中,选时和选股能力同等重要。基金公司不仅要有极强的综合投资能力,也要准确把握市场脉搏才是“真英雄”。

共享研究平台

出现业绩集团军主要两个原因,一是今年A股市场呈现单边上扬的格局,二是诸多基金公司具有集体决策的传统。”一位基金分析师如此评价。

一般在股市出现震荡格局时,公募基金业绩容易分化。但当市场呈现单边上扬的格局,公募基金就容易形成“一损俱损,一荣俱荣”。据深圳某基金公司投资总监承认:今年股指在2200点附近时,其公司好看后市,旗下偏股型基金都在加仓,各位基金经理看好的行业也比较趋同。”而业界分析人士也表示:今年基金经理对大势的研判,普遍分歧不大,因此出现同一家基金公司旗下基金业绩差距也不会很大。”

公募基金投资雷同历来受诟病。

“公募基金基本沿用用一个研究平台,出现集中持股和交叉持股不可避免”。业内人士表示,公募基金投资策略与基金公司的投研体系分不开。有的基金公司准许旗下基金经理保持较强的个人投资风格,也有的基金公司强调团队化决策。大多数基金公司出于控制风险的目的,要求基金经理不得选择股票池以外的股票,这限制了基金经理的选股范围,也使那些风格独特的基金经理有英雄无用武之地,基金投资风格趋同在所难免。

但是,大部分市场人士不看好集体作战式的基金,他们同进共退、保持仓位一致的操作模式,很难应付市场的突变”,更不容易培养出有独特投资风格的基金经理。

●摩根“投资通天下”

美国楼市下半年冷暖未知

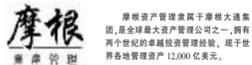
美国的房地产市场与其经济发展一直息息相关,而此次更成为金融大海啸的导火线。近期以来,美国政府出台多项旨在刺激楼市回暖的政策,希望能以此提振消费信心,并推动其他经济领域复苏。本文就将分析这些政策,并对下半年度美国楼市的发展方向进行探讨。

首先,美联储宣布将在年底之前继续购买机构按揭抵押证券及机构债券,并将今年1月份以前发行的商业抵押担保证券纳入定期资产借贷计划的实施范围。由此判断,在信用市场和经济情势未明显恢复正常之前,美联储仍将会抑制贷款利率上涨,借此提高民众的再融资能力。

其次,美国财政部提出“二按计划”,用来补充之前楼市稳定计划中的减轻房贷方案。根据财政部估算,美国有问题的房贷中,高达50%有第二按揭。根据“二按计划”,贷款机构若修改房贷条件,利率调降的差额半数将由政府吸收,同时这些机构还能享有其他鼓励津贴。当局预计,约有100至150万房贷户可以从受惠。假如这些政策确实能如愿生效,那么下半年美国房屋查封数量的增幅可望趋缓。

不过,摩根资产管理认为,美国房地产市场下半年要真正回暖,还取决于以下条件。首先是就业市场,根据麦格理证券统计,就业成长与房地产需求存在高度相关性,因此假如美国的失业率将攀升至2010年,美国楼市的实质需求也会因此继续承压;其次是信贷市场,经过美国银行业的压力测试,再配合财政部的不良资产清除计划,银行信贷紧缩的情况可能将持续获得改善,有望推动房地产需求升温。

综上所述,近期银行加速拍卖查封的房屋,使得房屋销售量略微回升,美国楼市的整体走势可能已接近底部。预计下半年随着美国民众房屋支付能力提高,按揭利率走低,以及美国政府刺激经济政策的支持,房地产成交量可能会开始提高。然而,受制于失业率攀升、房屋库存量仍然偏高,以及金融形势相对紧缩,楼市价格可能要延后至今年底或明年第一季度才有机会回升。



摩根资产管理隶属于摩根大通集团,是全球最大资产管理公司之一,拥有两个世纪的卓越投资管理技能,居于世界各地管理资产12,000亿美元。

PIMCO如何规避“黑天鹅”

Morningstar晨星(中国)研究中心 陈飞



PIMCO(太平洋投资管理公司)是美国最大的债券管理机构,它旗下的部分资产采用“尾部风险对冲”的方法来规避黑天鹅事件的风险。

方法,涉及的资产大约有数十亿美元。

从自然科学中获得灵感

班萨利对于投资风险管理的看法来源于他非传统的教育背景。他是哈佛大学粒子物理专业的博士,早年曾在大学做过教授,因数学功底扎实和逻辑思维严谨而出名,从而引起了纽约部分投行的注意。这些投行喜欢聘用顶尖科学家来开发复杂的交易策略。高盛的费用·布莱克(因期权定价和Black-Scholes模型而著名)曾经希望班萨利可以加入他的研究团队。但是班萨利婉拒了布莱克的邀请,继续留在大学里教物理。后来经过多次的邀请之后,班萨利终于加入了所罗门美邦成为一名衍生品专家,后来又在瑞士信贷第一波士顿的自营固定收益

交易部门工作过。他于2000年加盟PIMCO。进入金融领域之后,他依然保持了对学术的爱好,发表过很多科学和金融方面的论文。

尽管班萨利改变了自己的方向,但是从来没有彻底离开过科学领域。实际上,尤其是最近,他经常用物理方法来解决金融问题。他看待金融问题的眼光非常独到,比如会把金融市场遭遇巨大变化的情况和物质的相变进行类比。班萨利觉得金融市场的巨大变化和物理世界非常相似,往往也非常混乱,大家所期待的资产价格的周期性变化,如“均值回归”,并不见得有以有序的方式出现。价格波动反而会受无序的趋势因素的影响,此时投资者不应该把无序的价格波动和以价值分析为基础的均值回归混淆起来。

更宏观的,班萨利觉得“平衡”是真实世界中很少发生的状态。有些人认为“平衡”是一种常态,因此使用有效市场假设进行风险分析,而班萨利作为一名粒子物理学家,认为根本就没有什么平衡状态。他的观点对于研究尾部风险对冲有很大的启发。

尾部风险对冲的实践

在讨论他的方法的实用性时,班萨利喜欢区别“时机”和“事件”两种风险管理方法。用前一种方法,投资人在市场开始下跌的时候,买入对冲风险的工具,效果往往并不理想。时机把握非常困难,代价也非常高。他提倡使用长期保险的策略,即“事件”的方法。尾部风险是一个永恒的问题,所以班萨利会在风险对冲工具较便宜的时候买

入。一旦市场发生剧烈动荡,它们会变得非常昂贵。

有人觉得尾部风险对冲的代价太高。班萨利觉得尽管尾部风险对冲是为了保护投资组合免受罕见的金融危机或者其他系统性风险的影响,但是这类黑天鹅事件发生的概率要高于很多人的预期,因此在计算费用的时候,要把这个因素考虑进去。例如,在过去30年中,金融市场每隔5-7年就会发生一次大的动荡。过去12年中发生过的重大动荡有:1997年亚洲金融危机、1998年俄罗斯国债违约以及长期资本管理公司倒闭、本世纪初科技股泡沫形成与破灭、2001年9-11恐怖袭击以及最近的全球金融危机。当今资本市场的特征之一就是“不稳定”,进行风险对冲的关键不在于投资人能不能负担得起对冲风险的费用,而在于能不能承受不对冲风险的损失。根据PIMCO的估计,尾部风险对冲的支出大约会使基金管理的费用增加0.25%至0.5%,并不算太高。

另一项针对尾部风险对冲的指责是该策略需要事先清楚金融动荡的来源,在2007年之前,几乎没有人意识到次贷的危险;也几乎没有人能预知恐怖袭击。班萨利说他不需要知道危机的具体起因,他的风险对冲方法并不针对某一具体事件,而是针对危机可能产生的宏观层面的影响以及政府可能采取的政策。金融危机的起源可以非常特别而且难以预测,但是它们都有相似的宏观影响。进行宏观风险对冲并不需要准确预测具体何种事件会发生,只要对其可能造成宏观影响进行对冲就行了。

对冲此类风险的方法有很多,比

如买入短期美国国债的期货。发生金融危机的时候,由于资金寻求避难所,美国国债价格会上升。相似的,某些外汇,如美元、日元、和瑞士法郎也是传统的避险货币。班萨利也使用与期权相似的信用指数进行风险管理。另外,当他觉得市场估值较高或者对风险的补偿较低的时候,会降低组合的风险水平。

不知道与无法知道

试图对不太可能的风险进行定价,而且要保护自己的投资组合免受其影响,使人显得非常卑微,因为不知道的因素太多了。班萨利喜欢引用17世纪法国哲学家布莱斯·帕斯卡对于上帝是否存在的论述。帕斯卡认为,尽管我们缺少证据来证明上帝的存在,但是通过代价-收益分析,我们最好还是相信上帝的存在。与之相似,班萨利认为尾部风险对冲包含了很多不确定因素,但是认识到这一点依然非常重要,而且投资人应该用尽可能好的方法来保护自己。班萨利也清楚该方法的局限性,那些评价和对冲风险的工具仅仅只是工具而已,不能过度地信任和依赖。

尾部风险对冲在开放式基金领域还是一个较新颖的方法,初步效果还算理想。PIMCO在去年金融危机中成立的全球多类资产基金使用该办法,到目前的表现还不错。不过该方法在其他环境中的效果还需要观察。班萨利目前正在为下一个可能的危机:突如其来的高通胀进行准备。他承认这种情况不见得马上会发生,但是基金持有人应该为他的提前布局而感到放心。