博客江湖

有财的地方 就有江湖

Email:scb@zqsbs.com :0755-83509452 2011 7 2

STCN.COM Blog

基金排名是忽悠?

周义兴

2011 年上半年基金业绩将在本周揭晓。截至上周末的统计数据显示，今年以来偏股基金业绩惨淡，取得正收益者寥寥无几。去年业绩靠前的基金今年大多业绩不佳，而去年排名落后的部分基金近年异军突起。Wind 数据显示，上证指数较年初下跌 2.2%。按照 Wind 基金分类，今年年初到 6 月 24 日，238 只主动型股票基金平均净值为-8.9%，仅 8 只基金获正收益。167 只混合型基金平均净值增长为-8.09%，获得正收益的仅 9 只。

对此，无疑可以肯定，由制度对偏股型基金持仓量不得低于 60%的规定决定，在股市大盘整体下跌环境中，除非相关的基金经理的理财能力的确出类拔萃，否则，要求基金经理具备对抗股市趋势的能力，可以说至少是不合常理，也是不理性的。不过笔者同时也觉得，在当前市场环境中，投资者真的没有必要将基金业绩排名当真，因为无论是年中基金排名还是年度基金排名，或许本来就是一种误导投资者的市场“忽悠”。

其实就基金排名形成看，虽然每到年中与年末，投资者总能在市场上看到各个基金公司为争夺市场排名展开“排名战”，并在其后可以了解到与之相关的基金业绩排行榜。不过如果站在投资者立场，这种由基金公司旗下基金通过抱团重仓持有某只、几只特定股票的“抬轿”。或甚至于以“砸盘”方法打击市场对手的操作，并以此来拉高自已基金市场净值并提高自己市场排名的手法，有意义吗？这样的基金排行榜，不但不具有基金排名所本应有的真正市场进步意义，而且结果还会对基金投资者权益造成损害。

因为其中道理说来很简单，由于为基金排名靠前而重仓持有某只股票、或为同一基金公司旗下其他基金排名而持有股票的“抬轿”行为，不但可能存在操纵股价之嫌，并且这样的“抬轿”与“砸盘”行为，在违背基金投资应以投资者利益为先原则的同时，在结果上还无疑是一种以牺牲投资者利益为代价，并以此获取基金公司及其相关基金经理名利的不道德行为。

T.STCN.com

（http://t.stcn.com）

王虹：

高建柏：

刘保乐：

股将期兵：

刘源：

刘浩峰：

黄道林：

本文内容由证券时报网和腾讯财经联合推出。

如果让阿甘来投资

黄凡

作为国内投资者，特别是 A 股的投资者，近期共同的感觉一定是“累”。最近有一篇挺吸引眼球的报道引起了我的注意：由中国医师协会 HMO、中国医院协会 MTA 等机构对 376750 位股民进行了调查后联合发布《中国城市“股民”健康数据报告》调查报告称：中国股民身背三座大山 (经济压力、股市变化、健康困扰)，近半数睡眠时间不足 5 小时。结果还显示，有 6 成的股民被负面情绪所包围，深陷情绪“熊市”。

有趣的是，用搜索引擎在网上搜一下，很容易发现，2005 年和 2008 年下半年也不乏同样的调查结果及许多内容相似的报道。似乎在市场表现低迷之际，多数人每每都会被负面情绪所包围，以至于股市是否进入可投资区域，是否值得长期持有等基本价值投资判断，好像就没多少人去关心了。

投资何至于此等的累？不少投资者每时每日忙于：寻找和跟随能操纵股市的“庄家”、打探各种“内幕”消息、时刻捕捉涨跌机会……市场表现不佳时还要揪出一些导致下跌的“阴谋家”(国际板、新股发行等)。忙碌之余，战果却非常不理想，有调查显示去年股市投资者普遍“六亏两平两盈”，这代表了“一般年景”的总体战绩了。如遇上 2008 这样的“小年”，战绩更是不忍卒睹。

我在想，如果让《阿甘正传》里的主人公来投资怎么样？至少体力上少累一点是没问题的。上述精明的投资者所忙碌的，阿甘老兄都因智慧不够而做不出，他会做的只有一些“简单”的投资动作。而且心情也应该是轻松多了，因为他不懂得为市场每时的波动和每天投资的盈亏而闹心。很多自称为价值人的投资者们都会把“在别人消极抛售时买入，在别人积极买入时沽出”，这句话挂在嘴边。但有智慧的人能真正做到者寥寥，实际上，消极时往往会等更低再买，积极时也会等更高再卖，因为智者通常觉得能作涨跌的猜测，而非完全按投资价值来投资。

如果阿甘来投资，他不懂得猜测市场的起落，但他一定能认价值投资的“死理”。我们可以告诉他：上证指数的平均动态市盈率的历史平均水平为 35，市净率的平均水平为 3.6。远低于此则买入，远高于此则卖出。那么，2001 年到 2005 年长达四年的漫漫熊市，市场从 2245 点跌至 998 点，许多投资者对股市几近绝望时，阿甘早已全部买入而“傻等”了。但最终还是大获全胜。反观 2007 年，在大盘 5000 点上方市场最疯狂的时候，众多投资者蜂拥而入，阿甘一定全部卖出而被大部分当时“跑步进场”者笑话，但最终避免了长期被套的尴尬。

2008 年末在大盘跌幅超过 50%的背景下，市场也面临困境，然而，又会是阿甘在困境中入市并坚持，最终都享受到随后反弹行情带来的收益。那么，到了现在，阿甘会如何？

我们还是看看阿甘能看懂的“死理”吧：根据相关数据显示，5 月末沪指所反映的动态市盈率约为 13 倍，相当于 2008 年 12 月末的水平，而即使剔除偏低的银行板块后的市盈率依然低于当时的水平；平均市净率也仅为 2 倍。可以说，A 股市场整体估值水平目前处于历史低位，远低于历史平均水平。那阿甘肯定已经买入了。

聪明的您如对模仿阿甘这样机械操作感觉不安，那就不妨问自己一个问题：您觉得现在的国内外经济状况比 2008 年底时更差吗？相信大部分人的回答都是否定的，那让我们推论一下吧。2008 年底的股市已被证明是极佳的投资机会，而现在的国内外经济状况比 2008 年底时更好，股市的估值相当，是否可以得出现在是投资时机的结论？

有人肯定能找出当今上证指数比其 2001 年的 2000 点以上高位高不了多少，来说明我国股市无长期投资价值，那请您看看当时的估值吧：上证指数的平均动态市盈率当时为 70 倍，市净率的平均水平为 7。只懂看估值的阿甘当时肯定没买。

美国的纳斯达克市场也如此，2001 年 5000 点高峰进场者，十多年过去了，解套还远呢？顺便提一句，房地产投资也如此，泡沫过后，美国房价已大致回到十年前的水平了，是否见底依然无人知晓。我们的“坚实”的地产最终如何，让我们拭目以待吧，我认为，只懂看估值的阿甘现在是不会以此作投资的。

故事说完了，还是回到现实吧：当前市场环境下，尽管有不断攀升的通胀数据和持续不放松的宏观调控政策如乌云般笼罩，这些“浮云”在干扰着投资者的判断。然而，我们需要的是多一点耐性，多一点长远的思维来看市场。并且应把握当前市场低迷带来的价值投资良好机遇，谋求长期的资本增值。

（本文摘自其新浪博客）

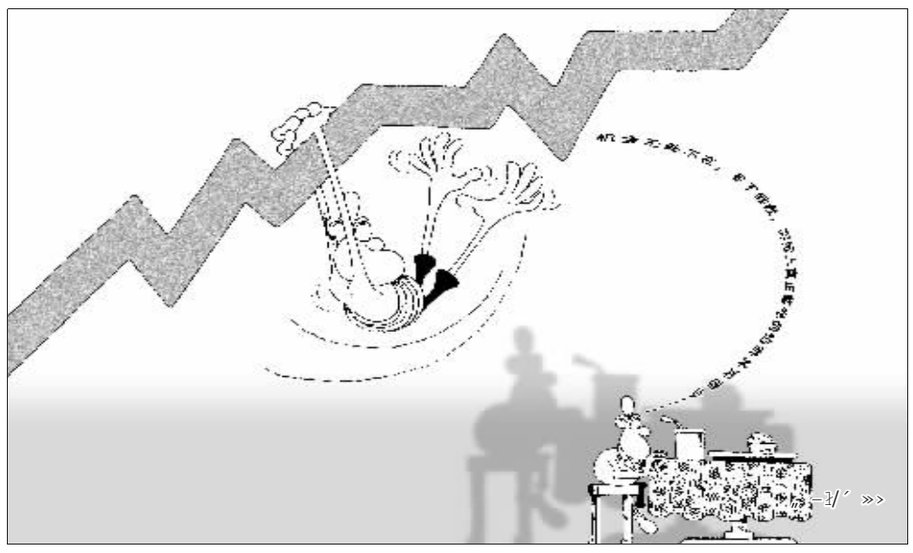
真正能吃的馅饼其实很少

梁军儒

随便翻翻股价历史走势图，你会发现几乎任何一个股票都曾经出现过上涨数倍的时期，短时间内上涨几倍、十几倍股票也层出不穷，投资者会感觉机会无处不在，多不胜数，很多人幻想能抓住所有机会。实际情况是绝大部分机会像中彩票那么难，少数却跟从银行获取利息一样容易。

数千只股票中投资者真正能吃到的大馅饼只有极少数，要找出它们，就要懂得排除无处不在的陷阱。很多暴利事后看起来好像很简单，似乎唾手可得，投资者却没有意识到伴随着暴利的往往是数十、数百个同类型企业的失败案例。不能看到暴利就不顾一切地押注，大部分机会失败的概率远高于成功的概率，长期押注在一些低确定性的机会，必死无疑。

推动股票上涨的原因各不相同，或是企业长期稳定成长，或是业绩短期爆发，或是重组或概念炒作，或是低估值，或是不需任何理由。选择股票要有一个清晰的原因，并清楚什么是股票上涨的驱动力，达到自己预期的确定性有多高。短期驱动因素、非业绩推动型的上涨，通常都是高风险且难以真正获利的，投资者应该选择那些上涨驱动因素比较明确、风险较低而且可持续性较强的机会。有的标的业绩大幅上涨和下跌的可能性同时存在，例如类似汉王科技这样的科技股；有的基本面不确定性较高，股价一旦出现较大调整就会使投资者信心大幅下降，令投资者在持有与卖出之间无所适从，例如一些核心竞争力不强，行业竞争激烈，依靠行业阶段性机会获得增长的中小型企业；有的可能大幅上涨后出现快速回落，投资者来不及卖出已经损失大部分利润，而且未来难以恢复，例如一些夕阳型的周期性企业，这些都是我们要放弃的，大部分的重组、概念性炒作则与赌博相差无几，更不值一博。



不要为没有买入成飞集成而懊恼，也不要因为错失有色金属的快速翻倍而遗憾，更不要为没有在创业板中赌博而沮丧，因为那些不属于我们能赚到的钱，这是大师们的经验，也是我实践巴菲特理论十几年的真切感受。我们只需要专注于确定而又能把握的少数机会，就能轻松稳定获取高额的长期回报。

（本文摘自其新浪博客）

周末随笔 Weekend Essay

在股市中利益高于一切

ljstranger

最近这大半年，看到关于宏观、政策的讨论，包括通胀、银行、双汇、高铁、三峡等等之类的讨论很多，有些讨论最后纯粹变成相互攻击，言论偏向于政策黑，即出一个政策，或者高层说一句话，就往反方向或者坏处想。

我不想去讨论政策是对还是错，或者国家对于某些行业的庇护，比如垄断企业、银行等是对还是错。我只知道，我来股市是想来赚钱的，讨论政策对错、国家大事对错、某派跟某派的斗争，都是茶余饭后吹牛的事情。我自认为我是个小民，那么核心的东西，我不可能知道，我也没那个本事站在每个政策出台所需要的全局视角上看对错，我只关心这些政策让我怎么才能获利，或者说，怎么才能让我避免成为政策的牺牲者。

中国是一个几千年历史的国家，当然悠久的历史也养成了人们很愿意去讨论国家大事，并且用道德去衡量很多事情，这些都可以理解。只是我们在股市，股市是一个资本集中地，资本说到底是赤裸裸的、逐利的，没那么多道德可言。既然这样，为什么那么多人要纠结着天天讨论对与错，而不去想从中获利呢？退一万步说，如果你对现在的风气不满意，你可以通过你的原始积累，离开这个地方，到你想去的地方，曲线达到你所希望的，这不好吗？无论黑钱白钱，拿到你所能获得的钱，离开你一直愤愤不平的地方，这不也是一种成功和解脱吗？

天天吵来吵去，又得到什么了？我时常认为，一个人的愤怒会蒙蔽了双眼，失去很多赚钱的机会。

就说双汇吧，有人说这样的公司我绝对不会买，如果是我，我不会这么说，我只会说，只要这个公司给我带来利益，我就会买。当然，我对双汇不熟悉，显然也不会去买。我可以在生活中不去买双汇的火腿肠，我也可以不做害人的事情，但是这跟我想在股市中获得利益不冲突。我买双汇股票，跟双汇对错根本毫无关系，你在股市买卖它的股票，都是合法的，只要是合法的，在股市，就够了。这是股市，除了企业内生利润增长带来的市值增长，其他你获利的筹码，都是别人割大腿，割肉来的，也许你今天抄底的筹码，或许就是一个 80 岁老太割肉出来的，那如果是这样，你是不是要把你的筹码再双手奉还回去呢？

很多人都还习惯带着道德的眼镜在股市看来看去，就说传说中的股神吧。高盛从金融危机爆发到今天，已经花了多少亿美金去和解别人控告的欺诈案？但是巴菲特依然说高盛的高层是诚信的，那么，到底谁对谁错呢？我不知道，我只知道巴菲特买高盛，赚得盆满钵满，既然是资本市场，就要抛弃除获利之外的一切杂念，这样你才能真正理解这个市场，在这个市场中获得利益，这是思维问题。在股市之外，巴菲特也做慈善，你也可以，这一切都要划分清楚。

另外有很多言论，是关于政策，无非就是政策的不透明化、不合理、不市场化，是对还是错，公说公有理，婆说婆有理。

有人说不公平、不公正，到底是否公正、是否公平，也不做讨论，只是我觉得作为一个股民，作为一个老百姓，或者作为一个成年人，我踏入社会之后，一直记得在学校时候，老师说的那句话：要适应社会。当我在社会上混了几年之后，我终于明白这句话的意思：“我要适应社会，而不是改变社会”，作为股民，我更加需要理解这一点。国家出了政策，先看看怎么能获利，即使不能获利，我怎么才能不变成政策的牺牲品。

再退一步说，如果你我都能站到一个全局的角度去考虑问题，你或许得到的结论就不一样了，好些人只是因为动到了自己的利益，就说这个政策垃圾云云，这种情况实在太多。就拿高速收费一样，我自己本身深受其害，我无能为力，我恨不得都不收费呢，可能吗？但是 2007 年之前，高速公路现金奶牛不是吹出来的，作为 2007 年大牛市之前一直吹嘘的熊市防御板块，也不是完全没理由的。

李嘉诚说过一句话，凡事第一反应都能联想到生意的，那就是个成功的商人。凡事，必然包含了很多人认为的道德与不道德事情，但是这跟利益无关。

作为一个股民，凡事能自省，比怨天尤人强得多，即使政策有再多的不合理，你的市值或许在你的抱怨中依然不停地减少，而你，又得到了什么？在股市，股民首先追求的自保与利益，纠结于对错、道德，芝麻西瓜不分，只会伤害了你自己，股市就是这么现实。

（本文由上市公司调研网 55168.cn 推荐）