

股市剧烈调整 投资指数基金现良机

证券时报记者 方丽

Wind 统计显示, 8 月共有 14 只指数基金发行, 9 月份也有多只指数基金在售。而证监会最新公布的基金募集申请进度表也显示, 136 只已上报的基金中, 近三成成为指数基金。随着投资者理财意识和能力的不断提高, 指数基金作为一种工具类产品的特性逐渐被投资者认可。

目前市场估值已处于历史低位, Wind 数据显示, 截至 2011 年 8 月 30 日, 沪深 300 市盈率为 13.45, 估值水平较 998 点时(市盈率 13.58)还要低。

而数据表明, 指数基金在历次反弹中都扮演了先锋的角色。近 6 年来, A 股市场出现了 2 次大级别的反弹, 一次是 2005 年 6 月至 2007 年 10 月, 上证指数从 998 点涨至 6124 点, 涨幅 513.63%, 期间 9 只指数基金平均涨幅 564.68%, 而同期 96 只主动管理的偏股型基金平均涨幅 442.94%; 另一次是 2008 年 10 月至 2009 年 8 月, 上证指数从 1664 点涨至 3478 点, 涨幅 109.01%, 17 只指数基金平均上涨 121.27%, 而同期 297 只偏股型基金平均上涨 84.06%。

近期股市的剧烈调整, 正是选择指数基金的好时机。凭借指数基金在反弹中的突出表现, 通过定投的方式在低位分批买入, 将是更为有效的投资方法。

以融通深证 100 指数基金为例, 如果投资者敢于在大多数人恐慌的 2008 年 10 月, 通过每月定投的方式分批买入, 那么到 2009 年 8 月时, 定投收益就可能超过 60%, 但如果等到市场回暖, 大多数投资者重新回到市场时再开始投资, 要想获得这样的收益就较难或需要花更长的时间。

由于定投是一项长期的投资计划, 并且能通过分批投入平滑市场的波动, 因此选择一些虽然波动性较高, 但长期来看符合高成长性指数的, 将获得更好的收益。这类指数中, 比较有代表性的有深证 100 指数、中证 500 指数、中小板和创业板指数。如果把各指数模拟为基金, 2005 年至今, 定投深证 100 指数的收益率是定投上证综指收益率的 4 倍。

深证300指数 低成本高投资性受关注

马骏

深证 300 指数以上市满 6 个月的深证 A 股为样本空间, 选取流通市值和成交额综合排名前 300 的深市 A 股上市公司作为成分股; 每年两次的定期调整设置了 30% 的缓冲区间, 10% 的调整比例上限, 有效控制了指数复制的调仓成本, 提高了指数的可投资性。深证 300 成分股流通市值占深证 A 股比重为 65.4%, 接近沪深 300 占两市 A 股 68% 的比例, 较好地表征了深市大、中盘股, 市场代表性强, 使得其实际可投资的市场容量较为充裕。

基于深证 A 股的行业分布, 深证 300 超配金融、食品饮料, 低配机械设备行业, 其余 20 个申万一级行业的权重差异不到 2%, 行业代表性相当高。深证 300 指数自 2009 年 11 月发布以来, 3 个报告期的各类机构持股比例与深证 100 十分接近, 显示了机构投资者良好的接受度。2010 年、2011 年的累积换手率分别为 470.3%、174.2%, 高于上证 380、深证 100 等对比指数, 成交很活跃。深证 300 样本股 2010 年度的盈利能力一般, 但公司业绩的成长性突出; 最新估值水平与其高成长较为匹配, 显示了市场对其成长性的认可。

2005 年以来, 深证 300 指数累计上涨 292.7%, 高于沪深 300 指数 80 个百分点, 2007 年至今每年均领先申万基金重仓股指数。深证 300 长期收益较高, 2005 年以来, 深证 300 指数累计上涨 292.7%, 高于沪深 300 指数 80 个百分点, 低于深证 100 指数近 22 个百分点。

与申万基金重仓指数对比发现, 2007 年至今每年均领先基金重仓股, 综合考虑各期表现, 深证 300 在牛市和震荡市走势突出, 而在盘整、牛市初期相对较弱, 充分体现了深证 300 指数风格偏重成长股的特性。

正在发行的汇添富深 300ETF 联接基金以深证 300 指数为跟踪标的, 通过投资目标 ETF、标的指数成分股和备选成分股等, 使基金持有人能够以较低的成本获得与标的指数一致的投资回报。

(作者系申万研究所证券分析师)

11只偏股基金三季度来逆市增长

主要集中在大消费和新兴产业相关基金

证券时报记者 杨磊

今年三季度以来受股市震荡走低的影响, 绝大部分偏股基金净值出现下跌, 但仍然有少量偏股基金逆市取得正收益。这些基金投资品种分布值得投资者关注, 大消费类的食品饮料、医药和批发零售行业是这些基金投资的重点, 还有一些创业板和中小板的次新股成为部分基金正收益的重要来源。

消费类基金占大头

天相统计显示, 在 600 多只偏股基金中, 今年三季度以来只有 11 只的收益率为正, 长信双利优选、富国天源平衡和天弘精选 3 只混合型基金的收益率超过 2%, 最高的为 4.12%, 宝盈资源优选和鹏华消费优选 2 只股票型基金今年三季度以来的收益率在 1% 到 2% 之间, 另有 6 只基金的收益率不足 1%。

从市场情况来看, 今年三季度以来上证指数从 2762.08 点下跌到了 2497.75 点, 下跌幅度达到了 9.57%, 沪深 300 指数同期的下跌幅度更大一些, 达到了 9.63%。深证综指和中小板指数的下跌幅度略有一些, 但也有 5.35% 和 6.44%, 唯一出现上涨的综合指数是创业板综合指数, 三季度以来上涨了 4.28%。

逆市上涨的基金主要是投资于大消费板块, 特别是其中的食品饮料行业, 11 只今年三季度以来正收益的基金中有 7 只是将基金资产的 20% 以上投资于食品饮料的基金, 特别是易方达消费行业和天弘精选将超过 30% 的资产配置在了食品饮料行业。据悉, 以白酒股为重要组成部分的食品饮料行业在涨价因素的刺激下出现上涨, 天相

食品饮料行业今年三季度以来上涨了 3.54%。

医药行业中尽管部分上市公司出现了问题, 但行业整体并没有受到太大的影响, 仍然有一些医药类股票出现上涨。批发零售行业整体震荡, 部分股票三季度以来表现优异, 因此绝大部分今年三季度以来业绩优异的基金受益大消费行业。

小股票也有大贡献

除了大消费以外, 还有新兴产业和小股票对今年三季度以来取得正收益的基金有较大贡献。小股票主要是创业板和中小板中的次新股, 其中大部分来自于新兴产业, 因此新兴产业和小股票有很多重合之处。

例如重仓持有次新中小板股票海能达的富国天源平衡, 由于海能达今年三季度以来大涨了 38.78%, 这 1 只股票就贡献了富国天源基金 1% 以上的净值增长。重仓创业板次新股拓尔思和开尔新材的宝盈资源优选, 这 2 只股票今年三季度以来分别上涨 37.36% 和 25.54%, 成为了宝盈资源优选取得正收益的重要来源。

今年三季度以来取得正收益的鹏华新兴产业还没有公布季报和半年报, 但从该基金名称来看, 新兴产业, 特别是中小板和创业板的股票是该基金重点投资的对象。

从今年三季度以来取得正收益的基金分布来看, 在整体市场明显弱势的情况下, 稳定增长的大消费类股票和一些新兴产业的小股票能有比较好的表现, 投资者应该重点投资于持有这些股票较多的基金。

基金简称	基金类型	三季度以来收益率(%)
长信双利	混合型	4.12
富国天源	混合型	2.73
天弘精选	混合型	2.12
宝盈资源	股票型	1.79
鹏华消费	股票型	1.11
鹏华产业	股票型	0.8
方弘行业	股票型	0.74
金元丰茂	股票型	0.46
广发澳瑞	股票型	0.44
兴全有机增长	混合型	0.34
中银双盈	混合型	0.12



杨磊/制图 吴比较/制图

2只股票型基金本周分红

证券时报记者 余子君

公告显示, 本周有 2 只股票型基金分红。

鹏华中国 50 截至 9 月 9 日可分配收益为 13.46 亿元, 该基金将以 9 月 9 日的可分配收益为基准, 向投资者派发红利, 每 10 份基金份额派发现金红利 2.7 元, 这也是该基金年内第一次分红, 除息日和权益登记日为 9 月 19 日, 现金红利发放日为 9 月 20 日。

申万菱信竞争优势股票基金截至 9 月 15 日的可分配收益为 9495.33 万元, 该基金将以 9 月 15 日的可分配收益为基准, 向投资者派发红利, 每 10 份基金份额派发现金红利 2.7 元, 这也是该基金年内第一次分红, 除息日和权益登记日为 9 月 19 日, 现金红利发放日为 9 月 20 日。

此外, 近期货币市场基金也进行了分红。摩根士丹利华鑫货币市场基金将对该基金 8 月 16 日至 9 月 15 日

期间累计的收益进行分配, 收益集中支付并自动结转为基金份额日为 9 月 15 日, 收益结转的基金份额可赎回起始日为 9 月 19 日。

华宝兴业基金公告称, 将对旗下基金现金货币市场基金将对该基金 8 月 15 日至 9 月 14 日期间累计的收益进行分配, 收益集中支付并自动结转为基金份额日为 9 月 15 日, 收益结转的基金份额可赎回起始日为 9 月 16 日。

选择白马基金 抓准入市时机

唐元春

进入 2011 年, 资本市场总体以震荡运行为主, 基民在长期难见收益的情况下, 开始考虑赎回基金。基金长期投资的价值如何? 今年 9 月是我国开放式基金设立 10 周年, 好买基金研究中心对 10 年来偏股型公募基金收益做的统计显示, 虽然在比较长的时间中, 基民亏钱的感觉都很强烈, 但实际上, 整体看这 10 年来基金还是为基民赚了 3487 亿元, 收益好过定存。

今年以来, 资本市场震荡不断, 各类基金所交出的“成绩单”令基民很失望, 尽管如此, 市场中还是出现了一批“白马基金”, 不断超越牛市

高点, 成为市场上为数不多的高净值基金。

公开数据显示, 华夏大盘精选、华安宝利配置、嘉实成长等众多老牌混合型基金净值都已超越 6124 点时的水准。“白马”基金投资成功的关键因素, 在于对大盘整体走势的准确把握, 而非依赖于个股选择。弱市行情中, 必须通过精准把握短期的市场整体趋势, 转化股票、债券、货币的投资仓位, 在市场整体向上时侧重于权益类投资, 反之则侧重于固定收益类投资, 靠灵活的手段实现稳健的收益, 这类基金便值得投资者长期持有。

同时, 基金数量越来越多, 以往购买基金就可以赚钱的时代已经一去不复返了。在今后的投资中, 基民需要对基金有更多的了解, 在选择适当的时机入市的前提下, 精选一些真正能帮投资者赚钱的好基金。路遥知马力, 选基看长期。投资者在进行基金投资的选择时, 判断投策能力和选股能力的强弱, 必须要通过完整跨越牛熊行情的检验才能有所体现。

基金专家表示, 偏股型基金的规模近 5 年内明显扩大, 大部分利润也是在此期间获得的。偏股型基金平均年化收益率在 4% 到 5% 之间。虽然该收益率仅比银行一年定期存款高出 2 个到 3 个百分点, 但还是帮助基民获得了一定的收益。该收益率是所有偏

股型基金的平均水平, 基金间的分化较为严重, 在股市低点位和高点位建仓的基金则差别更大。以成立以来收益率看, 截至 9 月 15 日, 位列第一的华夏大盘累计净值增长率为 1331.85%, 平均年化收益率为 45.66%, 嘉实增长、华夏红利、华安宝利配置等平均年化收益率也都超过 25%。

从长期来看, 价格将最终反映价值, 而短期价格的干扰因素很多, 连专业人士也难以把握。但选时入市和长期投资并不矛盾, 长期投资助你抹平波动, 选时入市则真正地决定未来的投资收益率。

(作者单位: 工行湖南邵阳红阳路支行)

读寓言学理财第一则: 蒙鸠与射干

“张老师, 怎么愁眉苦脸的啊?” 教语文的李老师问道。

最近行情不好, 我家买的股票亏得很厉害。” 张老师回答。

我教语文三十多年, 从寓言中悟出不少投资道理, 我现在选择定投基金, 当作储蓄养老了。”

寓言还能教投资理财?”

对, 比如《荀子·劝学》里‘蒙鸠与射干’的故事, 就有精妙的投资哲学在里面: 南方有鸟焉, 名曰蒙鸠, 以羽为巢, 而编之以发, 系之苇苕, 风至苕折, 卵破子死。巢非不完也, 所系者然也。西方有木焉, 名曰射干, 茎长四寸, 生于高山之上, 而临百仞之渊, 木茎非能长也, 所立者然也。”

这说的是南方有一种叫蒙鸠的鸟, 用羽毛编织做窝, 系在嫩芦苇上, 风一吹就坠落了, 鸟蛋全部摔烂。不是窝没编好, 而是不该系在芦苇上面。而西方有种叫射干的草, 只有四寸高, 却能俯瞰百里之遥, 不是草能长高, 而是因为它的长在高山之巅。”

这个寓言告诫人们, 无论做什么事, 都必须有坚实的基础。不管是炒股还是买基金, 都要解决什么时候入市, 选什么来买的问题。每月坚持基金定投, 根据市场走势智能地调整每月的定投金额。这个高点少买, 低点多买就是削峰填谷, 长期投资, 不用担心时间问题。至于定投什么基金, 就像寓言所说的, 要选择踏实、不折腾的基金, 那些不为短期热点诱惑, 严格按照价值投资理念运作, 在股市调整的不同阶段总保持中上游的基金, 概括起来就是寓言所说的‘扎根稳健’。”

对, 上蹿下跳的股市就像芦苇, 把钱都投在一两只股票上, 市场大跌就全砸了, 寓言确实有投资哲理啊。”

(广发基金市场部)

集中投资VS分散投资:长期收益无差异

代宏坤

基金通过投资于众多的股票, 来充分分散个股的风险, 减少组合的波动。而研究显示, 集中投资的收益并没有比分散投资更好。

对分散投资一直有来自各方的不同看法, 巴菲特认为分散投资应该受到谴责, 降低风险的最好办法是专注于你熟悉的公司和有竞争力的公司, 他旗下的伯克希尔公司的股票组合, 大约 90% 的市值集中在前 10 大股票。

在实际的操作中, 也有很多基金经理有自信通过深度挖掘、集中持股, 来获取更大的收益。对国内过去几年集中持股的基金进行的研究表明, 集中持股的基金在业绩上并没有显著好于分散持股的基金。

为了从一个较长的时间周期来考察, 我们关注 2007 年底前成立的股票型基金, 在统计的 98 只基金中, 2007 年~2010 年 4 年的平均持有股票数量为 74 只, 平均持有股票数量最多的达到了 211 只, 最少的为 32 只。

集中持股收益无优势

把 2008 年~2010 年平均持股数量

不超过 70 只的基金界定为集中持股的基金, 这样的基金共有 47 只, 占 2007 年底前成立的 98 只股票型基金的约一半。与一般的直觉不同的是, 研究发现这些集中持股的基金并没有获得显著好于其他基金的业绩。

从 3 年累计收益来看, 集中持股的 47 只基金在 2008 年~2010 年的累计收益率为 -16.44%, 而分散持股的 51 只基金的 3 年累计收益率为 -16.07%, 两者没有太大差异。

从个体来看, 集中持股的基金在业绩上分化严重。从 3 年风险调整后收益(夏普比率)评级来看, 集中持股的 47 只基金的星级接近正态分布, 极好和极差基金的比例相对较少, 处于中等水准的基金占比相对较大。

集中持股未必意味着高波动

对于组合中集中持股的基金, 人们往往会认为其波动性大, 风险会很高。而研究结果显示事实并非如此, 集中持股基金的波动幅度相比所有基金并不特别高或者特别低。

对波动幅度按四分位进行排序, 观察上述 47 只基金在全体基金

中所处的位置, 发现集中持股未必就意味着高波动, 这些集中持股基金的波动程度均匀分散在整体基金中, 约 20% 基金处于最低的 1/4, 约 30% 处于第二个 1/4, 约 23% 的基金处于第三个 1/4, 约 28% 的基金处于第四个 1/4。从个别基金来看, 高集中持股、高波动性的基金包括国联安精选、广发小盘、长城品牌优选等, 高集中持股、低波动性的基金包括国富弹性市值、东吴价值成长、南方隆元产业主题等基金。

不同操作风格的业绩和波动性没有显著差异

在投资行业, 高集中持股、低换手率和长期持有的策略备受推崇。国内基金的总体换手率比较高, 但是不同基金之间换手率存在很大的差别。根据换手率的高低把 47 只集中持股的基金划分成为两类不同的操作风格。以股票基金 2008 年~2010 年 3 年平均换手率的中位数 191% 为划分标准, 分为换手率小于或等于 191% 的“长期持有群体”(共有 20 只基金)和年换手率大于 191% 的“相对灵活群体”(共有 27 只基金)。

长期持有的高集中度基金, 在业绩上多处于中等水准, 极好与极差的基金都是少数。

业绩方面, 从 3 年风险调整后收益来看, 长期持有的高集中度基金的表现呈现正态分布, 大多数处于一般水平, 极好和极差的基金都较少。在所有股票基金 3 年业绩波动幅度的四分位排序中, 这类基金比较均匀地分布在各个区间, 处于高波动期间和低波动期间的比例接近。

在集中持股的基金中, 换手率较高的相对灵活群体业绩分布比较均匀, 在波动性方面, 风险也并不特别高或者特别低。在相对灵活群体 27 只基金中, 从风险调整后收益来看, 在不同业绩水平上的基金所占比例大致相同。在所有股票基金 3 年业绩波动幅度的四分位排序中, 这类基金比较均匀地分布在各个区间, 处于高波动期间和低波动期间的比例接近。在 20 只采用长期持有策略的高集中度基金中, 22% 处于波动性第一个 1/4, 27% 处于第二个 1/4, 26% 处于第三个 1/4, 15% 处于第四个 1/4。

(作者单位: 上海证券基金评价研究中心)