

一站式电话服务,“博时一线通”正式推出!

基金投资需谨慎



即刻拨打 95105568 (免长途费) 抢鲜体验!

# 基金与创业板不得不说的故事

从观望、狂热、撤退到今年三季度的大举增持,基金对创业板的热情去得快但来得更快

证券时报记者 朱景锋 杜志鑫

在2010年中,深圳一家大型基金公司的知名基金经理在新基金发行宣传时,反复强调该基金将投资创业板股票明确写进了契约,可以买创业板股票似乎成了该基金最大的卖点。当时基金对创业板的热爱,由此可见一斑。

然而,基金对股票的感情,一向是来去自如。只愿曾经拥有,不愿天长地久。基金与创业板的欢乐时光不无例外地短暂。短短两年,基金对创业板经历了从最初的小心观望到一哄而上疯狂追求,到后来的无情抛弃,基金在投资创业板股票上坐了一回过山车,曾经赚得盆满钵满,也曾经亏得一塌糊涂。不过,三季度基金又大举增持创业板,部分基金潜伏成功,收益不菲。

在经过不断试错之后,基金经理们对创业板股的投资经验在不断积累,这将使他们在未来创业板投资中更加自信和成熟,也许,这是过去两年间基金经理在创业板上的最大收获。

## 第一阶段:中立观望

2009年10月30日,翘首期盼10年之久的首批创业板股票登录交易所,由于监管机构的严格监管,基金在初期对创业板的投资基本处于犹豫和观望之中。

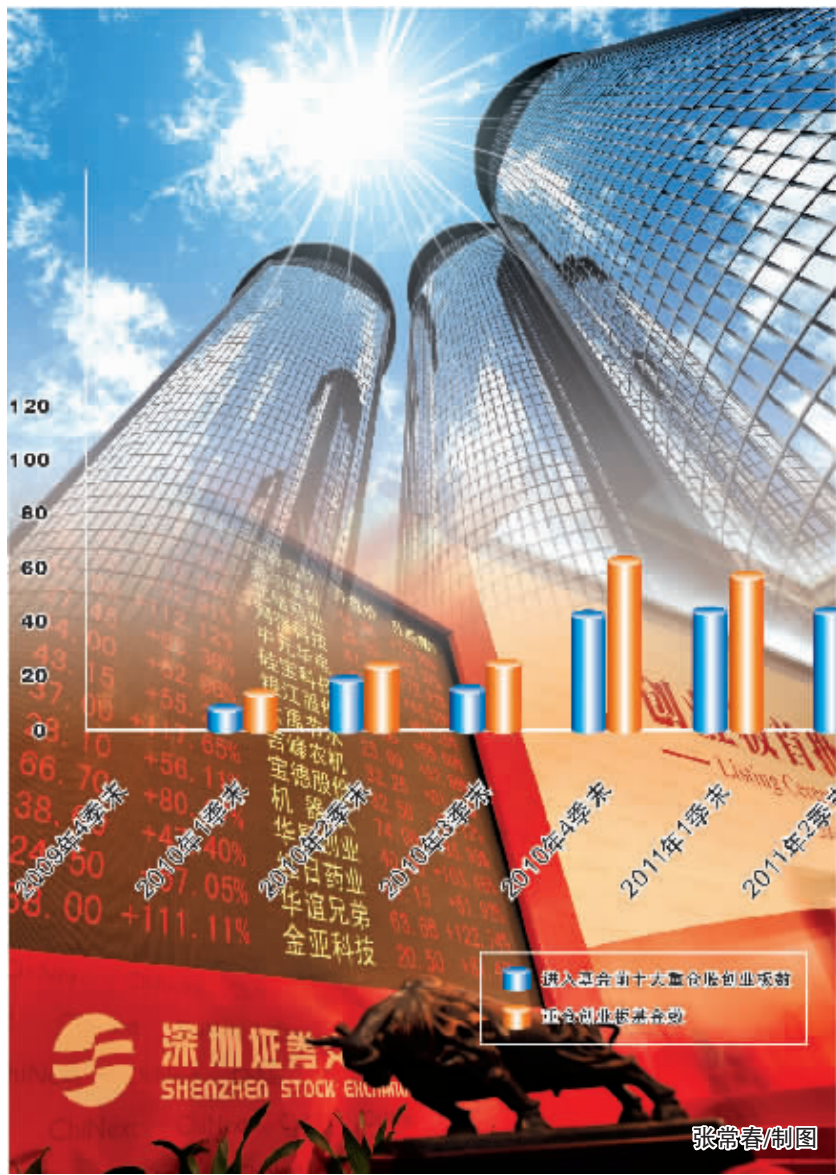
Wind 统计数据 displays,截至2009年12月31日,当年创业板上市42只股票,基金除了在新股配售阶段参与申购之外,在二级市场几乎没有买入。从二级市场来看,到2009年12月31日,探路者上涨2.79%,特德德上涨2.01%,爱尔眼科下跌0.12%,其他股票也基本处在一个相对平衡的状态中。

当时,深圳一基金经理表示,首批创业板股票被市场寄予厚望,上市首日涨幅较大,已经封杀了二级市场的上涨空间,再加上监管机构的严密监控,他们基本没在二级市场买入创业板,更多的是作壁上观。

虽然如此,基金经理不会轻易放过这一崭新的投资领域,很多基金经理开始对创业板股票蠢蠢欲动。

## 第二阶段:疯狂追逐

2010年,中国经济转型成了资



中国经济转型的大趋势不会改变,代表新经济增长模式的创业板股票将始终是基金经理未来获取收益的重要战场,只要估值合理,真正具备高成长能力的创业板公司仍会受到基金追捧和重仓。

据天相投顾统计,今年三季末共有67只创业板股票现身单只基金前十大重仓股,创季度新高,不仅如此,前十大重仓股中有创业板股票的基金数也猛增到98只,与二季末相比接近翻番。这两大指标均创出最高峰。

本市场的关键词,转型意味着传统行业的逐渐没落与新兴行业的美好前景,而创业板股票几乎都属于热极一时的新兴行业、大消费行业,基金再也按捺不住了,一涌而上加入了投资中小盘股票的大军。

从2010年的持股情况看,基金对创业板股票的投资明显加码。在2009年末,大部分基金持有创业板股票不到10万股,但是到了2010年半年报,很多基金持有的创业板股票已经增加至上百万股。于是,创业板开始进入一些基金的前十大重仓股之列,成为不少基金的核心持股。

据天相投顾对主动偏股基金季报的统计显示,2010年四个季度,进入基金前十大重仓股的创业板公司数

量呈现大幅增长态势,一季末有7只创业板公司被基金重仓,其中神州泰岳最受追捧,共有5只基金重仓,特别是银华基金旗下三只基金银华富裕、银华和谐主题和银华内需等集体买入并重仓该股,重仓股次序为第六、第二和第六,显然,一些创业板公司已经力压基金传统重仓股成为新的核心。大公司中华夏、易方达、汇添富、景顺长城、诺安等旗下基金也试探性地重仓创业板,中小公司中银河、万家、金元比联等也有基金首吃螃蟹。

到了二季度,进入基金前十大重仓股的创业板公司数量增加到18只,前十大重仓股中出现创业板股的基金数量也由一季末的13只增加到二季末的23只。具有标志性意义的是,有两只创业

# 基金经理投资创业板三大流派

证券时报记者 杜志鑫

虽然创业板一度炙手可热,仍有基金经理一直持谨慎态度,基金经理对创业板的态度可分为三派。坚定拥抱中小板、创业板股票的代表是银华基金;易方达、广发属于中间派,一旦持有股票风向改变,抑或业绩变脸,他们立刻毫不留情地抛售走人;始终对中小板、创业板保持谨慎态度的是博时基金、鹏华基金,在他们看来,创业板总体估值偏高,有相当风险。

## 坚守派:衣带渐宽终不悔

随着这两年创业板、中小板公司加速上市,此前在主板所缺乏的新兴行业公司开始在创业板、中小板集中上市,这些公司的商业模式有别于以往传统行业公司的商业模式,正是认识到这点,银华基金是创业板股票最忠实的拥趸,在投这类公司时也敢于下重手。

银华投资创业板股票最具代表性的当数神州泰岳,2010年一季度银华进入神州泰岳,在2010年半年报,银华旗下银华核心价值优选、银华优质增长、银华富裕主题、银华和谐主题、银华内需精选、银华优势企业6只基金持有神州泰岳的股数均超过100万股,分别持有神州泰岳600万股、412万股、297万股、200.9万

股、125万股、120万股,6只基金持股数分别占神州泰岳流通股比例7.6%、5.2%、3.8%、2.5%、1.58%、1.52%。从银华基金的前十大重仓股来看,在2010年半年报中,神州泰岳已跃升为银华优质增长基金第二大重仓股,占该基金净值比例3.71%,神州泰岳还是银华和谐主题、银华富裕主题、银华内需精选第四、第七、第十大重仓股,分别占三只基金净值比例4.9%、3.18%、1.8%。

从2009年到2011年,银华基金大举买入的创业板公司还包括上海佳豪、机器人、万邦达,这些公司所处行业主要是节能环保、自动化控制、3G以及船舶设计,都是国家所扶持且未来具有很大发展空间的行业。

不过,除了机器人走出了独立的行情之外,神州泰岳、万邦达、上海佳豪这些公司并未能抵抗住大盘的下跌。银华基金也曾坚持过,但是无奈还是没有能抵抗住股价的一泻千里,虽然银华核心价值优选和银华和谐主题两只基金仍在坚持重仓持有神州泰岳,但银华优质增长已经在底部斩仓亏损退出了。

除银华基金之外,也有其他公司或者个别基金坚持投资创业板,虽经历今年上半年的大幅下跌依然不离不弃,其中包括宝盈基金、景顺长城、国泰等公司,以及金元宝石动力、长信双利等基金,像宝盈基金2010年

二季度开始大举重仓创业板股票,今年二季末和三季度在创业板大跌中不断吸纳,最终旗下多只基金重仓了多只创业板股票。长信基金旗下长信双利基金自去年三季度开始大举重仓创业板,之后不断加码,到今年三季末前十大重仓股中出现了6只创业板股票。

当然,部分基金坚守创业板可能还有另外一个原因——由于创业板股票股本普遍较小,流动性较差,下跌的时候大资金很难脱身。

## 投机派:倚门回首 却把青梅嗅

易方达曾因投资苏宁电器一战成名,对成长股的投资,易方达也是果断干净,与银华死磕到底不同的是,一旦情况出现变化,易方达会选择撤退,就像《潜伏》中余则成的名言:有一种胜利叫撤退。

在2010年投新兴行业、追成长股的基金公司中,易方达、银华、广发都是比较积极的公司,2010年,易方达首席投资官陈志民提出的全年投资思路为“新经济、新模式、新思路、新挑战”。

2010年易方达旗下基金重仓的创业板股票包括世纪鼎利、华星创业、宝通药业、爱尔眼科、尤洛卡、建新股份、太阳鸟、易世达等股票。

顶着第一新发高价股的海普瑞在2010年5月上市,到6月底,易方达旗下易方达科讯、易方达策略成长、易方达积极成长等6只基金集体重仓买入

海普瑞,一直到2010年年报,易方达旗下基金都重仓持有海普瑞。不过,到了今年一季度,随着海普瑞盈利出现下降,易方达旗下基金快速撤离了海普瑞,一季报,除一只指数基金被动配置了海普瑞,易方达旗下基金全部从海普瑞前十大大股东名单中消失了。

广州的另一家基金公司广发基金的投资风格与易方达类似,广发旗下基金在2010年三季度和四季度重仓持有康芝药业,在2011年一季度康芝药业出事之后,广发旗下基金全部撤出了康芝药业前十大流通股大股东名单中,而银华富裕主题则选择了坚守,2011年一季报,广发、易方达、富国等旗下基金大举从康芝药业撤退,银华富裕主题却不为所动。2011年一季报,仅剩下银华富裕主题一只基金在康芝药业前十大大股东名单中。

汇添富、招商等基金在投资创业板时也采取了见好就收、灵活投资的策略,汇添富自去年一季度就有基金重仓创业板,是首批吃螃蟹者之一,整个2010年,伴随创业板的投资热潮,汇添富旗下重仓创业板的基金不断增多,到去年底有5只基金重仓创业板,但今年初创业板退潮,汇添富也顺势撤退,到二季末和三季末均只有一只基金重仓创业板。

实际上,由于创业板股票变动巨大,除个别核心股票之外,基金大部分采取了高抛低吸的策略,也就是说,在

去年中期基金共对90只创业板公司进行了不同程度的投资(包括重仓持有、非重仓持股和网下配售持股),一些基金如大摩领先、华夏行业、华夏增长、汇添富均衡、银华优选等持有单只创业板股超过其流通股本的10%。到去年年底,基金共投资了136只创业板股票,覆盖了已上市创业板的大部分股票。其中万邦达、蓝色光标、碧水源、星辉车模、劲胜股份、康芝药业、汇川技术、汤臣倍健、易联众等股票被基金高度控股,是基金集中投资创业板的典型代表。

在二级市场上,从2010年7月开始到2010年年底,神州泰岳、万邦达、康芝药业等基金重仓股股价几乎翻了一倍。

## 第三阶段:回归理性

繁华终归落尽。由于估值过高,很多创业板公司已到60、70倍市盈率,再加上业绩预期没有完全兑现,今年上半年,创业板股票出现了大幅下跌,基金投资创业板的热情开始冷却,部分创业板公司遭到了基金的无情抛弃。

据统计,在去年底共有33只基金持有康芝药业,持股数达到1097万股,占康芝药业流通股比例39%,在爆出“尼美舒事件”后,基金夺路而逃,到今年中期,仅剩2只基金持有康芝药业,基金整体清仓了该股。此外,万邦达、神州泰岳等基金曾经扎堆的股票也被纷纷减持。

不过,在上半年创业板暴跌过程中,多数基金还是选择了坚守,对创业板并没有放弃。今年一季末和二季末进入单只基金前十大重仓股的创业板股票均有43只,较去年底并没有减少,不过,前十大重仓股中出现创业板公司的基金数分别下降到57只和53只,说明在大跌风暴中,部分基金选择淡出创业板,但坚守的是大多数。在上半年的下跌中,银华、国泰、宝盈、长信等公司继续大举重仓创业板股票。

伴随着基金的抛弃,基金曾经重仓的股票价格又回到了原来的起点,神州泰岳、康芝药业、世纪鼎利等公司股价创出上市以来的历史新低。去年主要投资成长股的基金今年也陷入困境,业绩普遍不佳。

## 第四阶段:重拾旧爱

投资要获得超额收益,必须逆势而

为,特别是对真正好的成长股,调整是最好的介入时机。基金经理对这个道理相当谙熟。在创业板整体暴跌之后,第三季度,基金经理们惊喜地发现,又有很多股票可以买了。

据天相投顾统计,今年三季末共有67只创业板股票现身单只基金前十大重仓股,创季度新高,不仅如此,前十大重仓股中有创业板股票的基金数也猛增到98只,与二季末相比接近翻番。这两大指标均创出最高峰。显示出基金在三季度对创业板再度大举增持和买入。

值得注意的是,由于对创业板大量买入,一些基金在三季度几乎变成了主投创业板的基金,如宝盈核心优势基金和长信双利基金三季末前十大重仓股中均有多达6只为创业板股票,国泰金鹰、诺德主题、宝盈资源各重仓了4只,景顺增长、景顺增长贰号、华宝产业、华富竞争力、国泰小盘、光大配置、宝康配置、金元动力、中欧新蓝筹等基金则重仓3只创业板股票。除了传统的汇川技术、蓝色光标等基金重仓股之外,三季末也出现了光线传媒、东方财富、恒泰艾普、千山药机等新面孔被基金重仓。

实际上,从四季度以来创业板股票大幅反弹的走势来看,这些基金在三季度的潜伏获得了成功,如景顺增长和景顺增长二号三季度大举增持的天舟文化四季度以来暴涨80%,成为头号牛股,此外基金还成功捕获了乐视网、华谊嘉信等牛股。

回顾创业板上市两周年的投资历程,一些基金经理坦言,创业板蕴含未来中国经济的希望之星,但对新经济新技术,基金经理仍要不断学习,无论怎样,中国经济转型的大趋势不会改变,代表新经济增长模式的创业板股票将是基金经理未来获取收益的重要战场,只要估值合理,真正具备高成长能力的创业板公司仍会受到基金追捧和重仓。

## 观点 | Point

### 多一分小心与谨慎

杜志鑫

深圳一家基金公司的资深基金经理对证券时报记者表示,他们一直在回避解禁量较大的中小板、创业板公司,主要原因是这些公司估值太高,解禁压力太大。

他的一位朋友是一家公司老板,每年净利润在4000万元左右,公司一上市市盈率就达50至60倍,这位朋友的身价已达亿元。过高的市盈率,导致公司高管无心做实业,甚至辞职套现成了一个普遍现象。

根据本报数据统计,截至2011年9月14日,54家创业板公司高管进行了减持,减持金额在20亿元左右,比较引人关注的案例包括蓝色光标创始人高鹏的减持,还有马云减持华谊兄弟等。随着限售期的解除,PE减持也比较积极,以9月14日的股价统计计算,创业板未来一年要解禁的市值为889亿元。

对于创业板的高估值,博时基金资深基金经理深有感触:很多小公司质地平平,经营多年,营业收入也就几个亿的规模,行业地位并不突出,上市后的市值动辄几十亿、上百亿元。如此高估值,难免诱惑大股东和管理层失去扎扎实实做实业的动力,转而通过多种手段去做市值,通过减持股票实现利益。过高的定价,不利于产业的进步和实体经济的增长,并威胁股票市场资源配置的基本功能。

除估值风险外,创业板公司也有退市风险。数据显示,虽然美国纳斯达克诞生了微软、思科、甲骨文等一批好企业,但是还有创业板公司资不抵债,有的破产倒闭,有的弄虚作假,有的疯狂投机,美国纳斯达克退市的企业比现在挂牌的企业多,许多香港创业板企业已成仙股或退市。创业板的退市风险不可谓不大。10年之后,少数创业板公司可能实现10倍增长,但大多数公司可能业绩平平,个别公司甚至可能破产倒闭。投资创业板需要多一分小心与谨慎。

参与创业板投资的基金中,投机派占据了主流。

## 价值派:过尽千帆皆不是

博时、鹏华、长城等成立时间相对比较早的基金公司对价值投资理念比较坚持,不过,坚持价值投资决非易事,阳光私募基金经理但斌曾调侃“持股比守寡还难”,但仍有基金经理在坚持,比如邓晓峰、程世杰、杨毅平等。价值派基金经理认为很多中小盘成长股名不副实,估值太高,不值那么高的价钱,于是选择不参与2010年的成长股盛宴,虽然价值派基金经理们的业绩一度落后,今年却打了一场翻身仗。

在2010年二季报中,博时主题行业基金经理邓晓峰写道:绝大多数中小盘公司和创业板企业高估,市场逐渐会修正自己的错误。在2010年三季报和2010年四季报中,邓晓峰一直坚持自己的观点,从邓晓峰管理的博时主题行业基金的季报看,他几乎没有参与这场中小盘的盛宴。

在2009年,时任博时基金副总裁的李全在接受记者采访时透露,在创业板刚出来时他们不会参与太多,主要原因是对这些公司看得不是很清楚,在创业板出来三四年后,其成长性会慢慢体现出来,到时候介入会更好一些。

长城品牌基金基金经理杨毅平等也与邓晓峰持类似观点,该基金也几乎没有参与中小盘股票的投资。