

■ 理财故事 | Money Story |

# 80后入市8年的炒股经

见习记者 姚波

1986年出生的张泽凯是江苏徐州人，目前在一家财经公司做业务员，年纪不大却已在A股市场浸染八年。自幼受父亲的耳濡目染，张泽凯对股票十分感兴趣。2004年，父亲给了他6000元开户，他开始了自己的炒股生涯。次年，他考入东北一家财经大学学习金融。如今，除了工作业务外，他的主要精力都放在盯盘和研究财经资讯或分析研究报告上。今年大盘震荡下行，他庆幸自己选对了股票，获得了25%的正收益。

## 最生动的风险课

年纪不大，入市时间也算不上多长，但张泽凯却经历过市场几次大的波动。张泽凯记得，2005年暑期大盘跌破1000点，正处黎明前的黑暗，但多数人并未发觉曙光即将到来。有一天中午，他吃完饭后去营业厅找父亲，大厅里几乎没人，常见的老面孔都难见踪影，留下来的也都垂头丧气，这让他第一次感受到熊市的气氛。但紧接着而来的却是A股史上最大的牛市，这让坚守市场的人们受到前所未有的财富冲击。

用张泽凯的话说，2006到2007年，每个股民都有自己的财富故事。当时已经读大二的张泽凯，跟着老师一起去抢周期股，买济南钢铁，在南方航空回调时赶紧加仓。那两年，随便买什么都至少能赚上好几倍。

2008年，A股出现历史上最大的跌幅，这给他上了一堂印象最深刻的风险教育课。他和同学66元买入中国远洋，当时还和同学一起跟踪波罗的海干散货指数，看远洋航运的资讯。但这只股票仅仅经历了短暂的上涨，然后就不再风光。股价大起大落，权证当天翻倍次日跌回原价等新兴市场的躁动，让年轻的张泽凯看到了资本市场最为疯狂、最容易让人失去理智的一面。不过，在老师的指导下，他及时清仓，并没有走太多弯路。

## 自己发掘的牛股

家庭影响、科班生涯，让这只股市菜鸟早早上路。经过多年的学习思考，他终于独立发掘了一只牛股。2009年10月，他无意中注意到一条信息——刚上市不久的罗莱家纺斥资6570万元更新公司的信息系统。尽

管对这家公司基本面还不太了解，但这只股票的走势不错，他便买入了几十手。此后，他还特意走访了罗莱家纺的专柜，动不动上千元的价格让他对这个品牌的定价能力刮目相看。小打小闹买进罗莱家纺后的一点收获，让他对这只股票的关注增多。

2010年2月，业绩1.34元的罗莱家纺已经有30倍的市盈率，如果是一家普通纺织企业，定价显然太高。但随后的波澜壮阔的行情让他感觉，这只股票被主力看好。2010年下半年以来，股价出现横盘波动，上涨乏力。但生活中的几个细节让他加深了对这只股票的认识。回奶奶家时，他发现平时勤俭持家的老人，居然买了整套的罗莱家纺；参加朋友的婚礼时，他发现这个品牌的婚床上用品的占用率挺高，这加大了他增持罗莱家纺的信心。

今年8月，受今年大盘整体下跌和悲观市场情绪的影响，张泽凯在88元处果断清盘。他分析，罗莱家纺PE已超过35倍，有泡沫存在。不过，在跌回到75元左右，他又补了仓。今年以来赚了25%左右，大部分受益于这只股票。”他觉得不管有没有泡沫，也不管它能不能成为家纺行业中的茅台，

作为自己独立发掘的第一只牛股，都要买一点作为留念。

## 散户需要寻找成长股

数年的市场历练，让他养成反思的习惯。张泽凯认为，做散户还是要找准好的成长股。在学校学的多是技术指标，虽然走短线、寻找买入时机时仍然要看技术指标，但是真正为他带来财富的，还是对于看好的成长股的坚持。

不破不立，股票真正出现投资价值的时候往往正是大家恐慌的时候。张泽凯发现，判断市场情绪，如果大家都是看空，或者卖出、空仓的时候，可能真正的机会就到了。他自己总结了一个监测市场情绪的方法：在市场悲观时候，去大的股票论坛发帖，说看好股票市场，如果跟帖的一片看空，甚至愤怒骂娘的声音出现，就是散户普遍看空、出现市场底部机会的时候。

目前市场情绪和底部后的几波反弹，让他看到了右侧交易机会。在利好政策刺激下，有文化板块的股票已经翻番，他说这绝不是市场底部的个别现象。他称自己目前已经满仓，除了看好的罗莱家纺，他还持有了片仔癀、格林美等自己看好的成长股。

## 基金关注度遇冷

### 银行理财快速上升

见习记者 陈春雨

上周，A股小幅反弹激发了市场做多热情，中登公司数据显示，A股新增开户数已经连续两周回升。但是对于在熊市中饱受折磨的基民来说，重拾信心不是那么容易的事情。百度指数“基金”用户关注度显示，目前市场对于基金的关注度仍处于低点。利用网络来判断市场情绪指数，并不是件新鲜事。英国的一家基金公司就尝试利用Twitter来指导投资，通过海量的及时信息来量化情绪，再根据情绪来判断股票市场。目前国内还没有基金公司采取相似的策略，因为如何对情绪进行量化及建模是一件复杂和难以把握的事情。百度指数也只关注了单方面的数据，就是搜索量，它是基于百度网页搜索和百度新闻搜索为基础的数据分析。也就是说，某个关键词如基金、留学或者是辞职去旅行被用户搜索的次数越多，其指数也就越高。

百度发布的“基金”搜索数据显示，该指数在2006年10月之前一直处于低点，约为1200点左右；此后随着股市回暖不断攀升，在2007年10月15日-21日这个阶段达到峰值——105261点，关注度提升了87倍左右，之后是如过山车般的下跌，在2008年10月跌至8000点左右，缩水超过9成。去年10月有个小反弹，用户关注度上升到了10000点以上，但又很快下跌，截至上周，百度基金指数为5687点。

如果将该指数同上证指数相比较，不难发现两者有着惊人的相似。2006年开始起步，2007年达到顶峰，以及2008年如自由落体般地下滑，重合度极高。唯一不同的是，2008年11月起，在4万亿和宽松的货币政策刺激下，股市触底反弹，上证指数从最低1664点反弹至3478点，但基金搜索指数对此无动于衷，依然保持着自己的处于低位、平滑的走势。显示出关注基金的人并没有随着股市反弹出现增长，仍处于低迷状态。

从另外一个数据也可看出基金行业遇冷的现状，Wind数据显示，2006年10月，市场全部基金份额是8172.17亿，次年10月首次突破至2万亿以上，但在之后的3年时间里，基金份额再也未能突破2.4万亿以上。与此形成对比的是基金发行数量，2008的10月，全国有348只基金，而截至上周末，该数据为873只。在3年时间里，可供投资者选择的基金数量增加了一倍，但是基金份额规模却止步不前，这与百度搜索反映出的投资者情绪遥相呼应。

值得关注的是，当你在百度指数搜索中输入另外一个关键词“银行理财产品”时，会发现它的爆发是在2010年之后。2010年第一个星期，银行理财产品的用户关注度是234点，本月初达到了735点。

## 读寓言学理财之七

# 屏营忧木与定投投资

真给力！我的股票涨停了！”小李在办公室惊叫道。

小李你运气真不错！唉，股票就是快啊，一天就可以10个点，我这基金涨得太慢了。”小王羡慕中。

小王啊，你真像龚自珍笔下的网摩氏。”博学多闻的老张说。

网摩氏树木，七年而不华，或忧之。智者曰：“勿忧！华参于天。”胥摩氏亦树木，三日而中柱。其茎也，一日而英，三日而华，七日而华参天。或忧其早成。圣人曰：“予以桃、李、柞、荅之爱，爱吾木也；子第以网摩氏之木爱吾木，木犹不可。”

《屏营忧木》这则寓言出自《自珍全集》，讲的是一个叫网摩氏的人种了一棵树苗，长了七年，还没有枝繁叶茂、长大成材。有人为此担忧。一个智者解释说：“不必担忧！他一定会枝繁叶茂，长成参天大树的。”另一个叫胥摩氏的也种了一棵树苗，三天就长得像柱子一样粗了。

这种树苗，一天就生机勃勃，三天就会枝繁叶茂，七天就已经长成参天大树了。有人担心它成长太快。有位智者解释说：“你这是拿桃树、李树、柞木、黄桑这些普通的树木来衡量我这棵树啊，你如果再以网摩氏种的那棵树来要求，就更不合适了。”

老张解释道：“经常听见身边朋友说某某股票涨停了，羡慕嫉妒恨。股票投资与基金定投就好像两种树木，股票一天涨幅可达10%，真的是一日而英，三日而华，七日涨停就差不多翻倍了，但是碰上这种妖股的概率太小了。而基金定投就像网摩氏种的树木，选择那些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价值投资基金，尽管每天涨跌都非常细微，但是长久下去必然会长成参天大树。基金定投才是真正适合老百姓的投资方法啊！”

可是我听说前段时间基金也是亏损的呀。”小王不解道。

市场会一直向上么？涨跌调整、

牛熊转换是市场的必然规律。而基金定投的原理就是利用这种涨涨跌跌的起伏做文章。你大学时候是不是学过微积分？类似的，在市场高点时尽管指数是在涨，但是均线的斜率是在下降的，就是说继续上涨的概率降低，高点回调的风险加大。”老张说，“这时候一些像广发‘赢定投’这样的智能定投，就自动减少扣款金额。相反，在市场低点时，继续下跌的惯性减弱，拐点一过上涨反弹的概率加大，这时候就自动增加扣款金额。长此以往，即使大盘指数原地踏步，也有可能获取稳定的收益。”

(广发基金市场部)



# 美国REITs长期收益被看好

王群航

海外投资已经从当初的全球海选投资，快速发展到了现在的仅对特定国家市场、特定行业的主题投资。这种细分国家和细分行业基金的优势在于，投资方向非常明确，便于投资者进行不同种类风险资产的配置。

## 专注投资美国REITs

鹏华美国房地产基金就是这样一只基金，旨在参与分享美国房地产信托投资基金(REITs)的长期投资收益，实现稳健收益和资本增值。该基金将主要投资于在美国上市交易的权益类REITs，其投资比例将不低于基金资产的60%，投资于REITs交易型开放式指数基金(ETF)的占比将不超过10%。该基金具有主动型投资风格，将倾向于投资具有高资产质量、稳定现金流和突出管理能力的REITs，这些REITs往往具有较好的分红能力。

该基金的业绩比较基准为“人民币计价的MSCI美国REITs净总收益指数”。MSCI美国REITs指数是一个调整市值权重的自由流通股指数，覆盖了美国REITs市场85%的市值，用来衡量美国市场中REITs行业的股票市场表现。该基金的业绩比较基准是当前市场上较为少见的100%的权益类仓位，说明该基金具备以下特征：将力求获取美国REITs的长期投资收

益；该基金采用总收益指数作为基准，反映了该基金的REITs股息分红再投资的策略，有分享REITs的复利投资效果；“人民币计价”说明了投资该基金需要承担一定程度的汇率风险。

## 美国REITs分红比例超九成

REITs最早起源于美国，是一种以发行收益凭证的方式汇集多数投资者的资金，由专业机构进行房地产投资管理，并将投资综合收益按比例分配给投资者的证券。与国内房地产信托不同，国外多数REITs主要从事商业地产后期的运营、管理业务，较少从事房地产开发，其收益主要源于租金收益和资产增值，并且REITs不用支付企业所得税和资本利得税，具有一定的税收优势。

从收益来源来看，REITs可以分为权益型、抵押型和混合型三种。权益型REITs是目前市场中的主流品种，也是鹏华美国房地产基金未来将主要投资的品种。截至2011年7月31日，美国REITs的总市值为4610亿美元左右，其中权益型REITs约为4150亿美元，占比约为90%。

REITs具有相对较高的股息率，长期投资的效果较为显著。一般情况下，美国REITs的分红比例超过90%。从最近7年的历史数据来看，美国REITs的股息率为5%左右，且相对较为稳定。截至今年7月31日，REITs的股息率为4.44%，同期标普500的股息率只有

2.12%。在过去35年中，REITs的年化收益率为11.77%，高于标普500、纳斯达克、道琼斯工业平均等指数。最近10年，REITs的年化收益率为10.31%，而同期标普500、罗素200、纳斯达克指数等的年化收益分别为2.61%、6.47%、3.12%。和标普500主要依赖于资本利得不同，REITs的收益主要来自于分红，其中分红收益占REITs总收益的65%左右，其余35%的收益来自于资产增值。稳定且相对较高的分红比例、资产的增值，使得REITs的长期投资表现较好。

## REITs可分散投资风险

REITs可以改善传统投资组合的风险收益特征。传统投资组合主要以股票、债券等资产作为投资标的。若投资者在投资组合中适当加入REITs，在理论上获取较好收益的概率将会更高。除了REITs的长期绩效表现相对较好之外，更重要的是REITs和股票指数的相关性较低。从过去两年，美国REITs与标普500、道琼斯等股票指数之间的相关性在0.5左右，低于股票指数之间的相关性。

美国REITs和中国国内A股指数的相关性更低，可以较好地分散投资者的风险，并有望提高收益预期。例如，投资者平均持有FISE REITs指数和沪深300指数，最近两年的月平均收益为1.6%，月标准差5.59%，优于沪深300的月平均收益0.25%和月标准差8.98%。

(作者系华泰联合证券基金研究中心总经理兼基金研究总监)

## ■ 心水基金 | Value Fund |

# 兴全全球视野基金持续超越基准傲视同侪 长期业绩优秀且稳定

代宏坤 李颖

兴全全球视野基金长期业绩优秀且稳定性较好，截至2011年11月3日，该基金三年年化收益率为24.24%，最近四个自然年度回报率均超越基准和同类型的股票基金平均水平。在今年市场的大幅下挫中也相对抗跌，排名在同类型基金的前10%。在上海证券最新基金评级中，该基金三年选证能力指标和风险管理能力指标均列股票型基金前十，业绩波动性和下跌风险在股票型基金中都属于偏低水平。

该基金采用“自上而下”与“自下而上”相结合的投资策略，以全球视野寻求符合国际发展趋势、切合国内经济未来发展规划的国内优质产业，并根据一系列的成长、估值和竞争力指标，选取富有成长性、竞争力以及价值被低估的

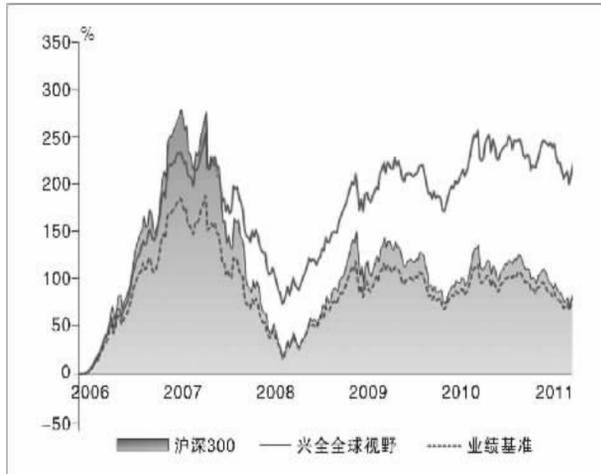
公司进行投资。

该基金进行较为积极的大类资产配置，行业和股票配置较为集中，对于看好的股票长期重仓持有。该基金今年三季度仓位为79.08%。历史上长期重仓食品饮料和金融保险行业，在一定程度上保持了非周期行业和周期行业的均衡。该基金行业集中度较高，并依据市场趋势进行积极调整。今年以来该基金保持对食品饮料、石油化工的持续关注，大比例减少对金融保险、房地产等周期行业的配置，增强组合的防御性，在今天的市场环境取得了较好的效果。在个股方面，该基金精选大盘成长股，对看好的股票采取长期投资策略。该基金持股较为集中，历史上十大重仓股占基金净资产比例在50%-60%，三季度组合有所分散。

(作者系上海证券基金评价研究中心分析师)

基金名称: 兴全全球视野 340006 成立时间: 2006-09-20 数据截止: 2011-11-3						
基金经理: 董承非	基金净值: 3.4955元	累积收益率: 249.55%	基金规模: 31.46亿元			
基金类型: 普通股票型基金	基金风格: 大盘成长型		管理费: 1.50%			
业绩基准: 中信标普300指数*80%+中信标普国债指数*15%+同业存款利率*5% 仓位: 70%-90%						
综合评级★★★★★ 选证能力★★★★★ 择时能力★★★ 风控能力★★★★★						
		2011年	2010年	2009年	2008年	2007年
年化收益率(三年): 24.24%	年度收益	-5.35%	3.97%	77.08%	-44.16%	152.46%
收益波动率(三年): 21.39%	+/-基准	4.61%	12.09%	4.72%	10.94%	34.48%
风 险 评 价: 高	+/-同类	9.06%	0.42%	6.19%	7.31%	25.01%

数据来源: 上海证券基金评价研究中心、Wind 资讯 吴比较/制表



数据来源: 上海证券基金评价研究中心、Wind 资讯 吴比较/制图

## 基金经理素描:

# 长跑健将董承非

如果把基金经理比作径赛选手，董承非无疑属于长跑中的佼佼者。“长跑健将”的成功秘诀是不摔跤，在别人摔跤的过程中稳定地脱颖而出。作为连续五年业绩胜出的黑马，董承非认为自己投资制胜的关键也在于对风险的把握，在他看来，避免重大错误和选择优秀股票同样重要。

董承非2007年2月管理兴全全球视野基金。适逢牛市巅峰，他敏锐地抓住了金融、地产主线，基金净值高歌猛进。2007年底，当一些同行还沉浸在指数继续飙升的狂欢中时，他冷静选择了大幅减仓，骨子里追求安全的因子令他躲过了随后的大调整。宁愿错过后期疯涨损失一点收益，也不愿大调整来临后“栽跟头”。这一现在看来非常明智，但当时却非常艰难的决定，为兴全全球视野基金的良好业绩奠定了基础。

董承非对自己的评价也多是“投资风格中庸”、“不做极端操作”等，这种对风险的把握度令其近五年来没有犯致命的错误。事实上，过去五年的证券投资市场暗藏玄机。尤其是2009年，熊市过后掀起资源品、周期品的投资热潮，而董承非则重仓消费股。美国在2009年初时面临压力，但随后风云变幻，非周期股柳暗花明，他坚持重仓非周期股终于守得云开见月明。而在2010年，



资料图片

董承非强调“风险收益比”，如果下跌的风险很大，而上涨的空间不能匹配，则一定要谨慎。决策时能先看到坏的一面，让他躲过了许多投资陷阱，也最终令他在长跑中胜出。

成长股泡沫严重，面对医药股高达五十多倍的市盈率，他将医药股清得一股不剩。

他的投资理念中很重要的一点，就是强调“风险收益比”。如果某个投资项目下跌的风险很大，而上涨的空间不能匹配，则一定要谨慎。决策时都能看到坏的一面，这看似保守，却让他躲过了许多投资陷阱，也最终令他在长跑中胜出。

(张哲)