

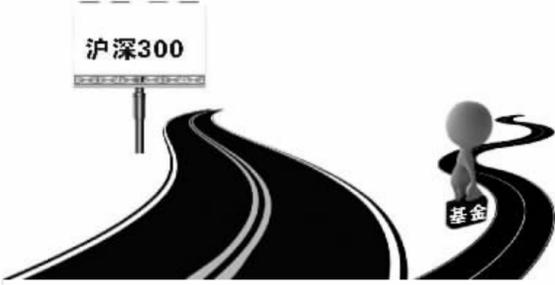
截至上周五,今年以来偏股基金单位净值平均下跌0.01%,而同期沪深300指数大涨6.84%

配置长期偏离基准 基金大幅跑输沪深300

●截至上周五,今年以来沪深300指数大涨6.84%,而跑赢沪深300指数的只有3只基金,多达246只基金净值不涨反跌,占比达53.6%;更有56只基金单位净值跌幅超过3%,跌幅最多的超过8%。

●基金今年的惨淡开局,是过去几年配置长期偏离业绩基准的结果。自2009年下半年以来,基金在配置上对沪深300指数有长达两年半时间的偏离。截至去年底,基金配置金融股的比例仅为9.71%,而业绩基准中金融股权重高达29.21%。

●最新的基金季报显示,基金在配置上仍偏重稳定增长的消费股和中小盘成长股,在遭遇新年以来投资配置的尴尬后,基金是向蓝筹股靠拢还是继续坚守成长股和消费股?对未来市场风格趋势的判断已经成为当下基金投资的首要问题。



证券时报记者 朱景锋

2011年大多数基金都跑输了各自的业绩基准,今年这一现象更为严重。据统计,截至上周五,今年以来偏股基金单位净值平均下跌0.01%,而同期作为众多基金业绩基准的沪深300指数大涨6.84%,基金大幅偏离基准,这种负向背离过往从未出现过。

究其背后原因,主要在于基金整体上对沪深300指数中金融保险股和采掘业两大权重板块的轻配,尤其是对金融保险股的长期低配使基金去年大面积跑输基准,今年则出现“赚了指数不赚钱”的尴尬开局。

在经济结构转型和经济增速下降的当下,基金在低估值稳定增长蓝筹股和估值回落后的中小盘成长股之间举棋不定,陷入迷茫。能否迅速走出迷局找到未来市场主线,不仅关系到基金未来能否赶上指数以扭转败局,还关系到基金在投资者心目中专业机构投资者地位。

2012年开局不利 仅3只基金跑赢沪深300

公募基金新年开局不利,大幅跑输基准。

据天相投顾统计显示,截至上周五(2月3日),459只开放式偏股基金今

年以来单位净值平均下跌0.01%,而同期作为不少基金业绩基准的沪深300指数则大幅上涨6.84%,基金整体跑输6.85个百分点,在2012年开年遭遇惨败。分类型看,292只开放式股票型基金单位净值平均下跌0.04%,167只混合型基金单位净值平均上涨0.03%。

从单只基金的情况来看,跑赢沪深300指数的只有3只基金,分别为东吴行业、南方隆元和长城品牌,3只基金今年以来收益率分别达到9.97%、8.93%和7.58%,其余基金则全部跑输沪深300指数。其中有多达246只基金净值不涨反跌,占比达53.6%,有56只基金单位净值跌幅超过3%,诺德中小盘、光大中小盘、宝盈资源跌幅分别达到8.33%、7.96%和7.83%。

基金业绩分化的局面主要是由今年以来市场风格的剧烈分化造成的,今年以来蓝筹股强势崛起,上证50指数大涨9.56%,但中小板指数仅上涨0.8%,创业板指数则大跌6.78%,蓝筹股在去年全面抗跌之后,今年迎来全面上涨行情,中小板和创业板则继续低迷,这种强烈的风格变化使基金措手不及。

长期偏离业绩基准 金融股配置屡创新低

实际上,基金在去年的惨淡开局,是过去几年配置长期偏离业绩基准造成的必然结果。

自2009年下半年以来,基金在配置上对沪深300指数开始了长达两年半时间的偏离。从2009年三季度开始,在经济转型的大背景下,基金在投资上开始了轰轰烈烈的“抓大放小”运动,集体对以金融保险股为代表的大蓝筹股进行减持,对医药生物、信息技术、电子等新兴产业集中的板块进行增持。截至去年底,基金配置金融股的比例仅为9.71%,而业绩基准(沪深300指数x95%)中金融股的权重高达29.21%,基金比基准少配了

19.5个百分点,类似计算,基金在去年底相比基准少配了7.13个百分点的采掘业和4.74个百分点的金属非金属板块,同时基金相对基准超配医药生物、食品饮料、批发零售、信息技术、电子等板块分别为3.37、3.12、2.57、2.19和1.44个百分点。

据天相投顾对基金各季度报告的统计,2009年中期基金配置金融股的比例达到23.36%的阶段性高点,金融股也是当时基金配置的第一大行业,之后,基金配置该行业的比例持续下降,仅在2009年第三季度便减持金融股达4.3个百分点。从2010年一季度开始,伴随股市大小盘风格转换愈演愈烈,基金对金融股采取了近乎疯狂的减持,配置金融股的比例从2009年底的19.44%分别下降到2010年一季度末的16.68%、二季度末的11.75%、三季度末的8.93%和四季度末的8.1%,呈持续减持之势,2010年基金整体减持金融股达11.34个百分点,全面偏离沪深300指数中金融股超过30%的权重。2011年四个季度基金配置金融股的比例稳定在较低水平,曾于去年三季度末创出7.82%的配置新低。

在对以金融股为代表的大蓝筹股减持的过程中,基金整体对医药生物、信息技术、电子、食品饮料、批发零售等板块增持,这些板块占基金资产净值的比例不断攀升,如医药生物在2009年中期占基金净值的比例仅为3.34%,到2010年三季度末则达到9.66%的新高,到去年底仍高达7.52%,而医药生物、信息技术和电子是中小盘新兴成长股的集中地。

但今年以来,基金严重轻配的采掘业、金融保险和金属非金属等三大板块分别上涨12.13%、10.46%和8.5%,位列板块涨幅榜前三名,基金超配的医药生物、信息技术、食品饮料等板块则不涨反跌,位居跌幅榜前列,配置上严重偏离基准,轻配的板块表现抢眼而超配板块表现不佳,是基金今年整体遭遇“业绩杀”的最重要原因。

基金投资何去何从 市场风格判断是关键

证券时报记者 朱景锋

最新的基金季报显示,基金目前在配置上仍然偏重稳定增长的消费股和中小盘成长股,但目前中小盘成长股相对蓝筹股的估值依然偏高,在遭遇新年以来投资上的尴尬之后,基金到底是向蓝筹股靠拢还是继续坚守成长股和消费股的核心配置?

从市净率(PB)或者市盈率(PE)以及重仓等角度评估,大盘蓝筹股和很多周期类个股,已经跌破或者接近历史估值低点,同时最近一个季度,消费类板块及中小盘的估值也整体急剧下降。”一位基金经理表示,目前大盘股和中小盘股两大阵营似乎同时具备了上升潜力,这使得基金在操作上更加犹豫不决,对大盘蓝筹股的低估值较认同,但对其上涨空间又比较担心,对既有的配置也难以割舍。

上海一位基金经理判断,目前中小盘股票的估值还处于相对高位,大盘股尤其是银行、公用事业、采掘、房地产等拉低了整体估值水平,大小盘股票PE估值两极化趋势明显,未来有回归的需求。

总体上,针对今年以来行情的演进,不少公司已经开始认同蓝筹股将成市场的中流砥柱。汇丰晋信基金上周五发表市场分析认为,大盘蓝筹概念或成未来市场主流基调。年初至今上证50指数的涨幅超过9%,而中小板综合指数基本收平,创业板指数更是下跌超过7%。市场风格较之前有了很大的变化,大盘股估值上升、小盘股估值下降的现象,有可能会持续很长时间甚至成为中国资本市场未来的主流基调。

无论是蓝筹股还是成长股,基金必须要做出改变以找到未来市场的投资主线,才能扭转当前的败局,这关系到基金作为专业机构投资者的市场地位,也是基金行业能否尽快走出调整期以重获投资者信任的关键。

●鹏华投研团队被经常提及的是培训、流程和风控;是业内闻名的要求严格、不讲废话和套话、交流真知灼见的投研晨会;是鹏华的基金经理自豪地向笔者提起的公司投资和研发部门密切配合的经典战例。

●国金证券基金研究中心报告也指出,鹏华基金投研机制是在制度约束下,给予基金经理充分的个性发挥,同时鼓励投研交流分享、加强合作。良好的成长空间和激励机制,其结果必然是基金业绩表现的整体提升。

刘宇辉

这是一支管理的6只债基全部进入同类可比基金前八名的稳健团队。这是一支拥有传奇债基——鹏华丰收债基的团队。

2011年,鹏华丰收债基全年收益4.36%,在64只二级债券基金中稳居第一,以1.24个百分点的绝对优势领先第二名;在过去一年、过去三年的同类债基排名中,鹏华丰收债基基金均位列第一。

机构客户给予这支团队很高的评价:“在宏观层面的把握上,鹏华固定收益团队具备缜密的判断与敏锐的机会把握能力。”而鹏华基金固定收益部总经理初冬说:“我们只是做好自己专业的事情,争取能够给投资者带来正回报。”

回答虽然简单,鹏华固定收益团队专业、稳健、争取绝对收益的风格跃然纸上,也让投资者对鹏华固定收益团队的谦逊、务实报以信任。

集体信奉专业主义

一直让鹏华基金引以为豪的是,鹏华固定收益团队稳健的投资业绩和稳定的投研队伍。

鹏华基金固定收益团队,在业

鹏华基金固定收益团队:丰字号 正回报

内被称为债基管理“梦之队”,具备丰富的固定收益类资产管理经验,目前管理着6只债券基金、1只货币基金和数只社保基金组合,在业内形成了良好的口碑。尤其是2011年以来,在股债市场低迷的情况下,鹏华固定收益团队旗下管理的产品均取得了正收益,其丰富的债券投资能力卓尔不群。

鹏华固定收益团队一直不满足于债券投资的相对收益,更加追求绝对收益,希望能够给投资者带来实实在在的回报。除了2011年二级债基冠军——鹏华丰收债基之外,鹏华旗下其他债基也在同类基金中表现抢眼。银河证券数据显示,截至2011年12月31日,鹏华普天债券A、鹏华普天债券B、鹏华信用增利债券A、鹏华信用增利债券B、鹏华丰盛、鹏华丰润今年以来的净值增长率分别是2.75%、2.31%、0.60%、0.20%、0.20%、2.19%,刚刚成立的鹏华丰泽净值增长率0.50%,均取得正收益,不仅如此,所有基金均在同类可比基金中排名前八。

鹏华基金固定收益业绩“风景这边独好”,与其专业的投研团队分不开。

首先,准确的宏观周期判断是鹏华固定收益部的鲜明特色。鹏华基金是首批社保基金管理人,经验丰富,多数基金经理投资经历5年以上。鹏华固定收益部在资金流动性、市场通胀与利率水平判断上分析到位,宏观把握能力尤为突出。2008年国家推出4万亿投资后,鹏华固收团队认为2009年在银行、房地产板块会出现良好的投资机会,在正确的宏观判断指引下,鹏华旗下3只基金荣获2009年金牛基金,而鹏华基金也荣获2009年度金牛基金公司。

其次,深度的个券研究与分析,形成了突出的收益和风险控制能力。鹏华固定收益团队对国债、央行票据、金融债、企业债、可转债等债券都有深度研究,并重点研究企业债、可转债等票息较高的信用债,根据对宏观经济周期所处阶段及其它相

关因素的研判调整组合久期,对发债主体的信用风险进行科学的评价,并结合历史经验,在构建投资组合时注重不同流动性水平资产的配合,并在久期、信用等因素类似的情况下选择流动性最好的券种进行投资。在2011年弱市行情下,股市债市双双跌落,鹏华固收团队3月份认为通胀最晚将于年底开始回落,因此即使在市场出现震荡的情况下,鹏华旗下债基持有的债券品种和久期都没有随波逐流,也正是基于对宏观行情的正确判断,鹏华旗下债券基金全部实现正收益。

鹏华固定收益团队梯队完善,实战经验丰富。自该团队成立以来,人员高度稳定。总经理初冬有15年证券从业经验,加入鹏华已经11年;副总经理阳先伟有9年证券从业经验,在鹏华基金也工作了7年以上。还有鹏华信用增利基金经理、鹏华丰泽基金经理、专户投资经理以及数名新锐债券研究员,形成了良好的团队梯队,并在各自专业背景上搭配互补。以宏观研究为指导的自上而下灵活配置风格和个券研究为基础的自下而上高收益信用债投资风格相结合的专业投研能力,为实现投资者资产保值增值的需求奠定了基础。

逻辑强大 从不人云亦云

提到鹏华的债券基金团队,令人印象最深的是从容淡定的部门总经理初冬,还有部门副总经理——正回报管理专家债券基金经理阳先伟。

作为鹏华固收团队的灵魂人物,女将初冬2000年即加入鹏华,她认真负责、精力充沛,强调专业和严谨逻辑,领军鹏华基金固定收益团队,目前是鹏华基金投资决策委员会中唯一的女性委员。多位资深基金媒体人士认为,初冬在宏观经济领域的把握上有独到的见解,率领鹏华固定收益团队在近年来的牛熊市中仍然取得良好的投资业绩与此密不可分。

被称为正回报管理专家的阳先伟



自2004年9月加盟鹏华基金管理公司从事债券及宏观研究工作,管理着鹏华普天债券基金、鹏华丰收债券基金、鹏华丰润债券基金3只基金,还管理着全国社保基金组合。阳先伟风格稳健,从不人云亦云。自2006年担任鹏华普天债券A、B的基金经理以来,该基金每年都实现了正收益,截至2011年12月31日,累计回报达51.50%和32.61%。2008年担任鹏华丰收的基金经理以来,该基金每年都实现了正收益,根据银河证券数据显示,鹏华丰收截至2011年12月31日累积收益达到30.27%,平均年化收益达7.64%。

很多机构和媒体人士接触阳先伟,都会发现他特质鲜明,讲话言简意赅、一语中的、诙谐犀利。他从不说套话,直接、坦率,虽不客气但逻辑强大,不容置疑,令人信服。多次接触阳先伟的媒体认定他一定是一个专业极强、内心强大的人,若非有强大的投资逻辑和信心,绝不可能在纷繁复杂的证券市场中一枝独秀。

这样一种低调务实、简单直接的风格,与阳先伟在投资中不显山露水、而在关键时刻展现出令人惊叹

的敏锐感觉和及时作出反应的能力一脉相承。他善于洞悉宏观经济演变趋势,精于利率风险、信用风险控制,坚持在恪守产品契约的前提下打造出风险收益特征各异的优质债基产品。在日常工作中,做事干练,绝不拖泥带水。这也一如他在投资中操作的风格,在众多的投资组合中,细细甄别债券的久期、利率变化,一旦发现机会,就会及时操作,从不错过。

从过去3年阳先伟管理的基金业绩来看,鹏华丰收的业绩没有大起大落,不管熊市还是牛市,在市场动荡中,每年都给投资者带来正收益。特别是广受瞩目的鹏华丰收债基每年都为投资者带来正回报,2008年7.91%,2009年12.18%,2010年3.12%。以债基型基金第一名的身份获得“2009年开放式债券型基金金牛基金”奖。银河数据显示,即便在股债双杀的2011年,截至12月30日,鹏华丰收债基全年也获取4.36%的收益。在64只二级普通债基中排名第一,同时也是成立两年以上的二级债基中唯一取得正收益的产品。

持续丰收要诀: 严格把控风险

值得强调的是,在严谨判断机会的基础上对风险控制的严格把控,是鹏华“丰”字号债基持续丰收的要诀。鹏华基金固定收益部总经理初冬多次强调,目前固定收益团队已形成较成熟的投资理念——理性投资、主动操作、控制风险、稳健增值,“坚信主动操作有带来超额收益的可能,不会因为追求最大化收益而放任组合的整体风险过度暴露,在实际投资过程中倾向于渐进地调整组合资产的利率敏感程度、期限结构以及类属配置,在风险可控的基础上,有效提高回报水平。”

天相投顾报告表明,以“打新股”为例,鹏华基金固定收益团队从2010年就在新股申购上保持了难得的谨慎,很好地规避了去年以来新股“破发”潮对债基投资收益的侵蚀,持续为持有人提供了难得的正收益。

这样一群谦逊、务实、高度重视风控的基金经理,让鹏华固定收益团队无愧于“债基梦之队”的称号。鹏华固定收益团队,力争为投资者奉献正回报,致力于打造成为基金业的正回报专家,做对股东有长期回报的“价值股”,对持有人有持续收益的“成长股”。 (CIS)