

理财财笔 | Essay |

食品药品黑天鹅不断,基金冤不冤?

证券时报记者 陈楚

发生在食品和医药领域的黑天鹅事件,一桩接着一桩、一件接着一件,照此发展下去,未来不知到底食品和医药出现安全问题是黑天鹅呢,还是不出现安全问题反而成了黑天鹅?

山东烟台红富士苹果的“药袋”事件还未平息,6月12日,国家食品安全风险监测发现,伊利股份生产的个别全优2、3、4段乳粉参照健康综合指标,产品汞含量有异常。紧接着,又有媒体报道称,香港消费者委员会测试7类34款酒精饮品,其中3款声称来自浙江的产品,被检出含有较高分量的可能致癌的氨基甲酸乙酯,上市公司古越龙山的两款产品“中弹”,分别是三年陈酿绍兴加饭酒、正宗绍兴陈年花雕(五年)。

民以食为天,发生在食品领域的黑天鹅事件确实让老百姓有“审美疲劳”之感。而药品又关乎老百姓的生命健康,毒胶囊之类的事件,让我们再一次体验到“良心药”、“救心药”的不放心和黑心,这些黑色幽默事件,让基金一次又一次被推到舆论的风口浪尖。每当食品和药品的安全事故发生,重仓的基金躺着也中枪,舆论会以基金浮亏、

巨亏等字眼来谴责基金,除了基金公司的投研岗位被指责外,基金公司的风控部门也不能幸免,比如风险控制流程不严、制度形同虚设、相关人员渎职,等等。

食品药品领域的安全事故之所以不断发生,相关人员昧着良心生产伪劣产品固然是罪魁祸首,但在强大的舆论压力下,靠品牌和信誉生存的企业为什么屡次顶风而上,敢冒天下之大不韪?很显然,把问题仅仅归结在个人人员和个别企业,是一叶障目不见泰山,背后更深层次的原因,与社会整体道德素质亟待提高有关,也与企业违规经营成风、合法经营反而因成本过高而难以盈利这种奇怪的现象有关,如此劣币驱逐良币的机制下,企业违规经营、生产劣质产品也就会“前赴后继”了。

基金对上市公司具体投资价值的考察和调研,主要是看企业过去的生产经营状况、财务指标、产品定位、核心竞争力、行业地位、管理层素质、发展战略、品牌影响力等。食品药品企业的黑天鹅事件,与企业管层的素质息息相关,但基金在进行调研时,尤其是一两次的调研,更多的是感受和体验到企业高管的经营思

路、个人魄力、未来打算等,对于企业高管的道德素质,大多数情况下是无法调研清楚的。面对五花八门的企业产品,基金更无法做到对产品各种成分的含量了然于胸,唯一可做的就是在认可企业投资价值的前提下,选择合适的位置、寻求更高的安全边际。

而对于基金公司的监察稽核、风险控制等部门来说,其工作重点在于考察基金重仓的品种是否集中度超标、基金重仓是否遵守了相关投资流程,对于食



张常春/制图

品药企业的产品质量问题,坐在办公室的基金公司风控部门即使有孙悟空的火眼金睛,也不可能发现这些问题,何况这也不属于他们的职责范围。

中招黑天鹅的基金,所能做的、应该做的,就是第一时间搞清楚事件真相、尽量规避风险,向持有人说明清楚,舆论也不应该把过多的道德压力置于基金身上。事实上,一味地指责基金投资不尽责、风控不到位,这不仅武断,也有失公平。

品药企业的产品质量问题,坐在办公室的基金公司风控部门即使有孙悟空的火眼金睛,也不可能发现这些问题,何况这也不属于他们的职责范围。

中招黑天鹅的基金,所能做的、应该做的,就是第一时间搞清楚事件真相、尽量规避风险,向持有人说明清楚,舆论也不应该把过多的道德压力置于基金身上。事实上,一味地指责基金投资不尽责、风控不到位,这不仅武断,也有失公平。

理财故事 | Money Story |

老黄的投资理财经

证券时报记者 季斐雯

老黄是个普通的技术工人,工作虽然与投资理财不沾边,可是老黄一直热衷于投资,尤其是股票与基金。

炒股的教训

我早在2002年就开始炒股票了,算是个快满十年的老股民了。”老黄说,在这十年中,有抓到能赚钱的股票,但也有被深深套牢的股票。说着说着,老黄不由自主地“哎”了一声,后悔“那时”没有把手中已经赚钱的股票卖出,航天电子和中炬高新便是老黄“心中的痛”。

“不要跟风买题材股”是老黄总结的第一条教训。航天电子是朋友的同事介绍的。”老黄说,当时电子股是市场的热点,多数与电子行业有关的股票都涨得不错,加上朋友极力推荐,自己也没有多研究就在15元的价格买了,可现在不到8.5元。由于是跟风买人的题材股,他并不知道何时卖出才好,也未能在高点卖出。所以,老黄表示,以后坚决不乱跟风,市场的热点变化快,对于没有把握的股票,总是会错过最佳卖出时点。

“炒股切勿贪心”是老黄总结的第二条教训。老黄回忆说:在几年前我以8元多的价格买了中炬高新,去年年初终于涨回到9元附近,当时心想,好不容易等到赚钱了,而且涨得不错,就没舍得卖出去。”可是,他万万没有想到,现在跌到5元不到。老黄认为,散户炒股千万不能贪心,有赚就好,赚得少要比亏损强。

选基的心得

我的个性不算十分激进,因此股票只占我投资篮子的一部分。”老黄表示他始终相信基金经理的专业眼光和技能,也认同“基金长期投资”的理念。目前,老黄持有4只基金,获利情况也还不错。

选基金的心得,老黄也总结了多条。第一条是,哪家基金公司持续营销做得好,就买哪家的产品。他认为,发行做得好,与代销银行、发行时机关系很大,光看发行规模说明不了问题。然而,持续营销做得好,说明大部分投资者都看好这只基金,也说明基金公司客户服务做得好、销售渠道顺畅。路遥知马力,没有哪个差的东西能持续卖得好。”老黄说。

老黄的第二条选基“秘籍”就是选由两个基金经理管理的基金,而且最好是灵活配置型基金。他的理由有两点:其一,两个基金经理难免会出现分歧,有分歧就意味着要商量解决,有商量自然能降低投资错误的概率。其二,灵活配置型基金投资面较宽,基金经理有施展空间,牛市时可多买股票,熊市时可多投债券,更能紧贴市场趋势。

借道专业基金分享信用债投资价值

2012年国债备受投资者青睐,充分彰显市场对低风险稳定收益理财的强烈渴求。针对国债市场“一票难求”的现状,理财专家建议,同为债券品种,信用债风险同样较低,而收益率一般较同期限的国债更有优势,很适合低风险投资者持有。

信用债是由企业发行的非国家信用债券,主要由企业债、中期票据、短期融资券等组成。在众多债券品种中,信用债收益率一般高于同期限的国债收益率。目前我国信用债市场已初具规模,质地优良的信用债的投资价值正日渐被市场接受和认可。但遗憾的是,债券投资门槛较高,一般投资者既想分享信用债的投资价值,又要规避信用债投资过程中的限制与风险,不妨考虑借道信用债基金。

2012年一季度以来,随着消费者物价指数(CPI)的快速下降,流动性逐渐好转,先是10年期国债强劲反弹,在无风险利率不断下降后,信用债券紧跟着强力上扬,流动性的宽松接着传导到了可转债和股市,这两个大类资产的估值修复行情在一季度演绎得比较到位。只要是可转债和信用债配置比例较高的基金,一季度的表现相对来说都强于基准。而进入

二季度以后,A股市场持续调整震荡,再加上调控政策的继续执行,债券基金日益受到投资者的关注追捧,而主投信用债的债券基金更是成为近期的市场热点。例如,专注投资信用债的基金——汇添富信用债基金就很好地把握住了近期的信用债行情,其4月末的单周净值增长率高达0.89%,在当期所有的债券型基金中排名第一。目前信用债的收益率和利差均处于历史较高水平,从下降空间和持有收益等方面综合考量,均要好于国债等利率产品,投资价值较为突出。信用债基金无疑值得继续看好。

当CPI见顶下行,宏观政策未出现大幅度放松的时候,经济将由滞胀转向低通胀低增长的“衰退期”,这时债市将迎来牛市行情。这一背景下,在市场调整、复苏的过程中,往往是利率产品首先受益,随后是信用债,最终过渡到具备权益性质的品种。无论是从持有债券获得的利息收入还是通过差价获得的资本利得收入,信用债的收益都比较确定。若是流动性逐渐宽松,实体经济资金面有望逐步好转,资金成本也会逐步下降。届时信用类债券尤其是中低评级的信用类债券的收益率仍然会大幅走低,利差的估值修复行情会继续演绎。就今年全年而言,信用债都可以说是较佳的投资标的,而随着流动性的逐步宽

松,中低评级和利率产品的信用利差有望望缩窄,一些中高评级的城投债也值得投资。

股票和债券走势呈现较为明显的“跷跷板”效应,今年股市逐步回暖,会不会影响到债市的表现呢?答案基本是否定的。因为今年债券的供应量估计会大大高于去年,地方债、企业债,包括未来低信用等级的高收益债券都会大量发行;而资金面也会有所松动,预期全年还将下调存准率2-3次。双向扩容对债券市场构成利好。历史数据显示,长期持有等级较高的企业债能够获得高于国债的回报率,专业投资者如基金等还可以通过正回购放大债券杠杆,获得更高的收益。

总而言之,2012年的债券市场尤其是信用债将大有可为,借道专业的信用债基金分享信用债投资价值,显然是一个不错的选择。

(汇添富基金 刘劲文)



货基收益不止3%那么简单

我们不妨把2011年称为“货币基金高收益元年”,因为在这一年,货币基金以唯一录得正收益的基金品种身份脱颖而出。当然,最被人津津乐道的还是货币基金7日年化收益率逼近10%的盛况。

其实,在此之前,投资者对货币基金的印象大多停留在与当时3.5%定存利率持平或稍高的获益水平,但从去年年底以来,货币基金一直维持4%以上的高收益,数只货币基金7日年化收益率屡屡出现突破10%的惊人水平。天相投顾数据显示,截至6月12日,今年81只货币型基金(包括A类、B类)7日年化收益率均值为4.61%,创9年半来新高,轻松跑赢一年期银行存款利率和5月份CPI涨幅。以表现较好的广发货币来看,截止5月25日,广发货币A今年以来的净值增长率为1.8211%,跑赢同类1.7083%的平均水平,其过去一年、过去两年业绩排名分别为3、4位。广发货币B的收益率为1.9120%,排名在同类基金前三。

货基收益率往往与同期的市场资金面密切相关。通常,在市场资金面紧张时,短期货币市场利率就会上

涨,从而推动货币基金的投资收益上升,而2011年以来市场资金面一直偏紧,是货币市场基金短期收益得以持续高升的原因。6月8日,央行宣布降息,但是市场资金面趋紧的局面短期之内并没有得到明显改善,短期货币市场利率仍上涨,从而推动货币基金的投资收益进一步上升。

从另一方面看,去年10月底证监会发布新规对货基投资协议存款比例予以放开,目前货币市场基金高收益的最大“功臣”是协议存款。今年以来货币基金平均7日年化收益率不断走高,显著高于历史平均水平,很重要的一个原因在于去年底证监会明确协议存款不属于定期存款,货币基金投资协议存

款”不受制于“投资定期存款的比例不得超过基金净值的30%”的限制,管制的放松给货币基金带来新的收益。今年一季度3到6个月间的协议存款利率普遍在4.7%到5.3%之间,高于货币市场其他投资工具的到期收益率,投资协议存款较多的基金占有比较优势。

此外,货币基金一个天然的获益优势还在于节假日“不休假”,能够持续为投资者赚钱,这是股票基金无法实现的,因为尽管假日里货币基金并不能将手中资产买卖交易,但其原本持有的券种“不休假”,利息收入不变,因此小长假期间持有货币基金仍然可以坐享收益。

几方面比较下来,不难看出货币基金高收益时代还将持续,那么货币基金的收益是不是不止3%那么简单呢?

(鱼)

Advertisement for广发货币基金 (Guanfa Money Fund), highlighting features like '天天计息 月月分红 进出免费' and '2011年净值增长率在同类型基金中排名第一'.

心水基金之旗舰基金 | Value Fund |

广发小盘成长基金偏好采掘、机械设备等行业 业绩波动相对较大

高琛 李颖

2012年6月14日。

广发小盘成长基金成立于2005年2月,迄今累计净值增长率为291.97%,大幅超越同期基准表现。该基金采用自下而上的投资策略,将A股中流通市值从小到大量相加至50%的股票均列入小市值公司,在此基础上重点考察公司治理结构、主营业务可持续发展性和成长性。

该基金大部分时期业绩能保持在股票型基金的中上游,部分时期表现较为突出,但业绩波动和下行风险相对较大。该基金在大盘上涨的市场一般均能获得较好的收益,如2006年、2007年和2009年收益率均排名股票基金中上游;在市场下跌时风险较大,2010年、2011年业绩一般。2012年以来,该基金净值增长12.87%(截至

2012年6月14日)。该基金投资风格较为稳定,大部分时期保持在90%左右股票仓位。比较少见的是,该基金在2011年四季度末仓位大幅减至64%,2012年一季度的股票仓位恢复至86%。该基金历史上相对偏好采掘业、机械设备等行业,阶段性参与金融保险、房地产行业 and 医药生物、食品饮料等行业的投资机会,一季度季报表明基金重配了房地产、采掘业和机械设备。

基金经理陈仕德自2005年基金成立之初任职至今,目前担任广发基金投资管理部副总经理,同时管理广发内需增长混合基金。陈仕德未来看好煤炭、房地产等早期品种,以及股息率高的银行、家电,对落入合理估值区间的消费股高度关注。

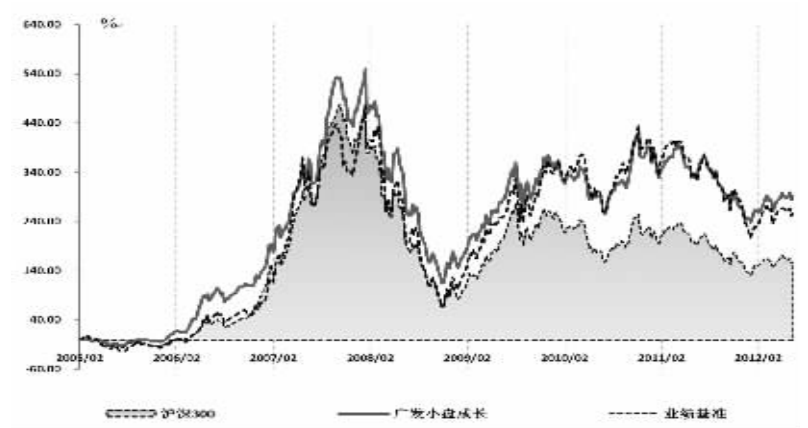
(作者系上海证券基金评价研究中心分析师)

广发小盘成长基金基本信息表

Table with 2 columns: 基金名称 (Fund Name) and 基金代码 (Fund Code). Rows include 广发小盘成长基金 (Guanfa Small Cap Growth Fund), 基金规模 (Fund Size), 基金经理 (Fund Manager), 基金类型 (Fund Type), 成立日期 (Establishment Date), 基金净值 (Fund NAV), 基金评级 (Fund Rating), 基金风险 (Fund Risk), 基金费用 (Fund Fees), 基金业绩 (Fund Performance), 基金持仓 (Fund Holdings), 基金重仓 (Fund Heavy Holdings), 基金重仓 (Fund Heavy Holdings), 基金重仓 (Fund Heavy Holdings).

数据来源:上海证券基金评价研究中心、Wind 资讯 张常春/制图

广发小盘成长基金累计净值增长走势图



数据来源:上海证券基金评价研究中心、Wind 资讯 张常春/制图

基金经理陈仕德素描】四大标准投资成长股

德认为,做投资要看长远一些,结合成长性,要看估值,还要看确定性,这三者要结合起来考虑。”

从踏入证券投资行业至今,陈仕德从业经历已达20年,面对波动不定的市场,他感受最深的是首先一定要有良好的心态,踏踏实实地研究基本面,克服人性的弱点,如果能做到这些,那离成功就不远了。他认为,做成长投资一定要耐得住寂寞,站在少数人的一边,而当大多数人都去追逐成长股的时候,那一定是到了泡沫阶段。做投资其实没那么复杂,心态要好,热的时候等待机会,不要和大多数人站在一起追求热点,不仅仅是机构投资者,个人投资者同样如此。”

陈仕德说,现在股票市场已经出现了巨大变化,首先是进入全流通时代,投资者结构发生重大变化,产业资本是主角,金融资本是次要的。产业资本对市场有很大的主导作用,如果过度高估,产业资本是会毫不犹豫地抛售的,这也是未来两三年影响市场最大的因素。第二,A股市场真正回到价值投资的时代,产业资本主导市场之后,从价值判断方面做投资,胜算会大一些。

对于今年经济形势和市场机会,陈仕德判断,经济在二三季度是能见底的,之后会出现一定恢复性增长,但未来几年很可能只有7%到8%的增速。下半年股市仍会是结构性的机会,宏观经济趋势仍不清楚,企业盈利下滑的趋势尚未看到拐点。他认为,从行业角度看,“能见度”比较高、基本面越来越好的只有三四个行业:保险行业受益于投资限制放开,行业性的机会越来越好;券商的杠杆比原来增大,很多限制已经放开了;房地产最坏的时候已经过去,未来的情况也会越来越好;食品饮料业绩确定性较高,增长较为稳定。这些行业都是可预见的重点投资领域。(朱景锋)

广发小盘成长基金成立于2005年2月2日,现任基金经理陈仕德自该基金成立起便一直管理至今,持续管理时间长达7年零4个月。广发小盘成长基金是一只风格鲜明的成长型基金,累计回报达到292.02%,在75只主动偏股基金中位居第20名,年化回报超过20%,是广发长期表现最为突出的基金。在多年的投资历练中,陈仕德形成了自己投资小市值成长股的四大筛选标准。第一,公司治理结构要良好;第二,公司所在行业的空间要足够大;第三,公司要有核心竞争优势和壁垒;第四,最终落实到价值判断上面,估值要有吸引力。这是我多年来投资成长股的心得,四个判断标准是不会变的。我在市场中按照这四个标准严格选股,应该不会吃亏。”陈仕德说。