

净值增长率高也无济于事 去年43只主动偏股基金亏钱

公募基金的单位净值增长率看起来很高,却无法为持有人带来绝对回报。上周公布完毕的基金2015年四季报显示,虽然2015年股市整体上涨,偏股基金平均收益率很高,但仍有43只主动偏股基金出现亏损,一些基金单位净值接近翻倍,持有人却亏了钱。

2015年股市大震荡,公募基金追求相对回报和排名与持有人买基金赚点钱的绝对回报理想之间的矛盾再度暴露无遗,背后的深层次原因依然是基金管理人和基金持有人的目标不一致。

16只基金亏损超亿元

单位净值增长率高的基金未必真能带来正回报。基金2015年半年报、三季报和四季报的统计数据,在800余只主动偏股基金中,共有43只在2015年出现亏损。

在这43只基金中,16只年度亏损超过1亿元,其中,宝盈科技30、汇添富策略回报和富安达优势成长亏损额最大,分别达到16.66亿元、9.16亿元和7.52亿元。而这3只基金去年单位净值增长率都很高,分别达到67.92%、62.52%和83.05%,排名主动偏股基金第125名、第158名和第50名,即从单位净值涨幅看,它们都是去年的赢家,排在同类基金前1/4。

而在去年出现亏损的基金中,以上投转型动力和景顺长城创业板单位净值增长率和排名最高,单位净值增长率分别高达96.66%和94.35%,在所有主动偏股基金中分别排在第23名和第26名,相对排名不可谓不高,但这两只基金的持有人却分别亏损了1.13亿元和0.15亿元,高排名和负收益形成了强烈反差。

这些去年利润告负的高排名基金在上半年股市大幅上涨的情况下就出现了亏损,宝盈科技30、汇添富策略回报和富安达优势成长去年上半年分别亏损6.44亿元、5.58亿元和4.92亿元,上投转型动力和景顺长城创业板去年上半年也分别亏了1.19亿元和0.15亿元。去年三季度股市大幅杀跌,这些基金的累计亏损加大。

亏损原因: 高位营销和处置效应

仔细分析这些基金去年规模变化,就可以发现,大量投资者在股市高点,最终被套是导致基金整体亏损的直接原因,而背后则和基金公司借助相对排名大搞持续营销相关。

以宝盈科技30基金为例,该基金去年年初和一季末份额分别为6亿份和15.65亿份,总体保持稳定,但二季度股市飙升,该基金单位录得大规模净申购,到6月底其总份额增加至36.64亿份,单季度增长了5.48倍,几十亿元资金高点涌入,使得当季度该基金即出现9.45亿元亏损。但三季度股市暴跌这些资金纷纷被套。到二季末该基金份额规模虽然有所减少,但仍达到29.41亿份,四季度股市反弹,被套的投资者仍没有大举赎回,截至去年底其份额规模为26.26亿份。

无独有偶,汇添富策略回报、富安达优势成长、上投转型动力和景顺长城创业板等基金均在二季度出现了较大规模的净申购,高位被套之后第三季度和第四季度份额保持了稳定。

实际上,不仅这些基金二季度规模暴增,许多在去年上半年单位净值涨幅较高的基金都出现了份额增长,只是程度不同而已。牛市里基金好卖,基金公司没能抵挡住短期利益和规模诱惑,利用过往的高收益率大搞营销,吸引更多投资者申购,迅速做大规模,最终投资者高位套牢,基金整体不赚反亏。这正是那些高收益率负收益基金悲剧的共同原因。

而基金投资者所固有的“处置效应”也加剧了赚少亏多的局面。所谓处置效应,是投资者倾向于卖掉盈利的资产,而保有亏损的资产直至回本或有盈利才会卖出。对于基金投资者来说,往往基金盈利达到一定心理预期水平就会卖掉兑现收益,而一旦被套,往往选择死扛而不是到点止损。于是我们看到,那些令投资者高位被套的基金在股市下跌过程中份额变化很小,反倒是股市大幅反弹投资者回本之后开始出现大规模赎回。

2015年发生亏损的主动偏股基金一览				
证券简称	2015年单位净值增长率(%)	主动偏股基金排名	上半年净利润(亿元)	2015年亏损(亿元)
宝盈科技30	67.92	125	-6.44	-16.66
汇添富策略回报	62.52	158	-5.58	-9.16
富安达优势成长	83.05	50	-4.92	-7.52
工银瑞信医疗保健行业	59.3	195	7.72	-6.76
融通领先成长	71.02	101	12.78	-5.77
华商新势产业	54.39	253	6.86	-5.44
诺安成长	51.34	281	-2.28	-4.27
工银瑞信主题策略	66.79	132	-0.96	-3.45
东方策略成长	50.23	294	-0.82	-3.29
广发聚享优选	70.61	102	-1.81	-2.9
财通价值驱动	69.89	108	-1.39	-2.35
宝盈睿丰创新A/B	82.2	53	0.53	-2.34
富安达策略精选	49.92	298	-1.3	-1.94
上投摩根阿尔法	51.66	277	9.02	-1.34
中海消费主题精选	47.16	332	-0.46	-1.28
上投摩根转型动力	96.66	23	-1.19	-1.13
信诚周期轮动	54.47	252	0.81	-0.96
新华鑫益	86.13	43	-0.23	-0.83
农银汇理研究精选	58.2	212	-0.38	-0.82
海富通风格优势	-11.03	810	0.26	-0.55
中海医药健康产业C	23.94	613	0.51	-0.54
新华行业周期轮动	43.57	383	1.56	-0.52
景顺长城支柱产业	33.57	493	0.15	-0.39
广发制造业精选	71.49	97	-0.79	-0.38
融通内需驱动	31.72	520	0.35	-0.36
诺德周期策略	51.12	284	-0.15	-0.32
新华灵活主题	33.48	495	0.16	-0.27
华宝兴业创新优选	43.33	385	0.1	-0.23
泰达宏利领先中小盘	13.07	726	0.57	-0.19
景顺长城创业板指数	94.35	26	-0.15	-0.15
易方达资源行业	0.72	802	0.68	-0.13
中海医药健康产业A	25.52	599	1.81	-0.12
信达澳银内需优选	36.61	463	0	-0.1
博时行业轮动	13	729	0.44	-0.1
浦银安盛新经济结构	52.33	270	0.16	-0.08
大摩品质生活精选	70.02	105	0.7	-0.06
华宝兴业资源优选	6.25	789	0.21	-0.06
大成行业轮动	29.46	546	0.14	-0.04
嘉实领先成长	69.03	117	2.39	-0.03
博时卓越品牌	60.39	176	0.17	-0.02
中融国企改革	6.04	790	0.9	-0.01

数据来源:Wind 吴比较/制图

457只基金独门重仓股揭秘:近九成盈利

一般来说,仓位越重,体现的是基金经理对相关个股的信心越大,若获得基金公司多只基金的重仓,则表明整个基金公司均较为看好这个个股。记者梳理后发现,在2015年四季度基金公司457只独门重仓股(仅有一家基金公司持有)中,有409只出现上涨,投资成功比例接近九成,其中,南方基金拥有独门重仓股最多,华商基金和诺安基金也超过15只,诺安基金独门重仓股均上涨。

中邮持有集中度较高

单一基金持有个股市值占流通股比例最高的是中邮成长,其持有的耐威科技比例高达14.03%,相较三季度末未出现任何变化,为耐威科技的第一大股东。

2015年三季报显示,耐威科技前十大流通股股东中,中邮基金占到了8席,最少的中邮核心科技创新也持有1.24%的股份,这8只基金三季度末总计持有756万股,占比高达34.96%。到了四季度末,中邮趋势精选、中邮战略新兴产业、中邮信息产业、中邮核心优选、中邮核心竞争力、中邮核心优势均已从耐威科技中撤出,中邮成长则选择坚守。

此外,中邮成长在浪潮信息上也大幅加仓,从三季末的十大流通股股东第10位一跃超过其他基金,持有1.91%,若余下股东持股数量不变,其将成为第二大流通股股东。

中邮成长持有鼎捷软件的比例也高达12.91%,位列所有基金持股比例第三。

不过,从公司角度来看,虽然耐威科技进入了中邮基金的重仓股,但并

单只基金持有比例最高个股一览						
股票代码	股票名称	市值(万元)	股数(万股)	占净值比例(%)	占流通股比例(%)	占基金持股市值比例(%)
300456	耐威科技	32108.8667	294.6849	3.23	14.03	3.47
300451	创业软件	38540.058	219.9775	7.61	12.94	9.68
300378	鼎捷软件	38424.30923	659.9847	3.86	12.91	4.15
300398	飞凯材料	33423.62387	420.0003	8.52	11.67	8.98
603718	海利生物	41486.94908	806.198	6.88	11.52	7.76
300365	恒华科技	26440.34581	613.4651	9.34	10.66	9.88
300451	创业软件	30095.7684	171.7795	3.5	10.1	4.25
300378	鼎捷软件	29727.99948	510.6149	3.9	9.99	4.33
300429	强力新材	27736.3658	199.5422	7.22	9.98	9.94
300378	鼎捷软件	28893.75928	496.2858	7.33	9.71	8.67
300222	科大智能	52714.76541	2529.4993	3.17	9.61	3.49
300396	迪瑞医疗	18525.42666	385.866	4.38	9.02	4.69
002329	皇氏集团	104261.7615	3736.9807	9.33	8.98	10.04
002614	徽发利	47705.43805	2460.3114	8.39	8.91	9.11
002366	台海核电	63972.06717	970.0086	6.24	8.88	6.59
002516	旷达科技	33956.532	2358.0925	4.58	8.66	5.44
300358	楚天科技	22866	600	8.79	8.19	12.71

数据来源:天相投研 吴比较/制图

非中邮的独门重仓股,华安和金鹰也同样将其纳入重仓股,只是在持股比例上大幅落后于中邮基金。

中邮基金在去年四季度出现了6只独门重仓股,其中,乔治白和电科院都为公司提供了超过100%的收益,乔治白更是实现利润达到近1亿元。

中邮基金的6只独门重仓股数量并不算多,有13家基金公司的独门重仓股数量超过10只,其中,南方基金独门重仓股多达20只。

相比中邮基金,南方基金在独门重仓股布局并不重,涨幅最高的财信发展仅布局8万股,同样涨幅超过100%的方大集团也仅有16万股。

九成独门股录得正收益

2015年四季报显示,基金公司457只独门重仓股中,有409只出现上涨,投资成功比例接近九成。

其中,泰达宏利投资的世纪华通去年四季度大涨157.18%,夺得桂冠,南方基金、富国基金分别投资的财信发展、佳创视讯以152.86%和152.83%的涨幅紧随其后。

在公司层面,华商、诺安两家基金公司虽然规模不大,但分别出现16只和15只独门重仓股。

华商基金在重仓股上投入较大,

持有晶盛机电、七星电子、顺发恒业、宜华健康、洪都航空都超过2000万股,但七星电子四季度停牌,晶盛机电和宜华健康四季度分别下跌43.44%和27.7%,共造成逾4.5亿元的亏损,远超其他独门重仓股的盈利。

诺安基金则除了万里股份和沙隆达A两只独门重仓股停牌外,其余个股在四季度涨幅均为正,持有最多的证通电子更是浮盈1.75亿元。

从投资比例来看,相对所有重仓股而言,独门重仓股的占比较高的多为新基金公司,其中,中原英石和创金合信分别达到22.22%和20%,益民、永赢、金鹰等公司也位居前列。

45只基金单一持股超10% 多是停牌股惹的祸

监管部门对于公募基金单一股票的投资有“不得超过净值10%”的限制,但近两年基金超限持股的情况频频发生,且越来越多的基金加入其中。上周披露完毕的基金2015年四季报显示,共有48起持有单只个股市值超过基金资产净值10%的情况。

重仓个股在持续停牌期间或限售期内,基金份额出现大幅缩水导致的“被动超限”,是去年超限的主要原因,也有不少基金在持仓个股市值小幅超过净值10%时没有及时减持,从而出现主动性超限。据了解,按照规定超限个股若有流动性,必须在20个交易日日内完成减仓。对于一些基金集中持有的个股,存在一定压力。

3只基金持单一个股 超过净值20%

据天相数据统计,上周公布完毕的基金2015年四季报显示,截至去年底,出现了48起基金持有单只个股市值超过净值10%的情况,涉及25只个股和45只基金,其中,有3只基金持有单只个股市值超过净值20%。

如安信鑫发优选持有国光股份的市值占净值比高达25.99%,成为超限持股最多的基金。不过,从季报看,该基金持股超限是因“新股锁定”导致。此外,财通可持续发展主题基金持有宝硕股份市值达到净值的24.43%,宝盈核心优势持有太极股份的市值达净值的21.28%,这两只基金超限原因是股票停牌。

个别基金持有的前两大重仓股市值双双超限。如泰信发展主题去年底持有南京新百和西藏旅游,持股市值占净值比均超10%,分别达到10.66%和10.15%;上银新兴价值去年底第一大和第二大重仓股为劲胜精密和华夏银行,持股市值占净值比分别达到10.35%、10.3%;金元消费主题也持有四创电子和高升控股双双超限。

据统计,南京新百、太极股份、华信国际成为基金超限持股重灾区,截至去年底,分别有7只、5只、4只基金超限持有这3只个股。长期停牌无法卖出是导致基金持有这些个股市值纷纷越过10%红线的主因。

持重组停牌股较多

2014年以来,上市公司资产重

组、并购成为资本市场一道风景,受到资金追捧。据统计,在上述基金超限持有的25只个股中,在去年底处于停牌状态的达到11只,这些个股均因筹划重大资产重组而持续停牌,多只基金超限最为集中的个股均在此列。

其中,停牌时间较长的宝硕股份于2015年3月10日公告称“正在筹划重大事项”并于当日起停牌,至今仍未复牌;南京新百自去年8月5日起一直停牌,至今仍未复牌;太极股份自去年5月14日停牌交易,直到去年12月31日才复牌,一些重仓基金也来不及调整;同样,旋极信息于去年12月1日因重大资产重组停牌,至今还在停牌状态。

此外,基金超限持有的骅威股份、航天信息、西藏旅游、四创电子、鼎龙股份、冠昊生物等个股也都在去年底之前持续停牌,不少至今仍未复牌。

部分基金未及时减持

除了受到停牌股影响从而被动超限外,部分基金由于未及时减持而“超限”。

数据显示,在去年12月31日基金超限持有的个股中,有14只并没有停牌或者已经复牌,除了未解禁股之外,其中很大一部分是因为基金未及时减持,不过,这种原因导致基金超限的程度比较“轻微”。

数据显示,基金持有单只个股占净值比超过10%但不足11%的情况有24起,占全部超限情况的50%,其中,13起未涉及停牌股,显然这和当时基金经理对市场判断有关,基金申购赎回也对此有所影响。

此外,由于高升控股在去年最后一个交易日涨停,重仓该股的金元主题、华泰创新升级、华泰创新动力等3只基金持股市值均超过各自基金净值的10%。这种由于股价暴涨导致的“超限”比较常见,基金经理往往会在短期内通过减持达到合规要求。

数据还显示,从目前基金所持有的“超限股”情况看,有成交记录的16只个股,二级市场股价平均下跌了15.75%,而同期上证指数下跌了17.59%,表现略显抗跌。在这些个股中,表现较好的是骅威股份和高升控股,分别上涨了23.29%、13.3%。

中国基金报“私享汇”系列报道之九

鼎锋资产张高:精选五大方向

作为鼎锋资产的核心创始人,张高背后并没有一般私募大佬华丽的明星光环。

作为最早参与新三板投资的私募之一,鼎锋资产的产品线已完成了多个方向的突破。张高说,鼎锋目前已有股票多头产品、新三板产品、量化套利产品、打新产品、海外产品、定增产品等六大聚焦权益市场的产品线。

张高在投资上保持着较好的稳定性,据统计,除2011年大趋势不好,在其他年份,张高每年均取得20%上下的收益,2015年全年也取得32.22%的收益,高于行业平均水平。

在中国基金报举办的首届中国基金业英华奖评选中,张高荣获5年期最佳私募投资经理奖。

成立于2007年A股市场高点的鼎锋资产,在此后8年中多次经历了熊市洗礼。张高说:“多年来,我们总结了一套自己的方式,逐步研究和构建价值投资中的成长股策略、趋势投资中的主题博弈策略以及套利策略。如果能够把这3个策略有效结合起来,在绝大多数的市场都能够获得超额收益。”

张高说,作为代表未来中国大的前景方向,有五大行业是他一直偏好的选择。

第一是服务业,也就是消费升级,包括以前的衣食住行,现在根据不同的年龄段可以分为少年阶段的教育,青年阶段的文化、体育、传媒、

娱乐,中年阶段的旅游、理财和老年阶段的医疗养老。

第二个方向是互联网对传统企业的改造和升级,包括虚拟现实、企业级服务、大数据、云计算、信息安全、跨境电商、家庭互联网等。

第三是清洁能源对传统能源的替代,这里面增长最快的细分行业就是新能源汽车。

第四是跟资本市场相关的个股。在未来有一个大趋势就是直接融资的崛起,它的增长速度一定是超过间接融资的。未来的中国一定是依靠这些新兴行业来驱动,整个融资模式也必然要相应匹配,相当多的新兴行业商业模式都处在构建阶段,又是轻资产的模式,普遍没有足够的偿还能力,需要直接融资的大力支持。

第五是制造业的创业和升级,包括3D打印、工业4.0等。

2016年的新三板非常值得关注。”张高说,在创业板市值高企的时候,新三板的投资价值凸显。2016年的创业板可能会是一个小年,在连续大涨3年之后,不会再次出现特别大的涨幅。创业板已经到了非常需要业绩消化估值的时候,最好的并购池就在新三板。此外,中概股回归可能是很大的看点,不排除部分公司通过新三板上市的可能。”

(本版文章均摘自今日出版的《中国基金报》)