

## 基金遭遇史上“最黑”1月 去年赚得多今年亏得惨

2016年开年,全球股票市场经历了腥风血雨,各主要经济体的股票市场均以近年来最大跌幅开局,A股上证综指跌22.65%,创业板更是大幅下跌26.53%,录得A股历史上1月份表现最差的开局。同时,高仓暴跌魔咒和冠军魔咒在今年1月份同时应验,权益类基金受此波及损失惨重。

根据Wind资讯统计,1月份148只主动股票型、混合型和二级债基金单位净值平均跌幅分别达到24.31%、14.69%和3.34%。其中股票配置范围为60%~95%的385只高仓混合型基金1月份平均跌幅达到25.07%,其亏损幅度甚至超过了主动股票基金,而该类基金月度跌幅已经超过了2008年10月,创出历史最大月度跌幅。

### 基金遭遇“最黑”1月

如果不是在1月份最后一个交易日出现了超跌反弹,今年1月上证综指跌幅险些超过2008年10月全球最

融危机肆虐时创出的24.63%的月跌幅,但上证综指本月22.65%的跌幅依然力压2009年8月跌21.81%),位居史上第六大单月跌幅。创业板指数上月则暴跌26.53%,超过去年8月时21.38%的跌幅,创最大单月跌幅新纪录。

值得一提的是,股票配置范围为60%~95%的385只高仓混合型基金1月份平均跌幅达到25.07%,其亏损幅度甚至超过了主动股票基金,为历史最大月度跌幅。

受指数的拖累,偏股型基金在此次暴跌中损失惨重。具体来看,153只标准股票型基金仅有两只获得了微幅正收益,其中跌幅超过20%的基金有125只;780只灵活配置型基金中632只收益为负,跌幅超过20%以上的基金有240只;477只偏股混合型基金全部收绿,跌幅超过20%的基金则有408只。

### 336只跌幅超创业板

值得注意的是,1月份创业板指

跌26.53%,而跌幅超过创业板的基金达到336只,比例高达23.83%。

基金为什么跌的这么惨?重仓中小创股票是主要原因。值得注意的是,去年表现优异的股票基金,到了1月份普遍业绩垫底。根据统计,去年涨幅最高的10只主动偏股基金今年1月平均单位净值跌幅达到30.48%,该跌幅远超偏股基金平均。去年冠军得主易方达新兴成长在今年1月份暴跌38.59%,成为跌幅最大的主动偏股基金;亚军得主富国低碳环保1月份大跌34.91%,成为跌幅第三大混合基金,另外浦银生活等跌幅也较大,居于跌幅榜前列。

### 两大魔咒应验

公募基金向来有“高仓暴跌魔咒”和“冠军魔咒”。高仓暴跌魔咒即股票基金整体仓位处于历史高点时,股市接下来会出现大幅下跌,基金短期惨烈被套。

今年1月份,高仓位暴跌魔咒再度应验。根据基金2015年四季报,主动股

票型基金平均股票仓位从去年三季末的74.69%猛增至去年底的89.05%,而混合型基金去年底股票仓位达83.17%,主动权益类基金仓位均处于历史高点水平,随后便迎来市场的大调整。

年初的熔断政策加上断崖式下跌,基金经理很难找到较好的减仓时点,高仓暴跌魔咒再次应验。

所谓“冠军魔咒”,是指冠军基金在第二年的业绩和排名往往会一落千丈。今年更甚的是,去年冠军基金在今年跌幅居前,而去年最牛的10只基金今年1月大多数都损失惨重。

2015年,在激烈的冠军争夺战中,易方达新兴成长基金最终问鼎冠军宝座,年度单位净值增长率达到171.78%。但今年1月份,高仓位加上创业板暴跌,该基金单位净值暴跌38.59%,成为跌幅最大的主动偏股基金。从领跑到领跌,冠军魔咒使得角色的转换如此迅速。实际上,除了冠军基金之外,其他多只在去年排名前十的牛基普遍开年遭遇滑铁卢,只有益民服务领先跌幅不足20%。

## 公募基金:分阶段加仓 布局侧重业绩驱动

基金经理称选股将回归基本面

A股2016年开年的首月惨跌,让市场情绪极度悲观,但最后一个交易日的“长阳”大涨也让“黑色一月”呈现一线曙光”。多位接受中国基金报记者采访的基金经理表示,目前市场已经跌到了没必要悲观的位置,公募基金开始分阶段加仓,在投资选择上,将严格投向有良好业绩驱动、行业前景广阔且估值合理的投资标的。

### 分阶段加仓

截至2016年1月末,上证综指一月份下跌22.65%,深证成指一月份下跌25.64%,创业板指也史无前例地下跌26.53%,创最大单月跌幅。然而,1月29日的大涨也带来了“黑色一月”后的一线曙光”。当日,上证综指大涨3.09%,收复2700点;深证成指、创业板指分别上涨3.70%、4.60%。

华南某大型公募基金经理认为,目前市场已经具备了赚钱机会,保守的投资者可以耐心等待市场反弹确认再入市,激进的投资者则可以分阶段布局。

## 下折潮再现 1月份分级基金规模锐减

鹏华中证B份额单月缩水逾八成

去年行情走高,带有杠杆的分级基金成为牛市中投资者喜爱的品种,其份额也大规模飙升。但是今年1月以来的一波大跌之后,分级基金遭遇“杠杆熊”,整体损失惨重,频现下折潮,规模也大幅缩水。

根据Wind数据统计,截至1月29日,分级基金A、B份额场内规模合计为1090.91亿份,相较于年末的规模已缩水29.08亿份。

回顾1月份,上证综指暴跌22.65%,创八年以来最大单月跌幅。指数的持续大跌,导致大量分级B下折

潮频现。这主要是因为,由于杠杆助跌作用,母基金下跌之时,B类基金往往跌幅更深,这就使得B类基金频现大面积跌停的局面,部分甚至遭遇高溢价下折。

比如,2016年开年第一个交易日,也是实现熔断机制的第一天,创业板B就遭遇下折,随后,券商B级、可转债B、电子B等也都纷纷下折。就在1月的最后一个交易日,又有9只分级基金再度折戟,这其中包括当前规模最大的分级基金富国军工分级。

根据统计,143只B类股基里,跌

幅超过50%的就有55只,占比将近四成,跌幅超过60%的有19只,占比13.29%。还有深成指B、军工B、网金B三只基金跌幅超过70%。

与B基金净值大幅下跌相伴的是分级基金规模的锐减。根据Wind数据,截至1月底,分级基金A份额和B份额场内规模合计为1090.91亿份,相较于去年底已缩水29.08亿份,相比2015年6月鼎盛时期更是已经缩水七成有余。

具体到单只基金,1月里份额缩水最快的是鹏华中证证券分级,A、B

他的投资策略将回归到弱市中的投资逻辑,即在选股上要求公司的估值与公司业绩相匹配,以认准趋势、精选个股为主要投资策略。

我们只选择具备较好发展前景的新兴行业,在新兴行业中选择估值合理,业绩较优,但又被市场急跌误杀的标的,相信这些领域的股票会率先反弹,但我们也降低了对这些标的的收益预期,不会在弱市中给予较高的估值。”该基金经理称。

华南上述基金经理则表示,主要看好次新股,由于市场上次新股研究和投资者较少,加之弱势市场下次新股上涨幅度不大,估计可以在比较合理的位置买到许多稀缺标的或新兴合理的企业,他们会认真研究其中行业前景广阔,企业业绩突出的标的,争取提早介入。

上述华夏基金基金经理也表示,随着国企改革深化,机制变革释放的发展潜力,不少具备良好竞争基础和资质的企业有望重获成长活力,当前的深幅调整无疑为理性而有远见的投资者提供了良好的投资机会,未来A股结构性市场行情将在调整中逐渐酝酿形成。

## 北京和聚投资李泽刚:价值选股 以守为攻

证券时报记者 吴君

“私享汇”系列报道第十期推出的投资人物是北京和聚投资总经理李泽刚。李泽刚做投资以价值为本,业内人称“小李飞刀”,选股精准,例无虚发。和聚1期自2009年7月14日成立以来,截至2016年1月22日,累计收益率达274.53%,年化收益超过22%,而同期沪深300跌幅为9.88%。因为长期业绩优异,李泽刚荣获中国基金报评选的“中国基金业英华奖”2014年

三年期、2015年五年期最佳私募投资经理奖。

李泽刚说自己是一个坚定的价值投资者,专业是财务管理,讲求的是通过经营目标提升公司财务价值,他认为,股价背后决定趋势的是上市公司的基本面,因此他选股比较看重安全边际、企业制造现金流的能力。

所以,他把大部分精力都放在对企业的研究上,坚持长线研究、长线跟踪,并且力求对公司基本面非常熟悉,达到深度研究,确保在局部领域有研

究优势。这些年他一直坚持自下而上、精选个股,弱水三千,只取一瓢”。

李泽刚承认自己对趋势的判断相对较少,有时候甚至要忽略趋势。因为大盘趋势太复杂,远远超越认知,所以他不愿花太多时间在上面。但这并不意味着他完全放弃择时,为了避免市场风险,会进行仓位变化的决策,这一决策是怎么做的?李泽刚用了四个字表述——“循性而动”,依靠多年投资直觉去感知。

虽然注重精选个股,但李泽刚经

常笑称,其实和聚的选股能力一般,很多大牛股都错过了,只是幸运没有踩地雷。在精选个股的同时,他更注重均衡配置,蓝筹、成长都要买一些,看好的股票最多买10来个点,这样可以避免系统风险之外的个股风险。

均衡配置下如何获利?李泽刚介绍,一方面他坚持“优中选优”,以更苛刻标准去选择个股,另一方面他凭借对基本面的熟悉,争取把握股票的主升浪,该贪婪时仓位重一些,该恐惧时轻一些。不挖牛股,只选看得懂的股

代码	基金名称	净值(元)	单位净值增长率(%)	去年全年收益率(%)
000404.OF	易方达新兴成长	2.123	-38.59	171.78
100056.OF	富国低碳环保	2.127	-34.91	163.06
519156.OF	新华行业轮换配置A	1.162	-29.75	160.38
000063.OF	长盛电子信息主题	1.809	-29.59	155.4
519120.OF	浦银安盛战略新兴	2.106	-34.40	142.83
519113.OF	浦银安盛精致生活	1.786	-32.62	127.83
000124.OF	华宇兴业服务优选	1.705	30.97	123.34
000574.OF	宝盈新价值	1.219	-31.23	123.08
160918.OF	大成中小盘	1.729	-25.23	117.84
000410.OF	益民服务领先	2.138	-17.53	117.7

数据来源:Wind 王瑞/制表

## 创纪录亏损被打脸 公募基金该反思什么?

刚刚过去的1月份,偏股型基金书写了基金史上最黑暗的一页,主动股票型基金和混合型基金均创出了历史最大单月跌幅。

更不可思议的是,1月份共有逾700只基金净值跌幅超过通常作为业绩比较基准的沪深300指数(1月跌21.04%),而单位净值跌幅超过创业板指数(1月跌26.53%)的基金数量也达到300多只!尤其令人唏嘘的是,去年收益数一数二的“绩优牛基”今年竟集体沦为“亏损王”。

一直以来,公募基金以“监管规范、风控严格、专家投资”的可靠形象获得了较高市场声誉,但1月份的表现,给专家理财的形象打上了问号。

偏股基金为什么巨亏?“基础市场整体大幅下跌,基金自然未能幸免”是客观原因,但大量基金跌幅远超市场指数,就有必要反思了。冠军基金业绩大反转,更有基金公司考核短期化和自身利益最大化的深层次原因。

公募基金应该反思,经过了多年在股票市场的摸爬滚打,为什么在投资方面却越来越丧失了独立的判断能力?犹记得去年四季度机构的年度策略会,纷纷对今年市场表示谨慎乐观,券商们预测的大盘运行区间鲜有跌破3000点的,共同的乐观预期下,我们看到主动偏股基金去年四季度大举加仓,整体仓位接近历史最高水平。

但今年一开年,股市即开始进入暴跌模式,保持高仓位的基金经理被集体打脸,系统性风险面前,仓位高低决定亏损幅度,1月基金损失如此之大,与他们集体误判市场、仓位居高不下关系极大。

公募基金更应该反思,经过了去年三季度股灾的风险教育,为什么全行业对风险控制意识依然如此薄弱?

我们看到,在去年基金的四季报中,仍有众多偏股基金重仓那些股价波动大、流动性差且估值高的中小创股票,而这些股票在今年以来又经历了一波惨烈的杀估值的暴跌,这也导致数百只基金亏损幅度远超沪深300指数和创业板指数。

基金经理投资成长股的长期逻辑并没有错,但短期而言,这种无视股市风险一味高举高打的做法最终深深伤害了公募持有人,使得公募基金专家理财的高大上形象受损严重。

公募基金还应该反思,为什么不顾投资者利益,为了年度冠军不计后果?去年最后几天,一些公募基金为了夺冠,要么时刻保持高仓位,要么猛拉重仓股做净值,根本无视市场潜在风险,而冠军争夺战一地鸡毛,那些去年看起来牛气冲天的基金今年1月份沦为亏损王。对于这种现象,有主管投资的副总经理直陈,这都是一年一度的排名和考核闹的!

但客观事实是,仍有不少基金公司考核基金经理将一年期业绩赋予极大权重,三年乃至五年期业绩考核少之又少,这就导致基金经理为了争个年度好名次投资行为短期化,将持有人利益和委托责任抛到脑后。

因此,必须从根本上改变短期化考核机制,才能从根本上避免冠军魔咒一再上演。

到今年为止,公募基金业已进入其第18个年头,正日趋成熟,在岁末年初,我们看到不少基金公司管理规范创新的新闻在刷屏,但我们却遗憾地看到,剔除掉货币基金的其他基金规模陷入了长期滞涨,从2007年至今8年多时间几乎零增长,而期间基金公司发行数千只新基金,募资数万亿终究未能留住投资者,如果我们不能反思行业存在的问题,切实以如何为投资者创造价值为行业的根本考量,那这个行业很难看到内生增长

的希望。

于信心不足,对今年市场诸多不确定性因素的担忧。同时,他还认为,风格的切换是大概率事件,有些小股票不具备可持续性。今年经济处于下行后半段,供给侧改革将加速去落后产能,注册制可能推行,都会给市场带来一定压力。

李泽刚对2016年市场的判断是宽幅震荡,积蓄力量,整体维持谨慎乐观的态度。他认为,未来市场主角仍将是受益于经济转型的成长股,将投入更多力量在节能环保、信息技术、交通运输、医药、化工新材料、大健康以及非周期蓝筹领域,并且继续看好互联网及信息安全投资主题。

(本版未署名文章均摘自今日出版的《中国基金报》)

票,使得和聚投资虽然业绩在牛市中不突出,在熊市、震荡市中能够显示相对优势,6年来一直比较稳健。

李泽刚的信条是,先防守后反击,做决策一定要均衡,任何事情都不要存有“赌心”。作为投资人,都会犯错,但是当你某只股票犯错的时候,要保证整个组合不会受太大影响,不会翻船。私募江湖很残酷,死了就死了,没人会救你,没有第二次创业的机会。”

2016年初,A股市场风云飘摇。在李泽刚看来,短期市场剧烈震荡来源