

基金三年业绩大考 常胜将军不足一成

证券时报记者 刘宇辉

2007年到2009年大幅波动的股市环境,为考察基金业绩的持续稳定性提供了绝佳的机会。统计2007年以来主动型股票和混合基金业绩发现,近一成的基金成功穿越牛熊成长为“常胜将军”,更多的基金业绩大幅波动,部分基金业绩长期落后,表现最差者三年累计回报甚至不如债券基金最后一名。

7%股基业绩稳居前二分之一

尽管十余年的中国基金业绩整体上还不具有特别明显的持续特征,但就单只基金而言,已经涌现出一批经历股市牛熊考验、业绩持续优异的基金。

据天相投资统计,在2007年前成立的70只主动型股票基金中,有5只基金的业绩自2007年以来连续三年均排在了前二分之一,占基金总数的7%。其中中信红利业绩稳定性最佳,该基金2007年、2008年和今年分别排名第16、第7和第38,每年均在前三分之一,2007年以来总回报为136.89%,在股票基金中排在第三名。

尚志民管理的华安宏利则是业绩稳定性仅次于中信红利的股票基金,该基金2007、2008和2009年业绩排名分别为第4、第34和第39名,同样每年均排在前三分之一,该基金2007年以来累计回报率达到了132.68%,排在第六位。

兴业全球视野基金2007、2008和2009年分别排名第10、第12和第55,尽管今年以来相对排名有所下滑,但仍排在前三分之一,2007年以来总回报达到133.65%,排在第5名。

其余两只过去三年业绩持续排在前二分之一的基金均来自华宝兴业,其中一只为原基金经理魏东执掌的华宝成长,该基金2007、2008和2009年分别排名第22、第50和第37名,华宝动力则分别排名第34、第27和第54名,两只基金2007年以来累计收益率分别为98.24%和100.1%,排第16和第14位。

近10%混合基金业绩持续优异

相比股票型基金,混合型基金业绩的稳定性更好一些。据天相统计,在2007年之前成立的96只混合型基金中,每年业绩均排在前二分之一的基金有9只,占比接近10%。

其中表现最为优异的为王亚伟执掌的华夏大盘精选,该基金2007年、2008年和2009年分别排名第1、第7和第11名,连续三年排名前十,这在所有类型基金中是唯一的一只。2007年以来华夏精选累计回报率达到了334.21%,在所有类型基金中排第一,比第二名华夏红利高出了153个百分点。如果追溯到2006年,华夏大盘已经创造出连续四年排名混合基金前十名的骄人纪录。

仅次于华夏大盘精选的是华夏另一只基金华夏红利,该基金2007、2008和2009年分别排第2、第13和第20名,连续三年排在前20名,三年累计回报达到181.05%,位列华夏精选之后排名第2。

兴业趋势投资基金则是兴业全球旗下另一只表现持续稳定的基金,该基金2007、2008和2009年分别排名第7、第19和第41名,今年业绩相比2007和2008年的强劲表现有所下滑,但仍排在将近三分之一的位置,该基金2007年以来回报率达到了139.98%,位列第3名。

其余6只业绩持续稳定的混合基金分别为大成资源、易方达策略二号、华夏成长、中银中国、嘉实服务和银河稳健,这几只基金每年业绩均排在混合基金的前二分之一,2007年以来总回报则均排在混合基金的前三分之一。

多数基金业绩坐“过山车”

相比不足一成的基金具有业绩持续性,更多基金的业绩如坐“过山车”,呈现出剧烈波动的特征,一些基金表现出“牛市走牛、熊市变熊”的特征。

据天相投资统计,在股票型基金中,2007年以来业绩波动最剧烈的为中邮优选基金,该基金为2007年大牛市中的最大黑马,以193.98%的收益率位列股票基金第一名,但2008年中邮优选损失惨重,单位净值下跌61.62%,在抗跌榜上排名倒数第二,从正数第一到倒数第二。而今年以来截至11月27日,该基金收益率为92.99%,排名第6位。中邮优选业绩波动之剧烈在基金短暂的历史上实属罕见。

另一家呈现出“牛市走牛、熊市走熊”特征的公司为光大保德信基金,该公司旗下的光大红利2007、2008和2009年分别排名第3、第95和第28名,光大新增长分别排名第8、第88和第14名,光大量化核心分别排名第18、第105和第12名。此外,广发聚丰、广发小盘、招商成长和国联安精选也表现出类似业绩特征,排名波动较大。

排名剧烈波动同样在混合基金中广泛存在,其中最典型的为东方精选基金,该基金2007年表现优异排名第3名,但2008年净值暴跌,在111只基金中排名第102,今年以来则再度排名第3,和中邮优选的表现如出一辙。华宝收益、上投优势、广发优

选、融通景气、国泰精选、大成2020、大成稳健、广发稳健、大成精选、长盛精选、嘉实主题、鹏华收益、国泰回报等基金均属此类。

除了这些牛市突出、熊市走熊的基金之外,也有不少基金的表现恰恰相反,表现出“牛市落后、熊市抗跌”的特征,结果同样是排名的剧烈波动。如股票基金中的合丰成长,该基金2007年在70只股票基金中排名第55,位列后三分之一,2008年则夺得抗跌第一名,今年在139只基金中排名第127。股票型基金中的合丰周期、合丰稳定、工银价值、招商股票、汇添富均衡、工银成长、景顺成长、富国天益、东吴双动力等均表现出和合丰成长类似的业绩波动特征。

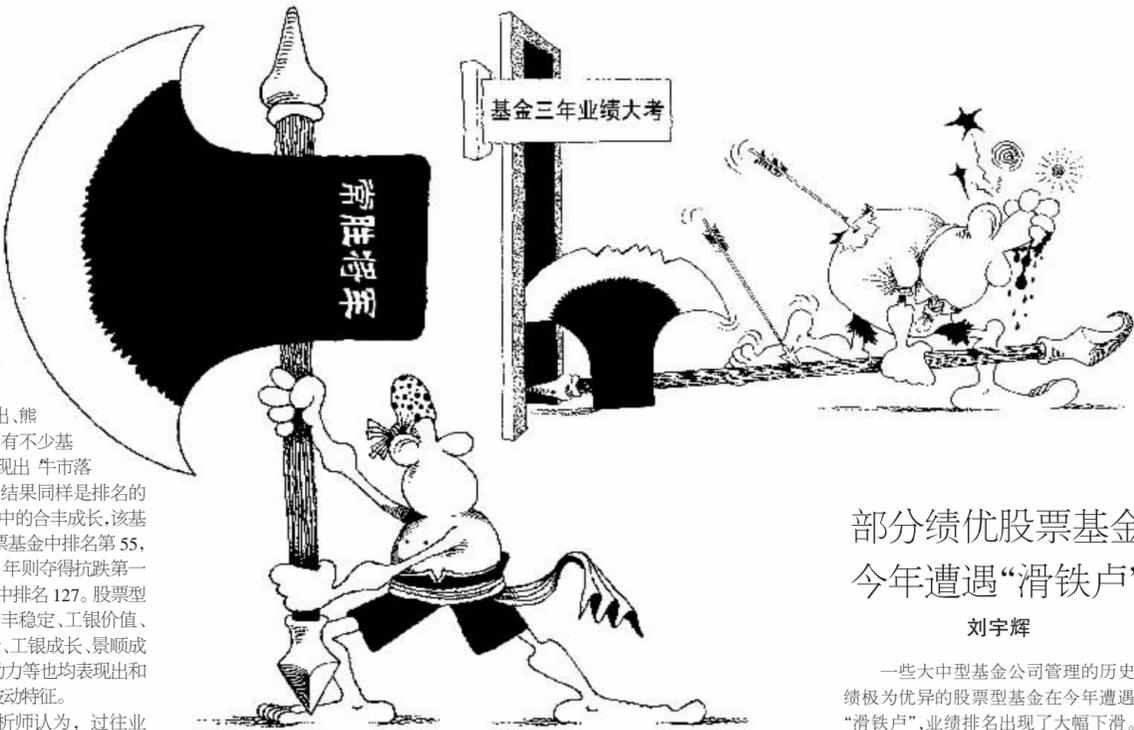
深圳一位基金分析师认为,过往业绩大幅波动的基金好比一只业绩大幅波动的股票一样往往令投资者无所适从,为投资者带来了选择难题。

三年业绩最差基金跑输债基

而令人值得警惕的是,也有一些基金过往业绩一直徘徊在同类基金的后二分之一甚至后三分之一,表现出长期业绩落后的特征。

据天相投资统计,在股票型基金中,长信银利、申万新动力、泰信优质、宝盈泛沿海和景顺优选等基金自2007年到今年以来连续三年排名均在后二分之一,其中泰信优质、长信银利和申万新动力更是连续三年排在后三分之一,表现持续落后市场。其中表现最落后的某只基金自2007年以来单位净值仅上涨14.19%,甚至不及上证指数同期15.73%的涨幅,更是远远落后同期股票基金84.64%的平均收益率。

混合型基金中业绩持续落后的基金似乎更多,天相投资统计,宝盈鸿利、东方龙、万家和谐、天弘精选、工银平衡、海富通收益、海富通回报等基金2007年以来连续三年排名在后二分之一。排名最靠后的基金单位净值仅上涨5.66%,甚至不如债券基金累计回报。据天相统计显示,2007年以来至今,债券型基金平均累计回报率超过30%,最少的也有10%。



部分绩优股票基金今年遭遇“滑铁卢”

刘宇辉

一些大中型基金公司管理的历史业绩极为优异的股票型基金在今年遭遇了“滑铁卢”,业绩排名出现了大幅下滑。

天相统计显示,在股票型基金中相对排名下滑较为明显者,如博时主题基金,该基金在2007和2008年分别排名第2和第31名,表现突出,但今年以来该基金仓位未能有效提高,截至11月27日,在139只基金中排名仅为80名。国富弹性是另一只本可以实现三年持续优胜的基金,该基金2007和2008年分别排名第5和第10,但今年仅排名第7位。华夏优增的表现更令市场人士唏嘘不已,该基金2007和2008年分别排名第9和第8名,连续两年排名前十,但今年业绩一落千丈,目前仅排名第111位。其他2007和2008年表现持续优异的基金如上投成长、博时精选、南方绩优、中银增长、上投阿尔法、华宝增长、景顺鼎益、易方达精选等基金的好业绩均未能持续到今年,相对排名大幅下滑。

市场人士分析认为,这些基金不少发生了基金经理的变更,从而业绩出现了大幅波动。如掌管博时精选达四年之久的陈丰去年底离职,景顺鼎益则在今年发生了两次基金经理变动,先是管理该基金四年之久的王新艳3月16日离职前往建信基金担任总助,然后继任者涂强被曝出老鼠仓嫌疑9月18日被免职。孙延群因病离开他一手打造的五星基金上投阿尔法,而张益驰于7月20日离开华夏优增。

2007、2008和2009年以来业绩持续优胜股票基金一览

基金简称	07年收益率(%)	07年排名(70只)	08年收益率(%)	08年排名(105只)	09年以来收益率(截至11月27日,%)	09年以来排名(139只)
华安宏利	166.25	4	-48.39	34	69.34	39
兴业全球	152.44	10	-44.16	12	65.75	55
中信红利	146.38	16	-43.27	7	69.5	38
华宝成长	139.49	22	-51.21	50	69.66	37
华夏红利	127.86	34	-47.54	27	66.31	54

2007、2008和2009年以来业绩持续优胜混合型基金一览

基金简称	07年收益率(%)	07年排名(96只)	08年收益率(%)	08年排名(111只)	09年以来收益率(截至11月27日,%)	09年以来排名(130只)
华夏精选	226.24	1	-34.88	7	104.47	1
华夏红利	169.42	2	-38.59	13	69.86	20
大成资源	159	5	-47.62	52	69.71	21
兴业趋势	153.21	7	-40.68	19	59.76	41
易方达策略二号	134.46	14	-47.77	53	52.4	63
华夏成长	130.73	18	-44.02	33	61.72	38
中银中国	128.98	20	-39.79	17	62.25	36
嘉实服务	125.61	27	-47.3	49	69.94	19
银河稳健	124.36	30	-42.22	23	54.18	51

2007、2008和2009年以来业绩大幅波动股票型基金一览

基金简称	07年收益率(%)	07年排名(70只)	08年收益率(%)	08年排名(105只)	09年以来收益率(截至11月27日,%)	09年以来排名(139只)
光大红利	175.07	3	-58.1	95	72.33	28
中邮优选	193.98	1	-61.62	104	92.99	6
广发聚丰	157.68	6	-55.6	80	68.07	44
光大新增长	153.96	8	-56.51	88	79.02	14
广发小盘	148.19	15	-59.25	101	81.42	10
光大量化	144.49	18	-64.75	105	79.21	12
招商成长	133.88	27	-56.2	86	67.47	46
国联安精选	133.24	29	-58.13	96	74.59	22

数据来源:天相投资

●摩根“投资通天下”

韩国市场估值相对偏低

韩国虽然并非亚洲区内最大的市场,但近来正日益受到关注。今年以来在亚洲总体复苏形势良好的大背景下,韩国市场的表现相当不错。截至11月18日,韩国综合指数今年以本地货币计已经上涨43%。与此同时,随着韩国出口反弹以及外国投资者对韩国资产兴趣日增,韩元兑美元的汇率也已升高9%。

国际投资者对于韩国股市兴趣浓厚的一个重要原因在于,韩国拥有一大批在国际消费市场上颇为知名的大型企业,因此从选股的角度来说颇为丰富。不过投资者可能会担心,近期韩元走强或许会降低韩国电子产品等行业的竞争力,影响企业后续的盈利表现。

摩根资产管理对此认为,虽然汇率变化确实会对韩国的出口行业带来一定影响,但走势更加强劲的日元反而会有助于韩国企业继续在国际上扩张市场份额。

更加重要的是,企业的竞争性和获利能力不应只看汇率变化。事实上,韩国企业的获利来源相当分散,此外,韩国企业的现金水平较高,研发投入人庞大,也都实现其竞争优势。

韩国资产受到国际投资者青睐的另一个原因是,该国市场已被富时集团提升至成熟市场行列。自今年4月份以来,外国投资者一直都是韩国市场的净买家,年初至11月18日,已买入高达29万亿韩元。但在另一方面,韩国本地的机构投资者却成为净沽家,年初至今已沽出约28万亿韩元。

在宏观经济方面,韩国的复苏形势一直都超越市场预期。韩国的国内生产总值在第二季度按季增长26%以后,于第三季进一步加速,取得2.9%的按季增幅。国际货币基金组织预测,韩国经济在2009全年的收缩幅度将仅为1.0%,明年则有望增长3.6%。

目前韩国市场的估值仍低于亚洲区的平均水平。摩根士丹利韩国指数的2010年市盈率为10.1倍,与摩根士丹利亚洲(日本除外)指数的13.9倍相比更加低廉。市场共识预测认为,2010年韩国的每股盈利增长将达到33%,亦较亚洲区(日本除外)的28%更加吸引。



摩根资产管理(J.P.Morgan Asset Management)隶属于摩根大通集团,是全球最大资产管理公司之一,拥有两个世纪的卓越投资管理经验,理于世界各地管理资产13,000亿美元。



杰弗里·莫利托

领航国际投资集团是一家指数化投资著称的美国投资公司,该公司成功经受住了本轮国际金融危机的考验,客户资产在危机期间非但没有减少,反而有更多的客户选择继续追加投资。领航国际投资合伙人杰弗里·莫利托日前来到中国,并接受证券时报记者的专访,在他看来,市场的短期走势根本无法预测,而长线投资则是投资制胜的法宝。

证券时报记者:请您简要介绍一下领航国际投资及亚太区业务情况。

杰弗里·莫利托:领航国际投资于1976年在美国成立,是一家完全由客户拥有的共同基金,这在美国市场上是独一

市场短期走势无法预测

——访领航国际投资合伙人杰弗里·莫利托

证券时报记者 贾壮

无二的,正是因为这个特点,公司的利益与客户的利益是完全一致的。目前公司拥有1.4万亿美元资产,其中机构客户和个人客户各占一半,资产主要是在美国国内,美国以外地区大概有1000万美元左右。在美国以外地区,公司的客户以机构客户为主,目前正在积极开拓个人客户。

领航国际投资今年在伦敦设立了分支机构,除此之外,公司还在澳大利亚、比利时、法国、瑞士、荷兰、日本、韩国和新加坡设有分支机构。在亚太地区,领航国际投资主要为机构客户和大客户提供服务,有时候也为部分个人客户提供服务,另外公司还有一些亚太地区的ETF客户,这部分客户在亚太业务中占有比较大的比重。

证券时报记者:领航国际投资奉行的投资理念是什么?在金融危机中这些投资理念发挥怎样的作用?

杰弗里·莫利托:经过这次金融危机的洗礼,领航国际投资变得更加强大,客户的忠诚度也得到了提升。危机期间,客户非但没有赎回基金,反而是大批量地增加投资,资金增加量远远超过了危机发生之前。因为客户是公司的主人,为了他们的利益,我们更加倾向于长线投资,这种投资理念对于实现投资目标发挥了重要

作用。通过长线投资,可以以较低的投资成本实现客户的投资目标。我们从来不会预测市场的短期走势,因为这种方法是不切实际的。领航国际投资给客户最好的建议包括:一是看重长线;二是分散投资;三是明确投资目标。

证券时报记者:美国经济与资本市场对全球有着举足轻重的影响,美国经济的复苏情况怎样?金融危机的影响是否已经过去?

杰弗里·莫利托:现在可以看到的是美国经济比一年以前要好很多,最好的消息是在市场中已经看不到危机感了,不管是在房地产市场还是在其他领域,人们更加有信心去消费。不过目前来看,失业率还是很高,我想只有就业情况开始好转,才能确认经济是在缓慢增长。

我希望经济的复苏能够呈现“U”字形,而不是“V”字形,也就是说经济应该是缓慢地回升。现在通货膨胀不是个大问题,但从长期来看需要关注这个因素。当然,通货紧缩的危险的确比一年前要小很多了。

证券时报记者:您如何看到中国经济情况以及中国资本市场的投资机会?杰弗里·莫利托:我对中国经济有一

个非常简单的看法,即没有哪个经济体能够像中国这样持续高速增长,在世界范围来看,中国是独一无二的。至于中国的资本市场,我觉得波动性还是非常大的,当然其他市场也存在波动情况。在足够长的时间内,资本市场可以反映投资者对实体经济的预期,中国经济在相当长的时间内都会非常优秀,所以资本市场也会有比较好的表现。不过,为了应对市场波动性较大的情况,投资者需要树立长线投资的理念。

证券时报记者:新能源产业被视为是下一轮经济增长的动力,各国也都在加大对新能源产业的投资,您如何看待新能源产业的发展前景?

杰弗里·莫利托:传统概念对能源的界定主要是指石油,但石油资源毕竟是有限的,地球上还有很多其他清洁能源,我们在提高现有资源能效的同时,还需要开发一些清洁能源来满足需求。寻找替代能源的核心在价格,只有以合理的价格提供清洁能源才是可行之路,在相当长的时间内,这都是一个重要的话题。由于技术的不断革新,现在新能源的发展前景广阔,特别是有更多的人希望减少碳排放量。