



白马基金:过往业绩持续稳定,风控能力较强,虽然各年度少有特别靠前的排名,但长期业绩十分突出。

黑马基金:过往业绩不出众甚至落后,但一段时期内依靠集中持股或重仓某些板块取得净值大幅上涨,排名居前成为热门。

2014买基金 追黑马还是骑白马

中国基金报记者 朱景锋

近年来,基金数量快速增长,从 5 年前的不足 500 只增加到目前的近 1500 只。日益丰富的基金品种在给投资者提供更多选择的同时,也造成了选择困难。布局 2014 年基金投资,投资者该如何选择?

现状

基民重眼前 盲目追黑马

2013 年成长股牛市,黑马基金频出,涌现出不少新面孔,相关基金受到资金追捧,份额逆势增长。如今年的领头羊中邮新兴产业,该基金去年 6 月 12 日成立,打开申赎后和多数新基金一样遭遇资金持续流出,去年底总份额仅为 5811 万份。但今年以来,该基金因重仓 IT 和创业板股业绩一飞冲天,目前处于全市场基金的领跑位置。在业绩的刺激下,大

批资金纷纷涌入,前三季度末份额分别为 5688 万份、1.73 亿份和 3.59 亿份,前三季度份额增长 5.18 倍之多,为今年份额增长最快基金之一。其他业绩领先的股票基金方面,截至 11 月 13 日,排名第四的银河主题前三季度份额激增 4.37 倍,排名第五的长盛信息份额增长 1.73 倍,华商主题份额增长 2.2 倍,其他多只业绩排名靠前的股票基金份额均出现强劲

增长,而今年偏股基金总体上赎回明显。投资者对短期业绩出众的黑马基金喜爱见一斑。混合基金领头羊宝盈核心优势也遭到基民类似追捧,前三季度份额激增 5.77 倍。实际上,投资者对当年业绩亮丽基金的黑马基金的偏爱由来已久,历年来牛市中排名领先的少数几只基金均能获得大量资金流入,而由这些基金经理掌管的新基金也吸引了众多资金追捧。

真相

冠军基金不长久 次年便遇滑铁卢

梳理历年偏股基金前几名特别是冠军基金在次年的表现就可以发现,除少数基金外,很少有黑马基金业绩持续优异,昙花一现的冠军基金不在少数。2006 年,A 股结束持续 5 年的大熊市全面走牛,上证指数全年大涨 130.43%,景顺长城内需增长基金全年取得 182.27%的收益,夺得年度股票基金冠军。但 2007 年,固守银行股的景顺内需增长在同类基金中大幅落后,全年虽取得 106.97%的正回报,但比领头羊少赚一倍多,在 71 只股票型基金中仅排在第 59 名,处于后 1/5 的位置,时任基金经理的李学文也于当年 9 月离职。如果说景顺增长夺冠后仅仅是相对收益不佳的话,那 2007 年股票基金冠军次年则是暴跌。2007 年,依靠高

仓位和积极选股,中邮核心优选基金取得 193.98%的收益率夺得股票基金冠军,但 2008 年,大熊市的到来令该基金高仓位运作遭到重大打击,全年该基金单位净值暴跌 61.62%,在 106 只主动股票基金中位列倒数第二。2009 年,股市再度走牛,依靠对汽车股的成功布局,银华核心优选基金全年取得 116.08%的收益,登上股票基金冠军宝座。但 2010 年,蓝筹股大跌而消费和成长股走牛,该基金全年单位净值下跌 2.72%,在 187 只股票基金中位列 129 名,处于后 31%。2010 年,依靠对成长股牛市的良好把握,华商盛世成长基金异军突起,以 37.77%的收益率夺冠,并吸引大量资金追捧。但 2011 年股市再度大跌 20%以上,成长股泡沫破灭,华商盛世成长全年单位净值下跌

29.1%,在 238 只股票基金中排在第 188 名,处于后 21%。2012 年,股市依然表现平淡,但景顺长城核心竞争力基金依靠个股精选,全年以 31.7%的收益率夺冠,而今年以来股市结构分化愈演愈烈,景顺长城核心竞争力基金也不复去年之勇,截至 11 月 13 日,该基金年内回报 15.51%,在 340 只主动股票基金中位列第 115 名,没能进入前 1/3 的领先阵营。不过,该基金在夺冠后第二年的表现是上述 5 只冠军基金中算是最好的。上海一位资深基金分析师表示,冠军基金往往通过集中持股获取超额收益,这几乎是夺冠的必由之路,但由于 A 股市场风格转换剧烈,因而单一风格和重仓某几个板块很难通吃,冠军基金在夺冠后信心大增往往会强化原有操作风格,市场风格逆转便会大幅落败。

路遥知白马 五年业绩佳

事实上,投资者在选择基金时,应该重点关注能够穿越牛熊市、业绩持续稳定、基金经理变更较少的白马基金。从长期来看,这些基金和基金经理的投资能力经受了市场检验,中长期业绩表现均十分突出。从 2009 年至 2013 的近 5 年时间,到底哪些基金跨越牛熊,成为新经济时代的白马基金?我们以 5 年内至少 4 年排名前 1/3 为筛选标准,发现共有景顺增长、景顺增长贰号、农银成长、银河成长、国泰金牛、广发核心、嘉实精选和交银成长 8 只基金成为 5 年期股票型基金白马基金。其中景顺增长贰号表现最为突出,自 2009 年以来累计回报高达

193.77%,位居全市场第一。其余 7 只白马基金自 2009 年以来收益率均翻倍,跻身最赚钱 12 只股票基金之列。混合型基金 5 年来也涌现出不少白马,按照同样的筛选标准,共有华商领先企业、华夏策略、中银中国、诺安配置、富国天成 5 只基金至少 4 年业绩在前 1/3。如中银中国没有一年进入前 20 名,但却每年都能排在前 1/4,表现出很好的业绩稳定性;富国天成也没有哪一年排名特别靠前,但却做到了连续 5 年领先。投资者在任何一个时点买入这些白马基金,取得远超市场和同类基金的超额收益是大概率事件。而自 2010 年以来的近 4 年时间,

更是涌现出不少白马基金,股票型基金中,银河行业、国泰区位优势、泰达红利、国泰小盘、广发聚瑞、农银价值、嘉实优质和汇添富价值 8 只基金 4 年里至少有 3 年业绩进入前 1/3,其中广发聚瑞连续 4 年位列股票基金前 1/3。农银中小盘、汇添富民营活力、银河创新、景顺优选和华宝精选 5 只基金自 2011 年以来连续 3 年排名前 1/3。混合型基金方面,长盛创新、中银收益、国投稳健、银河银泰和富国天源 4 只基金自 2010 年以来至少有 3 年业绩排在前 1/3,新华泛资源、嘉实成长、长信双利、华夏回报、华夏回报二号 5 只基金则自 2011 年以来连续 3 年进入混合基金前 1/3,展现出持续的超额收益获取能力。

新经济时代白马基金(股票型)

名称	2009年收益率	2010年收益率	2011年收益率	2012年收益率	2013年收益率	类别
景顺增长2	89.63%	10.81%	-13.17%	1.24%	62.83%	5年期持续领先白马基金
农银成长	67.21%	17.87%	-22.4%	14.12%	37.09%	
银河成长	73.98%	8.23%	-18.92%	14.66%	34.39%	
国泰金牛	83.28%	0.34%	-14.7%	9.93%	27.21%	
广发核心	82.25%	18.13%	-26.91%	20.12%	26.9%	
嘉实精选	72.71%	8.03%	-13.84%	10.08%	19.63%	黑马基金
交银成长	83.03%	1.07%	-7.7%	14.58%	19.27%	
景顺增长	89.63%	11.12%	-19.21%	2.85%	64.14%	

新经济时代白马基金(混合型)

名称	2009年收益率	2010年收益率	2011年收益率	2012年收益率	2013年收益率	类别
华商领先	88.43%	17.02%	-33.4%	17.28%	32.12%	5年期持续领先
华夏策略	84.3%	29.5%	14.25%	8.38%	-6.31%	
中银中国	73.73%	12.89%	18.34%	11.47%	15.94%	白马基金
诺安配置	73.72%	16.02%	16.81%	7.1%	3.94%	
富国天成	70.42%	14.52%	17.28%	7.72%	14.25%	

黑马组合PK白马组合

白马组合	基金名称	2012年收益率	2013年收益率
2009年到2011年连续3年前三基金	诺安配置	7.1%	3.84%
	华夏精选	5.89%	10.97%
	大摩资源	-0.97%	5.51%
	华夏策略	9.38%	15.21%
	安信核心	5.87%	3.42%
	中银中国	11.47%	15.94%
	景顺增长	2.65%	34.14%
	景顺增长2	1.24%	62.82%
	嘉实服务	5.23%	15.47%
	平均回报	5.1%	21.95%

黑马组合	基金名称	2012年收益率	2013年收益率
2009年到2011年各年首股基金前三名	华夏精选	5.89%	10.97%
	银华优选	4.09%	8.04%
	新华成长	4.04%	22.53%
	华商金牛	4.51%	24.73%
	银河行业	3.03%	39.83%
	华夏策略	3.38%	15.31%
	博时增长	2.09%	-2.49%
	东方龙	12.18%	-3.7%
	新华泛资源	6.38%	13.86%
	平安回报	4.08%	11.47%

分析师说

让各色马儿都跑起来

王群航

黑马组合背后的择基理念是只买业绩绝对领先的基金,白马组合所使用的择基方法是选取过去数个年度里能持续稳定地处于某一个排名区域内的产品。两种方法相比,前者有一些明显的缺陷,后者需要与时俱进。从实战的角度来看,黑马组合的择基方法有显著缺陷,而白马组合的择基方法是当前投基实战中的主流方法之一,白马基金选择其实已暗含了一些对风险和业绩稳定性的考虑。不过,随着市场的创新,“稳健法选基”的适用范围正在逐渐降低。以主做股票的基金为例,过去的基金多为全市场型产品,包括行业精选或轮动投资型产品,最适用这种方法,因为基金管理人在这些基金里承担了大类资产配置、行业配置、个股精选等方面的全部工作,基民只需要以业绩为主要参照指标,从定量到定性,逐步筛选基金即可。当市场上出现了主做成长、价值、大盘蓝筹、中小盘,以及主题投资等各个方面的产品之后,“稳健法选基”的适用度便有了一定程度的下降,因为对于风格类资产的配置选择任务随着基金投资范围的细分而落到了基民的身上。今年以来基金绩效的分化情况便是很好的例证。由于各种单行业、双行业基金开始大量涌现,如主投消费、医药、资源、金融地产等方面的基金,这些基金的业绩表现将有着更大的阶段性和波动性,基金经理事实上只负责精选股票的任务,择时与行业配置的重担将落在基民的肩上,“稳健法选基”的适用性将继续降低。因此,仅有定量择基方式是不够的,最好辅以对具体产品的定性分析,剔除在组合构建方面有潜在风险的产品,在已有的绩优基金里优中选优,让各种颜色的“马”都能奔跑起来。(作者系济安金信科技有限公司副总经理、济安金信基金评价中心主任)

赛马

沙盘赛马 白马胜出黑马失蹄

为了验证到底黑马还是白马更牛,我们根据历史业绩按照如下方法构建黑马组合和白马基金组合,看到底哪个组合能够胜出?从偏股基金中选取 2009 年到 2011 年过去 3 年持续领先基金构成白马基金组合。选取 2009 年、2010

年和 2011 年 3 年偏股基金年度前三名构建黑马基金组合。从两个组合在 2012 年和 2013 年以来的表现来看,黑马组合 2012 年平均回报 4.06%,比白马组合少了 1 个百分点。今年以来两者差距较大,黑马组合截至 11 月 13 日取得 13.47%的平均

回报,最高回报只有 39.86%,表现最差的亏损 10%;而白马组合今年以来平均回报达 21.95%,比黑马组合多赚 8.5 个百分点,最高赚 64.14%,没有基金亏损。这从一个侧面看出,选择基金选的是投资能力,要看长期业绩和持续性,白马才应该是投资者心目中的“王子”。