

光大保德信：看淡市场波动 坚持长期投资

国际金融报 陈辅 2007-03-23

基金一时变成了与春运期间的火车票一样的“抢手货”。盲目抢购新基金是否是理性的投资方法？新基金和老基金到底该选哪一个？记者采访了光大保德信红利基金经理许春茂，他所管理的光大保德信红利基金成立将满一年。

分享长期牛市 老基金具建仓优势

许春茂表示，新基金和老基金可以说各有优劣。买基金实际上买的是一个投资组合，新基金的投资组合实际就是现金，在建仓过程中，如果市场处于下跌状态，那么新基金因为仓位较轻，相对来说就会比较抗跌，短期的业绩表现要比老基金好；但是如果市场处于上升状态，那么新基金的仓位较轻，也就不能像老基金那样分享牛市的收益。比如在上周

(2.26—3.2)市场处于强烈震荡过程中，非指数股票型基金的周平均净值增长率为-7.22%，但去年12月以后成立的9只新基金则平均只跌了6.36%；而在市场处于上涨阶段的春节前一周(2.12—2.16)中，非指数股票型基金的周平均净值增长率达到9.05%，但9只新基金的这一数值则只为6.64%。从这个道理上来讲，在目前市场处于长期牛市大环境下，老基金更具有相对优势。

另外，如果从建仓成本的角度上来说，在目前牛市阶段肯定是老基金更占优势，以光大保德信红利基金为例，该基金成立于去年3月，当时市场刚刚突破1300点，平均估值只在16倍左右，而目前加权平均PE水平在25—30倍之间，可见老基金当时的建仓成本之低。而当初市场所呈现出的“估值洼地”，后来成为市场新增资金的追逐重点。

及时风格转换 深入精选个股

许春茂表示，与新基金相比，老基金最大的优势就是具有明确的过往业绩可以参考，同时，经过一段时间的运作，老基金已经形成了较为鲜明、固定的投资风格，有利于投资人评价其风险收益水平，并据此作出投资决策。

同时，精选价值被低估、具有良好持续分红能力及高成长性的个股是成就红利基金良好业绩的又一法宝。许春茂说，在他的投资团队中，从基金经理到研究员最经常做的事就是到上市公司进行实地调研，深入挖掘上市公司的投资价值。也许有很多人认为，在目前这个板块、热点快速轮动的牛市中，这种做法很“笨”。但是，许春茂认为，价值的精髓就在于发现具有投资价值和成长性的优质上市公司，在合适的价格买入。而实地调研上市公司正是挖掘企业投资价值的最好手段。市场给了许春茂最好的回报，在今年前两个月，光大保德信红利基金投资组合中涨幅最大的个股实现 130% 的回报，而这只股票就是许春茂在去年实地调研上市公司时发掘出来的。

严控组合风险 坚持长线是金

对于 2007 年的市场，许春茂表示，目前市场出现的震荡虽然是暂时的、短期的，但是也是必须的。

展望后市，许春茂表示，依然保持原来观点，即 A 股将进入一个震荡调整区间，并可能伴随着重心的整体下移，这一过程可能要持续数月。市场需要一段时间来消化前期快速上涨所带来的估值方面的困惑。

但是，如果以更长的时间观点来看，这一次调整，只是中国 A 股持续数年的牛市征途中的一次正常调整，而且非常的必要和及时。没有人会对中国经济的增长前景表示怀疑，那么，企业的利润增长是能够延续的。较高的估值压力，会通过时空的转换，得到释放和缓解。再考虑到还有众多的优质公司的不断加入，以及市场外众多优质资产通过重组等方式不断注入，整个市场发展的趋势是健康的，动力依然强劲。我们对中国股市的长期趋势的看好，并不会因为这一次调整而改变。

鉴于今年的市场运行格局，许春茂建议，投资者对今年的市场整体收益率不可抱太高期望，30%左右的收益率应该较为合理。但是，不同基金由于操作风格和运作水平的差异，收益率可能会不尽相同。选择优质的股票型基金并坚定持有，一定能够获得超越市场平均水平的收益率。

在 2007 年，光大保德信将会密切关注重要生产要素，如水、电、煤、油、土地等领域内的价格形成体制改革所可能带来的冲击，和出现的投资机会。另外，大型企业集团的购并

和整体上市，将是 2007 年证券市场的重要现象，并涌现出众多的投资机会。红利基金将在严格的基本面筛选的基础上，对这一主题投资机会密切关注和适当参与