

当前基金组合策略：仓位控制最重要 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/486/2021_2022__E5_BD_93_E5_89_8D_E5_9F_BA_E9_c33_486764.htm 在系统性风险集中释放的现阶段，单纯对持股结构进行调整已无法避免净值遭受损失，只有依靠对基金组合的仓位控制，投资者才能占据主动。我们一直强调基金组合投资理念对于基金投资的重要性。并且在《2008年开放式基金投资指南》中提出了基金组合投资（FOF）的四大策略要点，即：优选品种；风格配置；适时优化组合；主动配置/适时赎回。年初以来，股市的调整出乎多数人预料。开始于1月中旬的下跌已经演变为一次深幅调整。在大震荡的股市环境下，基金投资的风险凸现，许多基金投资者遭遇了2006年以来罕见的亏损。2008年动荡的市场环境更加凸显了基金组合投资策略的重要性。自1月下旬以来，在德胜FOF组合投资策略中，我们更加强调仓位配置的重要性。仓位、风格：偏股型基金抗跌两要素 我们先来看看1月中旬以后的调整中，哪些因素决定了基金组合的风险。图1~图2描绘了两个非常清晰又简单的影响关系，即基金的仓位和风格是决定基金抗跌性的两个主要因素。从1月中旬以后各只基金的实际平均仓位来看，净值跌幅与仓位水平的关系很明显。道理非常简单，在趋势性的普跌中，不进行资产配置调整的基金必然有较大风险。单纯调整持仓结构并不足以规避风险。在大的震荡环境中坚持高仓位操作的基金，在大波段的下降阶段和震荡阶段都属于高风险品种。风格因素在下跌行情中对基金抗跌性的影响也十分突出。我们以2007年四季度组合公告透露出的基金风格信息对基金的净值跌幅进

行简单的比较（图2）。由于部分风格基金数量很少，因此不作为参考范围。从有比较意义的五种风格类型基金中，大盘核心风格的基金平均净值跌幅最大，其次依次是大盘成长、大盘价值、中盘成长、中盘核心。道理同样简单，近期股市下跌的主导力量就是以金融、地产等为代表的大盘蓝筹股，这些板块是受到利空因素集中影响的重灾区。而中小盘、成长型风格则在2008年以来表现突出。有投资者会有疑问，2007年四季度的组合情况并不代表基金目前的实际情况，而且重仓股不能反映组合全部。的确如此，但这个分析可以提示我们，基金本身的风格不容易快速转型，一是有调整成本因素，更重要的是基金本身的投资偏好。比如我们看到一些传统上重仓大盘蓝筹的基金，是很难转向中小盘成长风格的。FOF组合投资策略的要点之一就是风格进行配置。而中小盘、成长风格作为相对优势风格，在2008年迄今都被作为配置重点。这也与我们在《2008年开放式基金投资指南》中提出的市场、研究风格划分相互补充。仓位和风格两个因素综合在一起，对于基金净值跌幅的解释力可以达到85%以上。而仓位因素在其中更加重要。也就是说，在市场风险较大的阶段，基金如果只通过选股思路的转变或者持仓结构的调整，都不能很好地规避风险。

第 1/2 页 [1] [2] 100Test 下载
频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问
www.100test.com