

潮水退去谁在裸泳?解析近期净值跌幅较大的10基金 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/487/2021\\_2022\\_\\_E6\\_BD\\_AE\\_E6\\_B0\\_B4\\_E9\\_80\\_80\\_E5\\_c33\\_487655.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/487/2021_2022__E6_BD_AE_E6_B0_B4_E9_80_80_E5_c33_487655.htm) 巴菲特有句名言“只有当潮水退去的时候，才知道是谁在裸泳”。如今，这句话已经在投资者包括一些机构投资者中应验。在去年四季度市场极度亢奋的时候，部分基金管理人由于采取了非常激进的投资策略，在本轮下跌行情中损失惨重……潮水退去，谁在裸泳 本轮下跌从1月15日至3月18日共经历41个交易日。上证指数下跌33.27%，深证成指下跌34.75%，沪深300指数下跌34.33%。市场的恐慌不仅令个人投资者损失惨重，以基金为代表的机构投资者同样承受着巨大的压力。我们知道，在市场单边下跌阶段，指数基金往往是损失较大的产品。因为高仓位和完全复制基准指数的组合意味着指数基金的表现基本等同于指数的表现。而主动管理型基金可以通过选股和择时的操作在下跌市中减少损失，跑赢指数比较容易。不过，仍然有部分主动管理型基金在本轮下跌中损失较大，跌幅超过指数或与指数相当。我们希望通过分析这些基金失误的共性，能够帮助投资者规避基金中的“地雷”。统计显示，国投瑞银瑞福进取、大成优选、融通行业景气等10只非指数型基金位居跌幅前列，隶属于8家基金管理公司，跌幅在48.18%-32.53%之间（表1）。表1：近期净值跌幅较大的10只非指数型基金（2008年1月14日至2008年3月18日）

基金名称	期初净值	期末净值	期间涨幅
国投瑞银瑞福进取	1.2640	0.6550	-48.18%
大成优选	1.2810	0.8260	-35.52%
融通行业景气	1.4590	0.9600	-34.20%
光大保德信量化核心	1.6310	1.0805	-33.75%

-33.75% 长盛动态精选 1.7436 1.1588 -33.54% 天治核心成长  
0.9961 0.6641 -33.33% 诺安价值增长 1.3395 0.8953 -33.16% 融通  
动力先锋 2.9750 1.9940 -32.97% 中邮核心成长 1.2256 0.8263  
-32.58% 中邮核心优选 2.1757 1.4680 -32.53% 数据来源：易天  
富基金投资分析决策系统 我们观察上述10只基金四季度末的  
资产配置，发现10只基金的共性主要有两点：一是比较集中的  
持仓，二是较高的股票仓位。以光大保德信量化成长基金  
为例，该基金四季度末的前十大重仓股除了中国联通外，全  
部都是金融类股票。保险股2只（中国人寿、中国平安）、银  
行股6只（深发展A、建设银行、招商银行、工商银行、华夏  
银行、民生银行）、券商股1只（中信证券）。这直接导致今  
年以来在金融股领跌的背景下，该基金损失较为惨重。同样  
的错误也发生在大成优选基金上，该基金持有金融、保险业  
和制造业的股票比重超过基金净值的75%，行业集中度过高  
的风险在今年以来的行情中充分表现出来。从仓位来看，除  
了国投瑞银瑞福进取基金的股票仓位为79.43%，其余9只基金  
四季度末的股票仓位均在80%以上，大成优选基金更是达  
到95.12%的高仓位。这无疑是上述基金在市场下跌阶段抗跌  
性不强的重要原因。值得注意的是，创新型封闭式基金国投  
瑞银瑞福进取基金净值大幅缩水的原因与其他产品截然不同  
。按照该产品设计条款，瑞福进取和瑞福优先基金各发行30  
亿份，总共60亿份，组成瑞福分级产品，在投资中合并运行  
，但计算净值时则分开计算。分配原则是：瑞福优先享有优  
先分配权，风险较低；瑞福进取风险较高，但享有整体基金  
收益分配满足瑞福优先后的90%。在市场向好时，瑞福进取  
显然可以利用此杠杆效应充分享受牛市收益。但在瑞福分级

基金尚有超额收益可以分配的局面下，一旦市场出现下跌，30亿份的瑞福进取基金将要承受整体基金60亿份额资产下跌损失的90%。这也是该基金在不到两个月的时间内净值大幅下跌近50%的原因。我们注意到，在3月19日、20日的反弹中，该基金净值大幅回升，抄底的投资者利用该基金的杠杆效应获利丰厚。对于这只基金，更加适合短线操作能力较强的专业投资者。投资者在系统性风险较大的时候，应当仔细甄别基金的投资风格，选择与自己风险偏好和风险承受能力相匹配的产品。切不可盲目追求高收益而选择过分激进的基金。否则，在潮水退去的时候，难以避免“裸泳”的尴尬了。

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](http://www.100test.com)