

基金非专业样本：天治品质年换手率1572% 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\\_\\_E5\\_9F\\_BA\\_E9\\_87\\_91\\_E9\\_9D\\_9E\\_E4\\_c33\\_487820.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/487/2021_2022__E5_9F_BA_E9_87_91_E9_9D_9E_E4_c33_487820.htm) 2007年下半年，国内A股单边上涨行情开始逆转，整体交易活跃度下降，基金的股票换手率出现三年来首次下降，但部分小型基金的股票换手率依然居高不下。据申银万国研究所统计的测算数据，天治、东吴、新世纪、金鹰四家基金公司旗下基金2007年下半年平均股票周转率超过500%，天治品质优选基金的该数值最高，达1572%，这意味着，每半个月该基金所持股票就会发生一次巨变！但积极的操作并未带来同样高排名的业绩回报，有分析人士认为，这种高换手率背后更有一层潜规则，不少小型基金公司面临生存危机。小型基金股票换手率惊人 据上述测算数据，开放式偏股型基金2007年下半年基金股票换手率为282%，较上半年的434%明显下降，而一些小型基金的股票周转率依然高得惊人。在以股票投资为主的(去除2007年终没有公布数据的)247只基金中，不考虑基金规模期间发生较大幅度变化，排名居前的10只基金的股票周转率均在600%之上，其中天治品质优选基金2007年末的基金份额仅为3377.8万份，金鹰中小盘精选基金也仅有4814.9万份(见附表)。申银万国研究所基金分析师朱？指出，这种现象除了和该类基金“先天”规模有关，更缘于基金的操作风格，一些小型基金公司本身控制不严格，基金经理的权限较大，容易出现频繁操作问题。“市场行情好的时候有基金追涨，前日买进、次日卖出的操作很多。”某业内人士透露。而北京一位风格激进的基金经理曾这样解释其高换手率：对所投资股票都设定

目标价，一旦超出预期就卖掉，但他坦言，市场行情好时股价很快就能到达预期，就会换涨幅更好的品种。民族证券分析师刘佳章认为，小型基金凭规模优势通过积极投资提高业绩的用意明显，但在市场单边上涨行情不再时，效果并不显著。Wind数据显示，2007年下半年股票换手率排名前5的天治品质优选、新世纪优选分红等基金同期复权单位净值增长率的平均排名在246只开放式偏股型基金中居200名以后。晨星(中国)研究中心黄晓萍称，“基金股票换手率并不是影响业绩的惟一因素，但在很大程度上可以体现基金的操作风格。晨星更鼓励投资风格相对稳定的基金，换手率过高意味着高的交易成本，这部分费用最终要由投资者来承担，而且过于频繁的操作对投资管理能力是很大的挑战。”事实证明，在行情不好的时候，坚守一些品种、降低交易成本也能获得收益，例如兴业基金、华商基金公司旗下基金股票换手率水平远低于业内平均值，但业绩均有不错表现。某小型基金经理坦言，在市场行情不好的时候，追涨杀跌的频繁操作风险较大，一旦判断有误很可能完全看反、屡次踏空，提高业绩更重要的还是选股能力。生存压力“其实小型基金公司活得很艰难，”有业内人士感叹，“高换手率背后更有一层潜规则。”上述人士称，小型基金公司在银行这类强势代销渠道面前话语权很弱，销售主要依靠券商。作为合作方，其不得不通过高换手来提高交易量，给券商更多的交易佣金来换取销售上的支持。在近年来的单边下跌行情中，虽然东吴价值成长双动力、金鹰中小盘等换手率较高的小型基金曾显出一定的抗跌性，但净值难免也在缩水。考虑到现在持续营销的效果已大大减弱，若以最新的单位净值和2007年末的基金份

额计算，有些小型基金的资产净值已低于规定的5000万元“大限”。刘佳章认为，这些基金如果自救将有被清盘的危险，而高换手率的积极操作也是不失为一种自救的办法。但也有业内人士称，基金清盘并非法规强制，不会轻易出现，且二十个工作日内只要有一天基金份额持有人数量超过两百人或者基金资产净值高于5000万元就不满足清盘条件，基金公司高层一般不会轻易放弃自家基金，股东方购买或基金公司自买基金都是自救的办法。日前金鹰小盘基金发布公告，否认媒体对其逼近清盘生死线的说法。而天治基金公司人士表示，天治品质优选经过1月份的分红营销，现在的基金资产净值在3亿元以上，不存在清盘风险；有趣的是，该公司于2008年1月29日自购天治品质优选1000万元，持有期限不少于六个月。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)