

投资基金指导：去粗取精透过年报选基金证券从业资格考试  
PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/645/2021\\_2022\\_\\_E6\\_8A\\_95\\_E8\\_B5\\_84\\_E5\\_9F\\_BA\\_E9\\_c33\\_645751.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022__E6_8A_95_E8_B5_84_E5_9F_BA_E9_c33_645751.htm) 2008年资本市场的风云变幻注定了它的不平凡。对于基金而言，2008年不是荣誉，更多则是投资的经验和教训。从2008年基金年报中的数据显示，大盘高达65%的大跌造成了基金的大面积亏损，其中424只基金浮亏1.5万亿，仅债券、货币基金有接近150亿的盈利，但是这些盈利对于股票基金巨亏显得非常渺小。对于绝大多数投资者，2008年品足了基金亏损之苦。当然，这里面有市场因素无法避免，但投资策略之失则是可以改进的，这需要投资者不断去辨识基金风格及其投资能力。去粗取精读年报 2008年基金年报亮点不多，首要关注的业绩因素更是乏善可陈。其中债券、货币基金略有收益，但由于这类产品长期处于基民投资边缘，自然也很难整体上提高投资者的组合业绩。而股票、偏股型基金作为基金投资的主要收益性品种，亏幅巨大，指数基金和部分股票基金更是业绩跌过大盘。但是我们仍然看出一些优秀的风险控制能力强的基金通过主动性的操作有效降低了亏损，例如华夏大盘、金鹰精选等基金。基金年报业绩亏损基本上在预期之中，对于投资者而言，除了关注业绩，繁多的年报数据，实际对投资有用的很少。准确的说，普通投资者看基金年报只需抓住几个有用的数据即可。最基本的有基金现金流数据(申赎情况)、关联方投资基金的情况，这两个数据要解答的问题是基金投资人持有是否稳定？基金主要投资机构是否出现较大的变动？一般而言，基金申赎稳定、无大规模赎回，或者关联方稳定的持

有该基金都说明基金的投资能力相对稳定。另外，基金的全部持股明细、基金仓位变化和管理人报告也很重要。这三个数据有助于投资者认识并分析基金长期选股、选时能力、资产配置能力和投资风格特点。其中全部持股明细是很重要的年报数据，这对判断基金选股能力有较好的帮助；基金仓位的变化情况可以看出基金的结构调整、风险控制的程度等；而管理人报告则可以看出基金在不同阶段的投资策略，哪些是提前预期判断的，哪些表现滞后。所以，阅读基金年报是一个去粗取精、去伪存真的过程，对一些主要数据的把握是认识基金的重要线索。年报透露基金经理投资能力选股和选时及资产配置是衡量基金投资能力的重要组成部分。选股能力强意味着基金经理能够在同等的股票仓位水平下，通过精选个股获取更高的超额收益；选时能力强意味着基金经理能够根据对市场趋势的预判来调整股票仓位以分享市场上涨或规避市场下跌。而资产配置则指基金在不同市场下调整资产配置的结构，体现出基金经理在实际投资过程中市场策略的调整和变化。一般而言，选时难于选股，这是基金经理的共识。在中国基金行业，股票型基金经理大多强调选股能力，原因是处在整体上升的市场环境下，市场的非有效性为选股获取超额收益提供了巨大的空间。但在2008年几乎单边下跌的市场中，选时的效用要远远大于选股的效用。在成熟市场中股票型基金一般不强调选时，但在中国市场的特殊环境下，股票型基金经理选时能力的重要性被大大凸显，尤其是在市场趋势快速转折时期。2008年正是这样一个特殊的市场阶段，对结构性行情把握及时正确与否在很大程度上决定了全年的成败。其中2008年选时能力突出的华夏系基金、抗风险

能力较强的兴业全球系基金等都体现了较好的投资能力，这和我们直观的判断基本相符，即2008年选时能力较好的基金整体抗跌性强。2008年的快速变化的市场使得选股能力被大大淡化，选股能力较好的多数基金业绩跌幅较大，这与常理的判断相异，主要在于普跌的市场行情使得选股的效用大打折扣。就资产配置能力而言，在2008年年报行业配置和资产结构配置中，及时降低股票、提高固定收益类资产的基金业绩表现突出，这些基金都在2007年4季度进行了提前结构调整，其中兴业系、荷银系等基金表现突出。另外，则是对行业的优先配置，这一点表现在部分基金对中小盘股以及内需型的医药、农业等行业的大力配置，代表性的基金如金鹰系基金、华夏系基金、东吴系基金等。由此可见，仓位结构调整及时，选时能力突出的基金位列2008年业绩榜前列，反之则位于后列。同时一些未能提前布局的基金只要跟随前瞻性策略较强的基金调整及时，其表现也会比较出色。相反，固守以前投资策略的基金反而更容易落后，其中包括广发、中邮系、光大系的基金等，这些基金未能主动进行调整从而错失择时良机。谁在提前布局？前瞻性判断影响基金业绩 选股、选时及资产配置能力，对基金业绩的影响在2009年1季度的行情中依然体现充分。2009年1季度A股市场节节盘升，基础市场的持续活跃带动基金收益的普遍回升，基金排名显示各类型基金以及同系基金之间业绩分化加大。其中原因除了在1季度市场反弹中的积极调整外，基金是否在2008年4季度市场底部区间提前投资布局，将直接关系到2009年1季度以来的基金业绩排名。而通过年报披露的数据，我们可以从以上分析要素中，大体观察出哪些基金为市场转折的到来进行了提前

布局，而哪些基金则输在了起跑线上？结合2008基金年报，可以看出2008年底基金普遍预期2009年市场将有所复苏，同时结构性和阶段性投资机会将会出现，但在实际操作中执行了这一判断的基金则为数不多。结构性及阶段性投资机会的涌现凸显了前瞻性策略判断和执行力的重要性，在操作上体现在仓位决策以及投资结构的调整上，即选时和选股以及资产配置上。从2008年基金年报所透露的信息中，我们可以清晰地看出，不同基金对于一季度股市底部反弹行情在时机、大类资产配置、行业配置及实际执行力方面的表现。以下选择了典型的几只1季度业绩排名前列的基金做以分析。编辑推荐：好资料快收藏，百考试题证券站 百考试题证券在线模拟系统，海量题库2009年证券从业考试远程辅导，热招中！百考试题声明：百考试题登载此文出于传递更多信息之目的，并不意味着赞同其观点或证实其描述。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。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)