



业绩播报 兴业全球基金旗下产品业绩表现（截至2011年09月30日）

基金名称	类 型	成立时间	历年累计净值增长率							成立以来 增长率
			2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	
兴全可转债	混合偏债型	2004.5.11	-3.00%*	7.53%	71.70%	113.44%	-19.65%	35.21%	7.65%	283.47%
	同期业绩比较基准		-4.37%*	4.83%	52.91%	99.30%	-42.04%	37.37%	-9.46%	82.61%
兴全趋势投资	混合平衡型	2005.11.3	-----	1.70%*	160.31%	153.24%	-40.68%	69.32%	-2.77%	459.28%
	同期业绩比较基准		-----	3.01%*	51.71%	64.15%	-36.34%	42.14%	-3.78%	105.33%
兴全全球视野	股票型	2006.9.20	-----	-----	42.29%*	152.46%	-44.16%	77.08%	3.97%	230.62%
	同期业绩比较基准		-----	-----	35.74%*	117.98%	-55.10%	72.36%	-8.12%	79.94%
兴全社会责任	股票型	2008.4.30	-----	-----	-----	-----	-22.20%*	108.57%	6.60%	39.36%
	同期业绩比较基准		-----	-----	-----	-----	-42.12%*	72.39%	-8.03%	-21.44%
兴全有机增长	混合型	2009.3.25	-----	-----	-----	-----	-----	16.61%*	14.42%	14.34%
	同期业绩比较基准		-----	-----	-----	-----	-----	22.46%*	-3.78%	8.16%
兴全合润分级	股票型	2010.4.22	-----	-----	-----	-----	-----	-----	8.44%*	-9.45%
	同期业绩比较基准		-----	-----	-----	-----	-----	-----	-2.42%*	-15.73%
兴全沪深300	股票型	2010.11.2	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-3.80%*	-16.00%*
	同期业绩比较基准		-----	-----	-----	-----	-----	-----	-9.42%*	-24.46%*
兴全磐稳增利	债券型	2009.7.23	-----	-----	-----	-----	-----	1.05%*	3.20%	-1.79%
	同期业绩比较基准		-----	-----	-----	-----	-----	0.34%*	1.94%	3.33%

（加*数据是指自基金合同成立至当年年底的业绩或基准表现，统计时段不满一年）提示：基金投资在我国运作时间较短，过去业绩不能反映股市发展的所有阶段。

数据来源：兴业全球基金

● 兴业全球慧眼识股 定增浮盈逾6.5亿

来源：中国证券报 日期：2011-09-23

受困海内外诸多不利因素影响，二级市场持续低迷，赚钱效应缺乏。一片惨淡中，具有一定安全边际和认购折价的定向增发却提供了较为稳定的正收益，正成为市场上的“赚钱机器”。据德圣基金研究中心统计，2010年至今有20家基金公司的156只基金参与了70项定增项目。参与基金公司占市场上基金公司的30%多，参与基金占基金总数的30%左右。目前整个基金行业参与定增浮动获利21.7亿多，在定增上的收益率是13.1%，取得了较好的正向收益。相比同时期上证指数下跌23.75%，基金行业在定增上获取了36.83%的超额收益。

不过由于实力参差不齐，基金公司在定增投资上也呈现两极分化态势。德圣基金研究中心数据显示，正收益的基金公司从2010年至今共获取了23.4亿的浮动收益，而负收益的基金公司在定增上总共亏损了1.7亿左右，亏损最多的公司超过0.5亿。反观占据定增赚钱榜第一阵营的兴业全球基金2010年至今，旗下共有8只基金参与了43次定增投资，总投资金额达到37.4亿，这种对定增的积极参与在业内首屈一指，而从总收益上来讲，也是位居行业前茅，浮盈已超过6.5亿。



● 王晓明：宏观与微观不确定 A股短期难现明显反弹

来源：证券时报 日期：2011-09-28

编者按：近期，受国际国内经济负面因素的影响，A股市场走势低迷，创出了年内新低，这是情绪的因素，还是基本面已经变坏？A股市场是正在筑底，还是未来将经历一个较长时期的调整？我们采访了实力派的投资精英兴业基金公司投资总监王晓明，他就相关问题进行了深入的剖析。

观点摘要：决定A股走势的根本因素是国内经济形势的变化，我们必须清醒认识到，未来会经历一两年的困难时期。中国经济转型势在必行，经济增长将难保持过去那么高的增速，而且一定要经历一个很长很痛苦的过程。

现在，宏观与微观都面临相当的不确定性，至少在明年换届前，这种不确定性都存在，因此，短期内市场不太会出现像样的明显的反弹。微观预期的不确定性正在增强，从中报看，扣除金融、石化全体上市公司利润平均增速为23%，而有研究机构把今年全年的利润增长调到了16%，这意味着下半年，上市公司的盈利将大幅度下降。

我们的策略很简单，一是控制仓位，二是控制持仓结构，不能对一些成长类的个股太乐观。有些中小企业盈利水平可能达不到平均水平，加上这些股票盘子较小，流动性很差，过去存在资金博弈的因素，现在退潮，调整周期会很长，不可能一步到位。

情绪因素不是根本原因 海外形势只能算催化剂

问：近期，受国际国内经济负面因素的影响，A股市场走势低迷，是海外市场的影响、情绪的因素，还是基本面已经变坏？

王晓明：目前A股市场的低迷，绝对不只是情绪的因素，资金面、情绪的因素都不是根本问题。海外方面，2008年各国应对金融危机采取的刺激政策，并没有真正解决危机，只是让危机延后，目前的欧美危机其实是2008年次贷危机的延续。美国经济比较市场化，处理得相对好一些，欧洲的问题要严重一些，大家担心希腊等国退出欧元体系，欧洲的苦日子可能还在后面。在各国都急于增强自身竞争力的情况下，可能会出现竞争性贬值，总体上，全球的再平衡需要一段漫长的时间，世界经济可能进入一个相对的衰退期。但海外经济形势对A股市场的走势只能算催化剂，不是根本原因。

通胀将回到合理水平 资金面会放松情绪会恢复

问：CPI会否逐步走低？预期宏观政策会否放松？

王晓明：虽然目前CPI依然很高，但政府治理通胀的决心很大，控制通胀现在成了政府的第一要务，因为通胀既影响民生和稳定，对经济的长期发展也非常不利，未来，通胀必然会回到一个相对合理的水平；另一方面，大宗商品近期普跌，输入型通胀压力降低，外围经济环境不好，政府也会担心过紧会影响实体经济，资金面肯定会放松，市场情绪也会恢复。

底部形态较难以把握 现在还不是最困难的时候

问：目前市场成交大幅萎缩，市场是否已见底？未来会平稳筑底，还是可能出现一个恐慌性下跌的过程？

王晓明：从成交量看，现已下降到1000亿，但也许还不是地量。以前最困难时期，股票市值一万多亿，成交量降到50亿，按这个比例，现在股市总市值十几万亿，是过去的10倍，成交地量应该在500~600亿左右。

宏观与微观面临不确定性 短期市场难现明显反弹

问：为何市场在大幅调整后大家预期仍不乐观，决定A股走势根本原因是什么？

王晓明：决定A股走势的，是国内经济形势的变化，现在，宏观与微观都面临相当的不确定性，至少在明年换届前，这种不确定性都存在，因

此，短期内市场不太会出现像样的明显的反弹。现在跟2008年很不一样，当时政府传递给市场的信息非常清晰，政府拯救经济的手段也非常简单，就是财政、货币政策双管齐下，加大投资力度，但这种手段救得了一时救不了长远。2008年以后，房地产持续存在泡沫，在做房地产、炒股票、借贷都很容易赚钱的情况下，资金肯定不会流向实业。因此，当时的救市政策一方面延缓了经济转型的进程，另一方面，大量的货币发行造成了现在的通胀。

中国经济转型 必将经历一个痛苦过程

问：王总提到了宏观经济的不确定性，请谈谈您对宏观经济的具体看法？

王晓明：未来，中国经济转型势在必行，经济增长将很难保持过去那么高的增速，而且一定要经历一个很长很痛苦的过程。具体来看，未来几年，投资肯定不可能维持过去那么快的增速，房地产投资增速肯定下来，机械投资也会下降，在目前的货币政策环境下，不太可能通过提高杠杆刺激经济，政府使用投资的手段刺激经济始终有一个极限。出口方面，从数据上看，今年前几个月还可以，但企业纷纷表示挣不到钱，在高通胀高工资的情况下，即使有订单，企业赚不到钱也不大愿意再接订单，因此，预期出口增速在四季度有回调的压力。消费方面，社会消费品总额的增速，比GDP增速高一点但不多，消费没有加速启动的迹象。经济转型将是一个漫长的过程，消费是收入的函数，改变没那么快。过去我们所使用的货币政策、财政政策都是着眼迅速拉动经济，但要拉动消费，需要运用改变收入分配结构、税收结构等长期手段，产生效果需要相当的时间。

从对紧缩政策的担心 转到对企业盈利的担忧

问：对于A股市场来说，是否上半年是看政策，下半年看上市公司盈利？上市公司盈利下滑的负面预期是否已在股价中体现？

王晓明：不容回避的是，微观预期的不确定性正在增强，现在，大家已经从对紧缩政策的担心，转到对经济、对企业盈利层面的担心。从中报来看，扣除金融、石化全体上市公司利润平均增速为23%，已经有所下降，而有研究机构把今年全年的利润增长调到了16%，这意味着下半年，上市公司的盈利将大幅度下降。值得关注的是，从结构上看，中小企业的利润增速低于平均水平，资金成本高外围环境变化等，中小公司盈利在相当一段时间可能会减速。

结构性泡沫未完全消化 中小股票调整期会很长

问：王总刚才提到了中小企业的盈利问题，中小股票是否已调整到位？或者还需要再经历一个风险释放的过程？

王晓明：市场上的结构性泡沫还没有完全消化，小市值高成长预期的股票，估值仍然偏高，原来的股价包含了过于乐观的预期。从盈利来看，未来这类公司盈利增长的波动性将比较大，还有一批公司业绩成长可能达不到预期，股价会继续处在挤水份的过程。有些中小企业不只是不能达到乐观预期，平均水平都可能达不到，加上这些股票盘子较小，流动性很差，过去存在资金博弈因素，现在退潮，调整周期会很长，不可能一步到位。相反，大股票经过反复杀跌，相对来说倒是有一种市场化的平衡。

估值是一个很大的范围 不能与2008年简单比较

问：现股市估值已跌至2008年底水平，是否意味A股市场已具投资价值？

王晓明：现在的宏观背景、货币政策背景与2008年都非常不一样。2008年中国本身并没有大的问题，银行信贷质量很高，居民的资产状况也很好，但救市政策的力度比较大，到现在，政策上操作的余地已经很小。当时政府迅速拯救经济，迅速放松货币，银行非常积极地给地方



● 投资非坦途，业绩是最好的检验标准

尊敬的兴业全球基金持有人：

今年以来，世界政治经济环境复杂多变，全球股市剧烈震荡，A股市场的赢利走势超出了大部分投资者的预期，许多股票波动剧烈，引起了媒体和公众的担忧。我司旗下基金也因持有部分受事件冲击的股票而倍受关注。为此，我们也希望与投资者进行坦诚的解释和沟通，并恳请大家的理解。

首先，我司旗下基金持有的双汇发展和紫鑫药业股票确实受突发事件影响引起股价下跌，对基金净值产生了影响，对此我们深感抱歉。在弱市行情中，上市公司股价极易受负面事件及报道影响而产生较大下跌，为此我们已专设社会责任研究员岗位，专职负责收集各方面的上市公司负面信息，并分析建立有关数据库，同时也对上市公司的企业社会责任调研做了强制性要求，以极力避免类似情况的发生。

但如果单纯算经济账，这些个股突发事件对我们的冲击其实比较有限。以双汇发展为例，我们持有双汇已有近5年的时间，至今全部收益（含浮盈）仍有约9亿元；其中全球视野基金在双汇上的累计盈利已大大超过其当前持有双汇的总市值；而旗下部分基金持有的紫鑫药业股票则全部为定向增发所得，成本为当时市场价的7折，之后我们卖出了全部通过二级市场买入的紫鑫药业股票，获利已有数十万，整体来说，我们在这只股票上产生负收益的概率并不大。值得一提的是，今年的弱市行情中我们非常注重把握定向增发在投资中带来的超额收益，并在此领域获得了丰厚的收益，这也是我们当初买入紫鑫的背景之一。

有媒体关注到我们其他一些持有量较少的股票，如中恒股票，华兰生物，哈药股份等，这些股票上我们并非都遭受了损失，有些是盈利的，也有些减少了浮盈，不过，如果一只或几只股票在基金配置中占比很小，那么其股价波动对基金的业绩影响其实是很小的。

当然，上市公司负面信息的风险也提醒我们在随后的投资中以更严谨的态度尽量深入的对投资品种进行研究；同时我们也将继续加强风险控制，在投资决策中的重要意义，并落实在具体的投研操作中。事实上，风险控制一直以来都是我们在投资中的最重要的环节之一，因为我们相信超额收益就是低风险收益的累加。

但我们也不得不承认，彻底规避具有突发负面风险的股票是无法做到的。投资的过程中成功与失误总是形影相随，成功投资者善于追求大概率事件，但小概率事件是无法完全规避的。即便是业绩卓著的成功投资者，也曾吃过这方面的亏，比如对冲基金巨头鲍尔森投资嘉汉林业，巴菲特投资所罗门兄弟等，投资大师索罗斯也坦诚过其犯过许多投资错误，但这并没有阻碍他取得卓越投资业绩，成为伟大的投资者。可见任何一位投资者都很难追求所投资的每一只股票都赚钱，以组合投资见长的基金管理也难以例外。

正因如此，有亚洲巴菲特之称的惠理集团主席谢清海坦言：“我对我们从1993年开始的所有决定做过一个研究，发现投资错误率达到三分之一，三分之一的投资决定是正常的，而剩下的三分之一则是很明智的。在这样的投资成功率下，已经足够让惠理取得优秀的投资业绩。”正是客观地看待成功中的失败和失败中的成功，惠理基金自1993年成立以来，给客户的年均复合收益率达到16%。最近十年，即使包括了损失惨重的2008年，十年年均复合收益率也高达20.3%。可见投资中失利并不可怕，关键是如何在失手后总结教训，把以后的投资做的更好。

有投资者会问，既然投资总会犯错，那么投资的成败又如何衡量呢？也许在长期的基金投资中您也深有体会——衡量投资水平的最好评判标准就是长期业绩，这也是我们始终孜孜以求的目标。据天相投研统计，公司旗下主动偏股型基金最近五年的净值增长率在所有基金公司中排名第2位；最近3年在所有基金公司中排名第8位。据Wind的最新数据，虽然历经诸多事件冲击，我司旗下偏股型基金今年以来的业绩在同类基金中排名均在前1/2之列，其中兴全全球视野净值增长在238只同类基金中名列第11位。

近期国内外经济环境复杂、资金面总体收紧，市场面临一个“过弯道”的局面，越是这种时候，越考验投资者的技巧和智慧，需要自下而上的挖掘个股，减少短期博弈性质的投资。今年我们的投资虽然小有波折，但我们仍对未来的业绩充满信心。我们通过过去多年的表现证明了自己，我们也期待在未来时间里继续接受大家的检验！时间将见证一切！

兴业全球基金管理有限公司投资总监 王晓明
2011年9月

政府放贷。现在地方政府城投债利率已经提高到11%，说明基本面状况跟两三年前完全不一样了。即使政府放松信贷鼓励给地方融资，也不会有那么多钱出来了。我们产生危机的根源跟拯救危机的方法类似，都是增加杠杆，个人增加杠杆借贷消费造成危机，拯救危机是政府增加杠杆刺激投资，现在，政策可以作用的余地很小了。这几年我们也在反思，2008年4万亿拯救政策启动太快，迅速投资当中必然包含低效投资，需要比较长的时间消化。中国金融体系已经越来越市场化，已经有较强的风险意识与风险控制能力。比如云南城投(600239,股吧)债一出事，有一些银行立即停止贷款，现在银行只会锦上添花不会雪中送炭了，今后政策必然会更加往市场化的方向去走。

另外估值有一个区间，跟宏观、利率、情绪有关，现在可以说有相当部分行业跌到了估值的下端，风险比较小，但不代表一定有配置价值，还要看它的盈利预期，如果盈利预期恶化估值就可能继续下降。香港很多企业房地产企业的股票NAV跌到了0.2，说明估值是一个很大的范围，不能用一个简单指标来看，如果宏观、行业、企业趋势向下，6倍市盈率也可能是高。

未来会有一两年困难期 控制仓位控制持仓结构

问：在目前的市场中，倾向于采取什么样的投资策略？

王晓明：我们必须清醒认识到，未来会经历一两年的困难时期，我们的策略很简单，一是控制仓位，二是控制持仓结构，不能对一些成长类的个股太乐观。目前的市场，结构上仍存在不合理的地方，很多股票还有杀跌空间。现在的情况是，权重股跌幅不大，指数的跌幅也不大，但个股可能会跌很多，做好持仓结构的调整，风险要小很多。

看好消费与部分制造业 蓝筹股具备长期投资价值

问：如果经济与股市都将经历一个调整期，应该到哪里去避寒？

王晓明：我们对中国经济的长远发展仍存乐观预期，关键是要找到在经济转型中不会有大的波动、相对受益的行业，消费、部分产业升级的制造业值得看好。中国经过过去三十年改革开放，一些企业具备能力成为全球性的制造企业。比如化工，目前全球精细化工仍然垄断在几家大的企业手里，但中国的企业会逐渐侵蚀它们的份额，产业升级还是有亮点可以看。



● 如何在股市大跌中睡个好觉

文/兴业全球基金 田雨松 日期：2011-09-26

今年A股市场的跌跌不休，让投资人疲于应对。数据显示，A股自4月份调整以来，下跌幅度高达600多点；国际市场亦愁云密布，道琼斯指数自4月以来累计下跌近16%。上周欧美亚太各大指数、黄金、原油、铜纷纷跳水，A股又出现“一日游”行情折腾投资人。如此这般，那个股民间调侃的笑话：“最近睡得怎么样？睡得如同婴儿一般，就是半夜总是哭醒”，还真有可能发生。

为什么会睡不好觉呢？原因来自投资人的恐惧和焦虑。下跌时候的恐惧可能源于你的这笔投资从一开始就超出了所能承受的风险。另外，要想清楚这笔投资的目的，是长期投资还是短线的交易性机会。这两种操作对于证券交易来说都毋庸置疑：如果是长期价值投资，同时结合你的风险承受能力，那么大跌也许对你来说是个好消息，说明你看好的标的股票或长期表现优秀的基金可能会出现更好的买价。如果是原本判断的交易性机会恰巧碰到行情不佳，则应该及时止损，避免更大的损失，因为原先做出的判断可能因为行情不配合而已经不合时宜。这些应该都不会太影响睡眠，最要不得的就是一旦进场之后，因为股价的变化而改变了原先的操作思路，心态也随之沉浮，比如原本是交易性的机会没有出现而是随着大盘下挫开始大跌，不及时止损反倒是改弦易张“不如做长期投资吧”。这样的话，风险加大，越震荡，越失眠。

股市大幅下跌时候投资大师们是怎么做的呢？也许普通投资人能够以史为鉴。比如1973年，巴菲特逆市买入1060万美元华盛顿邮报公司股票，并宣称价钱便宜到令人感到可笑。但股神也没有想到，1973年和1974年标普500指数分别下跌17%和30%，尽管华盛顿邮报经营状况良好，股价仍下跌25%，巴菲特被套牢。但他并未改变自己之前对于华盛顿邮报的看法，认为拥有华盛顿邮报、新闻周刊和其它几家电视台这样优良资产的华盛顿邮报公司垄断优势明显，因此长期持有。到2007年底，这笔1000万美元的投资变身13.67亿美元。

所以对普通投资者来说，请把握好自己的风险承受能力、投资理念并坚持进场前设定的投资目标，这样即便行情不佳，也能睡个好觉。

● 兴业动态

岳南：南渡北归——

抗战中的教育、学术与战后的分流

来源：兴业全球基金讯 日期：2011-09-08

2011年9月3日下午两点，“复兴论坛”第四十四期讲座在上海东方艺术中心拉开序幕，本次讲座邀请到《南渡北归》三部曲的作者岳南，为到场听众讲述了“南渡北归——抗战中的教育、学术与战后的分流”这一主题。岳南老师作为中国作家协会会员、中华考古文学协会副会长，是我国首位在全球有影响的考古纪实文学作家。自二十世纪八十年代中期开始关注中国自由知识分子，并着重于中央研究院、中央博物院、中国营造学社、故宫博物院、北京大学、清华大学、西南联大、同济大学、中山大学等著名学府人文知识分子学术、精神以及人生历程的研究。主要作品有《南渡北归》（三部曲）、《陈寅恪与傅斯年》等。



兴业全球基金赴四川藏医班进行公益考察

来源：兴业全球基金讯 日期：2011-09-26

为了确保每一个我司支持的公益项目的资金能够落到实处，并且是有效地帮助他们而非简单捐款，兴业全球基金的公益团队会亲自前往项目所在地进行考察评估并在当地对一些事宜作出决定。改善乡村教育作为我司战略性的公益方向，“大山有爱”助学助教的许多项目都在西部偏远地区。这次由我司总经理杨东、副总经理徐天舒等一行公益助学团队来到了四川藏区，考察我们在该地区的一些公益项目，其中一站就是位于四川德格佐钦琉璃光慈善医院的藏医班。

“兴业光亚”乡村教师培训班举行新一期报告会

来源：和讯基金 日期：2011-09-26

由兴业全球基金主办，都江堰光亚学校承办的“中国乡村教师国际教育培训计划——兴业光亚乡村教师培训”于9月9日在光亚学校举行了最新一期乡教班的报告会。我司派出公益项目代表一行人参加了本次活动并同校方就乡教班招生及教学评估进行了讨论。本次培训是2011年“兴业光亚”乡村教师培训班的第八、九期，主要是来自四川邛崃的60位教师。报告会上，我司代表和光亚学校教学负责人Don发表讲话，在座许多学员也发表了自己对前来该项目进行培训的感想。最后，光亚学校的校长卿光亚以一曲小提琴演奏曲感谢学员们的认真学习和我司的大力支持，结束了本次报告会。

基金代码：340006

兴全全球视野基金
GLOBAL VIEW FUND

投资，要有长远宏观的视野

基金投资需谨慎