

从投资角度再议“泰坦尼克” 兴业动态

文/兴业全球基金 田雨松 日期：2012-05-10

2012年4月，泰坦尼克号又重新走进人们的视野，一方面电影《泰坦尼克号》3D修复版本再度上映；另一方面也是泰坦尼克号沉没一百周年的纪念日。造成这场重大灾难的原因，根据多位学者的研究，主要在于船体本身存在安全隐患，整个驾驶团队对于航线上可能遇到的危险情况估计不足，对于已出现的危险信号麻痹大意，而撞击发生后又缺乏应急预案……

而对投资者来说，为了避免自己的投资出现灾难性的颠覆，我们至少可以尝试从中得到一些启示：

1. 检视投资方向，减少潜在风险。根据后来的研究，其实泰坦尼克号首航途中已经是危险重重。当时墨西哥湾洋流与拉布拉多洋流由于异常的天气情况，在大西洋地区发生了复杂的交汇并在起航前的三个月出现了罕见的大潮现象，许多冰山因此飘动聚集，从大环境上来看就如同一个巨大的陷阱，然而航线上的这一潜在危机却没有得到驾驶团队的重视。

这种对于大环境的监测与掌控能力在投资当中也同样重要，投资者需要不断地跟踪宏观经济、市场政策以及行业变化，才能避免自己的投资误入陷阱。建立资产池之后要定期回顾，根据市场变化进行调整，这也可以称之为从大的方向上进行风险控制。

2. 切忌盲目自信。“永不沉没”这一称号，一定给了当时船长爱德华无比的自信，这种自信最终演变成盲目与骄傲，他很少留意洋面上漂浮冰山的预警，并把在距沉船点50英里时候接收到的“发现大量冰山，天气良好”的消息，当成非紧急情况处理。

你的资产池也不是无懈可击，不能对于对自己的投资标的盲目自信，而是应该抱着一个开放的心态。不去进行一手资料的获取和研究，任凭性格和过往经验对投资进行指导，这种固执和封闭不仅可能错过许多投资机会，甚至会带来灾难。

3. 做好应急预案。泰坦尼克号上并没有根据实际乘客的数量准备足够多的救生艇和救生装备，未经救援训练的船员们慌乱一团，而船体在撞击冰山之后又迅速下沉使得缺乏足够的救援时间。

而对普通投资者来说，也会遇到投资的突发状况，比如因为自己的错误判断引起的浮亏，此时对其视而不见坐以待毙所带来的可能是更大的亏损。而这种时候你的应急预案应该是提醒自己再对投资标的以及最初的决策进行审视，如果基本面等确实发生了变化，那么需要战胜侥幸心理并及时离场才是正确的决定。



兴业全球基金
资助藏医班学生赴沪举办毕业联欢会
来源：兴业全球基金讯 日期：2012-05-30

5月25日，由兴业全球基金资助的四川德格佐钦藏医班第一期学生在临近毕业之际到上海举办毕业联欢会，孩子们交流了四年来的学习情况和未来的打算，并献上精彩的歌舞。藏医班项目创始人、西藏活佛葛噶仁波切上师，兴业全球基金公司总经理杨东，督察长冯晓莲，副总经理杜昌勇和王晓明均出席藏医班学生的毕业联欢会，与孩子们共度一个愉快的下午。在本届学生毕业之际，兴业全球基金还全程资助学生赴四川、青海等地著名藏医院参观学习，为他们四年的学习生涯划上完美句号。

兴业全球基金
云南腾冲“送教下乡”活动圆满成功
来源：兴业全球基金讯 日期：2012-05-30

日前，兴业全球基金云南腾冲“送教下乡”活动圆满成功。这也是兴业全球基金自2009年开展乡村教师培训以来的第一次“走出来”尝试。300名当地小学校长参加了此次培训活动，基本上覆盖了腾冲县所有的小学。

此次培训创下三个“最”。首先，单次培训人数最多。兴业全球基金在2009年-2011年分别在北京举行了三次乡村教师培训，累计人数是300人，而这一次培训就达到300人规模，是开展乡村教师培训单次人数最多的一次。其次，是学科培训与素质教育最全面的一次。以往的培训均以教师学科业务提升为主，这次培训特邀真爱梦想基金会的种子老师来进行学生素质教育课程的示范；另外，“担当者行动”的工作人员也加入进来，希望有机会能把“班班有个图书角”项目带到腾冲，用最优秀的课外图书和阅读交流活动改善乡村孩子的阅读状况。这是第一次尝试将学科教育和素质教育在乡村教师培训中进行结合。同时，这也是送教范围最透彻的一次，在5月份校长培训结束后，7月份兴业全球基金还要在腾冲开展以教师为主的第二次“送教上门”，同时会对本次校长班的成效进行检验与完善，以便有计划、有质量的开展今后的乡村教师培训工作。

兴业全球基金
AEGON-INDUSTRIAL Fund

投资界
2012.06

客服热线 400-678-0099 021-38824536 公司网站 www.xyfunds.com.cn

公司地址：上海浦东张杨路500号时代广场20楼 邮编：200122 公司电话：021-58368998 公司传真：021-58368868

业绩播报 投资策略 走近兴业 理财之道

业绩播报 兴业旗下基金业绩表现（截至 2012年05月31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	2011年	
兴全可转债	混合偏债型	2004	-3.00%*	7.53%	71.70%	113.44%	-19.65%	35.21%	7.65%	-13.68%	301.05%
	业绩比较基准	5.11	-4.37%*	4.83%	52.91%	99.30%	-42.04%	37.37%	-9.46%	-14.65%	97.60%
兴全趋势投资	混合平衡型	2005	-----	1.70%*	160.31%	153.24%	-40.68%	69.32%	-2.77%	-18.15%	460.67%
	业绩比较基准	11.3	-----	3.01%*	51.71%	64.15%	-36.34%	42.14%	-3.78%	-11.58%	110.58%
兴全全球视野	股票型	2006	-----	-----	42.29%*	152.46%	-44.16%	77.08%	3.97%	-13.89%	236.24%
	业绩比较基准	9.20	-----	-----	35.74%*	117.98%	-55.10%	72.36%	-8.12%	-20.29%	83.41%
兴全社会责任	股票型	2008	-----	-----	-----	-----	-22.20%*	108.57%	6.60%	-25.49%	39.93%
	业绩比较基准	4.30	-----	-----	-----	-----	-42.12%*	72.39%	-8.03%	-20.15%	-19.82%
兴全有机增长	混合型	2009	-----	-----	-----	-----	-----	16.61%*	14.42%	-19.76%	11.62%
	业绩比较基准	3.25	-----	-----	-----	-----	-----	22.46%*	-3.78%	-11.58%	10.92%
兴全合润分级	股票型	2010	-----	-----	-----	-----	-----	-----	8.44%*	-20.91%	-7.50%
	业绩比较基准	4.22	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-2.42%*	-19.24%	-13.06%
兴全沪深300	股票型	2010	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-3.80%*	-19.79%	-14.61%
	业绩比较基准	11.2	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-9.42%*	-23.82%	-22.98%
兴全绿色投资	股票型	2011	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-9.90%*	-6.60%
	业绩比较基准	5.6	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-19.55%*	-11.26%
兴全磐稳增利	债券型	2009	-----	-----	-----	-----	-----	1.05%*	3.20%	-3.72%	4.79%
	业绩比较基准	7.23	-----	-----	-----	-----	-----	0.34%*	1.94%	3.63%	8.53%

（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

兴业全球基金荣获上海市政府金融创新奖

来源：每日经济新闻 日期：2012-05-30

日前，2011年度上海金融创新奖颁布，兴业全球基金公司旗下兴全社会责任基金荣获上海金融创新三等奖。据悉，“上海金融创新奖”由上海市政府颁发，旨在进一步支持和鼓励金融创新，形成以市场需求为导向、金融要素市场和金融机构为主体的金融创新机制，促进上海国际金融中心建设。

兴全社会责任基金成立于2008年，是国内第一只社会责任投资基金，填补了国内的空白。在实践社会责任投资的同时，也为持有人获取了丰厚回报，基金规模获得稳步增长，自该基金成立后，市场上又先后诞生了2只社会责任投资基金。根据Wind数据显示，截至今年一季度末，该基金成立以来累计回报接近30%，同期业绩比较基准为-24%左右，大幅超越业绩比较基准50%以上。



王晓明：警惕经济“滞胀”风险 蓝筹股安全边际高

来源：东方财富网 日期：2012-04-16

国家统计局日前公布了3月份CPI数据，3.6%的同比涨幅超出此前市场预期，“负利率时代”卷土重来。对此，兴业全球基金副总经理、投研总监王晓明认为，虽然近两年中国出现恶性通胀的可能性很小，但是也不能对通胀掉以轻心，尤其要警惕经济的“滞胀”风险。他认为在当前中国经济转型的背景下，市场难言有整体性机会，目前安全边际比较高的蓝筹股是绝大多数投资者的更优选择。

“考虑新涨价因素以及中国结构性的通胀推动力量，今年仍然不能对通胀掉以轻心，基于这种判断，我认为目前货币政策很难放的很松，通胀风险制约了货币政策的空间；中国这一两年出现恶性通胀的概率不大，但出现滞胀的可能性比较大。”王晓明表示。

近期，政策层面释放的利好消息不少，如养老金入市、QFII以及RQFII的进一步开放等，然而这些利好因素对于股市的刺激作用却有限。对此，王晓明认为，养老金等长期投资者的入市对改变现有的投资者结构很有帮助，但是这些都只是资金面的改善，对于企业实体的盈利没有提供有效的帮助和促进，企业基本面的回升需要宏观经济大背景的配合。

“中国现在面临的一个大背景就是转型，我们对转型过程中的困难要有充分估计，最关键的因素是投资、出口、消费在转型过程中如何均衡，2012年以来投资尤其是政府为主导的投资增速低于预期，导致中国经济在短期内承受的增长压力是比较大的，在这样的大背景下，企业盈利增速毫无疑问低于预期的概率加大。股市难以出现整体性机会。大盘蓝筹相比较而言，因为估值相对合理，风险不大，安全边际比较而言高。”王晓明表示。

他同时强调说：“我觉得对大多数中国的投资者而言现在的蓝筹股投资是更优选择，但是并没有说是最优选择，如果你擅长投机或博弈的话也许还有其他选择，对大多数人来讲做不到，那还不如踏踏实实买点便宜的蓝筹，比如考虑到分红，现在1倍左右的PB对银行股而言，已经有很好的安全边际。”总体看来，王晓明认为，在转型的大背景下，整体性机会与行业性机会都相对有限，未来更需要精选个股。尤其在中期，因为宏观和微观存在超预期的可能，还需保持谨慎，要耐心等待中国经济企稳以及企业盈利增速见底。

展望二季度，王晓明表示，A股市场或将维持目前的震荡态势，但是看好今年固定收益类产品的表现，建议投资者今年应在固定收益、可转债以及股票基金之间建立一个组合。而从未来3到5年来看，或应该多关注股票型基金，其次是可转债和债券基金。



(上接第三版 徐天舒：巴菲特股东大会行)

我们很难获得长期的资金来源，有时候，我们可以克制自身的贪婪恐惧，却无法阻止客户追涨杀跌。所以，我们觉得，要复制巴菲特的投资模式，首先必须有他这样的资金来源。

巴菲特的回答谦逊、朴实，和他一贯思路一致，首先他承认负成本的浮存金和杠杆率的确是成功关键因素，他们也因此为豪，然后他认为伯克希尔的成功是天时地利配合的结果，并且现在已经具备了先发优势。即便是他自己从头再来，也很难复制当年的成功。比如，现在有什么好的投资项目，大家都会先想到他。

提问结束，中央广播电台就率先对我进行了电话采访，一位姓丁的美女记者非常有职业道德，在办公室一直等我等到半夜两点多提问环节结束，才开始采访。打完电话，也就中场休息了。再到展台集市去转转，发现伯克希尔旗下的产品种类真的很齐全。比亚迪的展位也围了不少投资者，我看到一个基金经理把纯电动车内外仔细看了几遍，还用手敲打车壳，就差把车拆了。然后他对我说：“比亚迪的车总是造的那么好看，等下我要试驾感受一下。”

三点半问答结束，来到一街之隔的希尔顿酒店，大堂吧人头攒动，已经挤满了投资家、银行家和上市公司代表，国内也来了不少人，围坐两桌的是一些私募基金经理。和一些美国对冲基金经理聊了一会儿，他们普遍对中国充满兴趣，也很希望和来自中国的公募基金交流。他们和巴菲特一样，对中国了解的太少，最后基本成我一个人做路演了。对他们来说，伯克希尔股东大会也是一次绝好的世界各地同行交流的平台。王传福则是股东大会的常客。我和他仔细沟通了比亚迪的现状和发展战略，这次芒格力挺比亚迪，也表明伯克希尔对这笔投资意在长远。相信比亚迪很快就能迎来转机。

感受

如果问我这一趟学到了什么，我答不出来。因为，之前对巴菲特就已经进行了360度研究，以至于这次股东大会上很多他的回答，我都可以猜到结果。但此行的收获又是巨大的，除了幸运的成为提问者，更因为实地深入感受到了巴菲特生活的土壤。在国内，由于上市公司的品质和公募基金的资金来源导致我们无法复制巴菲特的成功模式，但是我们仍然可以学习他的选股模式：

- 1、宽阔的护城河；
- 2、简单易懂而又有长期优势的盈利模式；
- 3、内生性而不是依靠并购增长；
- 4、自身的现金流足以支撑义务发展，不需要股东持续注资；
- 5、优秀的管理层；
- 6、好的股价，也就是安全边际。

虽然，具备了前六点，一般就没有好股价了；虽然，国内符合这些要求的股票很少；虽然，国内的好公司往往不让你赚几十年，而是一年内股价就到位；但我们仍然可以用这些理念指导我们的投资。除此之外，我觉得巴菲特最值得我们学习，同时也是最容易学习的是他的人生观，具体来说是他的淡泊的个性、对自己工作的热爱和对自我的原则始终如一的坚持。

有人说，他的有淡泊的资本，那就是前几十年积累下来的巨大优势，但他的生活方式、对金钱的态度处处透露出他从容不迫的淡定。一个对物质要求很少的人，往往能始终保持冷静的头脑。我们的基金经理，很多成天被满天飞的消息所累，为那些短期的浮华和波动疲于奔命，而忽略了股票的价值根本。有时候，离开市场远一点，给自己一点时间思考问题的本质，往往能有突飞猛进的进步。这一点和佛教“色不异空，空不异色。色即是空，空即是色。”是一个道理。

以前看股东会直播，看到的是翻译后的语言，总觉得有点别扭。这次到现场，看他当场作答，那种幽默，真是从骨子里出来的，只有真正热爱自己工作，享受工作、快乐工作的人才能有那种幽默。巴菲特的投资理念非常简单，也不需要太多的理论基础和知识功底，但是能够复制的人少，除了不具备一些客观条件以外，核心是不能始终如一地坚持。巴菲特最强大的力量正是他年轻的时候想明白了一个道理，然后用一生来坚持。

我们的目标是做一家有理想的基金公司，我们希望基金经理都能够不受股价短期波动的干扰，立足于长期的业绩。经过这次奥马哈之行，我相信，我们会继续坚持下去，而且一定会最终获得成功。



徐天舒：巴菲特股东大会行

来源：兴业全球基金副总经理 徐天舒 日期：2012-05-18

启程

有关巴菲特的书看过不少了，爱屋及乌，顺带还研读了查理芒格的书。要说他们的投资理念，其实真是很简单，别的不说，只要看看我上一篇博客里《伯克希尔31年致股东的信精华》，基本就对他的思想有了一个系统了解。但是，价值投资知易行难，除了需要极强的心理素质和好的耐心，还需要天时地利的配合，具体来说，就是体现在美国这三十多年的黄金牛市和零成本的伯克希尔保险浮存金。如此，公募基金想要复制他的这一套投资理念会非常困难，国内的阳光私募现在越来越借助银行渠道募资，走的是公募基金的老路，想要践行价值投资的理念也越来越难了。

我们兴业全球基金一直以巴菲特为师，坚持价值投资的理念。我们调研企业，需要实地走访，除了落实各种财务数据，还需要看看企业得以发展壮大的土壤。对于伟人，同样需要到他的家乡看看，是什么样的环境造就了他的性格和做人做事的方式。这也是我一直希望能够到奥马哈看看的原因。

从旧金山入境，海关工作人员问我此行目的是什么，问明了之后对我说，“参加巴菲特股东大会，那你一定就是百万富翁了。”然后又说，“老巴人不错，只是美国现在的问题就是他们这些有钱人太有钱了。”的确，美国现在贫富悬殊越来越大，金融危机更加剧了对立情绪。占领华尔街就是一个没有明确诉求的情绪宣泄。巴菲特和那些贪婪的富人不同，他倒是想多缴税来着，只是国会利益阶层不同意，所以就采用了直接捐赠的方法。从实践来说，私人基金会的管理效率会远远高于国家机关，国内外概莫能外。

每年一度的伯克希尔股东大会也成了各行各业敛财大会，奥马哈的酒店价格飙升，比同级别一线城市还要贵很多，机票也是一票难求。巴菲特也在致股东的信上建议大家不要换宰，尽量飞到临近的城市再租车过来。回去么，可以考虑租用他旗下的私人飞机，肥水不流外人田么。从旧金山飞奥马哈，地图上看很短的距离，但要飞3个多小时，从上海都可以到青海了，中间还有两小时时差，美国国土之辽阔可见一斑。美国机场现在的安全等级又提高了，需要脱鞋、解腰带、高举双手扫描，过程很冗长。这么折腾下来，我们到奥马哈已近半夜。雪球财经的酒会固然赶不上，巴菲特房子也看不到了。原本计划当天早上起来跑步，找找老巴的别墅，接到通知是早上七点体育馆就开始进入了，很多人可能五六点就过去占座。天哪，巴菲特的魅力真是够大，能让这么多百万富翁去连夜排队。

会场

进酒店后看邮件，整理东西就到3点了，睡到6点，赶快起床，派出的先遣队员则是四点多起床帮大家占座位去了。体育场门口的队伍已经是见首不见尾，不过依然秩序井然，大家个个带着股东证，排队慢慢往前移。同事比较威武，居然占到了第二排正中间的位置，前面是几个步履蹒跚的老年人，估计是长期投资的老股东，再前面一点，就是比尔盖茨等亿万富翁了。拍了几张照片，到排队提问的地方登记了护照。今年股东大会采用了新的提问流程，包括媒体记者选择观众邮件提问—华尔街分析师提问—现场股东提问，这样一来，现场提问只剩下十八个机会，抽中的概率非常小了。

会议还有一小时开始，正好去集市看看。这里都是伯克希尔旗下企业的商品，大家耳熟能详的喜诗糖果、中美能源、吉利剃须刀、可口可乐都能找到。最热闹的是巴菲特丢报纸的区域。今年，老巴弄了个新玩法，充分利用他当年报童生涯经历，把一卷报纸远远丢到别墅模型的台阶上，大家只要能如法炮制，丢到目标区域，就可以吃到一小桶DQ的冰激凌。这个东西看起来简单，丢起来非常困难，我就没有捞到冰激凌吃。

巴菲特和比尔盖茨现场秀完后，就在大家的围观下微笑离开了，前后各有一个壮硕的保安保驾，老巴看起来状态非常好，而比尔显得比较苍老。身为全球瞩目的富豪，比尔盖茨多年来坚持每次都来奥马哈给巴菲特充当配角，两人的友谊可见一斑。回到会场，看到提问区域一片骚动，原来第一个幸运儿已经产生了。一个孩子从票箱中抽出一张号牌，大叫“Ten, who is ten?”我找出号牌，OMG，这不是我吗？一个箭步冲上去，周围的人

都露出羡慕的表情。工作人员说，印象中这是历史上第一次中国人抽到提问机会。

狂喜之后，首先发了个微博与大家分享快乐，然后就开始构思该提什么问题。前面说过提问的流程是记者、分析师、观众，三次一循环，我的问题是在十号站的，也就是说排在第三十个，除了要问的有水平，还要考虑被别人抢先问的可能性，很伤脑筋啊。那些关于健康、继承人的问题铁定是会被问的，就不考虑了，思考再三，排出了两个问题，写在IPAD上，细细的遣词造句，既要口语化，又要符合美国人的习惯，万一说完后，巴菲特说听不懂，那不是糗大了。期间国内同行和媒体的电话、短信、私信、微信不断，有祝贺的、提建议的、预约采访的，早上充的满满的手机四小时电池就告耗尽，体育场内网络信号很差，一心多用，弄得精神高度紧张。

会议照例以一个短片开始，巴菲特将他的幽默在短片中展现的淋漓尽致，全场笑声不断。短片中照例穿插了旗下产品的广告，从频率来看，出现最多的是可口可乐、喜诗糖果、盖克保险，这些也是他心爱的企业。热烈掌声中，巴菲特和芒格一起走上主席台，短暂开场白后，要求大家一起手举座位上的喜诗棒棒糖作为开场仪式。说实话，这个棒棒糖实在不好吃，不仅太甜，而且很硬，含了半小时都没有可以消灭的迹象，倒是符合美国人喜欢大、喜欢甜食的习惯。

提问开始了，照例开始集中在继承人、健康状况、美国经济等问题，老巴的回答也中规中矩。其实，只要仔细研究一下他最近20多年的言论，加上他上个月发出的致股东的信，没开口之前，我就猜到他大概会讲什么。其中，有三个问题关于中国，却都是欧美人问的。



一个是对比亚迪的看法，芒格继续力挺，他说，对王传福的身世印象深刻，也知道比亚迪最近遇到了一些困难，他会建议王传福不要在意股价短期波动，踏踏实实把工作做好就可以了；另一个是问他可否给中国政府一些建议，老巴的回答更加幽默，他说中国政府把经济搞得那么好，应该是他们给伯克希尔建议才对；还有一个是让他谈谈对中国公司的看法，他也两下太极绕了过去—这也符合老巴的特性，没有认真调查研究的东西，绝不信口开河。还有一个印象深刻的问题是他认为美国的投资机会大大的，所以伯克希尔会把重心继续放在美国，芒格的回答更加直接“我们从未离开美国，谈不上把资金撤回来。”关于身体状况，他用“太棒了”这个词，我看起来他的状态也非常好，起码，要我在台上坐一天，不停回答问题，肯定是吃不消的。他最近给股东的信也详述了自己胰腺癌的情况，医生认为他的工作不会受到影响，只是不太适合长途旅行了。

轮到我提问题了，提前一刻钟，就要到台上准备，提问的要求是：1、只能问一个；2、要简洁、发音清晰；3、不能涉及他们具体的投资组合。工作人员还很认真的要求我试了麦克。然后，白炽灯亮了，把我这个区域照的雪亮。

我的问题是“你曾经多次说过零成本甚至负成本的保险浮存金是伯克希尔成功关键，我们也注意到伯克希尔的杠杆一直保持在1.5到2，如果没有这个杠杆率，我们猜想伯克希尔的投资回报率会大幅下降。那么是不是机构投资者要复制你的模式就必须拥有保险公司或获取类似性质的资金？”

这个问题也是我们公司长期实践价值投资后的思考。我们曾经想过要复制巴菲特的成功模式，但是发现非常困难。从股市来说，国内缺乏可以长期持有几十年的好公司，即便找到，受到持仓限制，也不能集中持有；其次，

(下接第二版)