

曾刚:积极而不激进

证券时报记者 程俊琳

我挺敬佩华富的曾刚,他的投资风格很适合管理一级债基,积极而不激进。”这是另一家基金的债券基金经理在聊到同行时对曾刚的真实评价。在同行眼里,华富基金现任固定收益部总监曾刚在债券基金的投资上有自己的一套,善于大类资产配置,提前伏击,又能提前退出。

在华富基金公司短短两年的时间,曾刚在债券基金管理上脱颖而出,华富基金也在债券基金的投资上形成了自己的特色。曾刚是个厚道的人,虽然有很多公司轮番邀请,他依旧在公司踏踏实实做投资,构建自己的固定收益团队。”华富一会员工表示。

曾刚对记者说:持有人投资一只基金实际上是在投资一个人,管理人应当首先具备管理基金的能力,同时还要多为投资人着想。”这是他的信念,也是他努力的方向。

国内第二批债市投资人

曾刚管理的华富收益增强债券A/B基金,平均年化收益超过13%,分列所有发行满2年的一级债基中的第一和第二位。回顾自己十余年的投资生涯,曾刚感慨地说:选择证券这条路最初就十分明确,但选择债券却是生活的安排。”

风险”,这是很多早期从事过期货的人深深烙在心里的两个字,他经历过3·27国债事件,也看到有期货客户三小时赔光外派非洲三年得来的几十万积蓄,对风险的认识从字面渗透到他的骨子里。短短一年的期货从业经历,让他逐步确立了自己的从业方向。

一个偶然的机会他来到汉唐证券,开始了在债券市场学习实践的最初积累。汉唐证券算得上是业内在债券市场方面较早系统化研究与投资的券商,我的几个同事几乎全是基金经理,所以我觉得当时自己像是进入了英雄一般的部门,这对我而言是一笔宝贵的财富。”

回望自己工作过的几个单位,曾刚觉得刚好勾勒出债基投资的几大资产类别。在红塔证券自营部专业打新,在汉唐证券培养了对债券的投资选择能力,在上海电气财务公司则对整体资产配置、可转债和基金投资有了更多的实践。对曾刚而言,在过去几个老东家中的工作经历,培养了自己从事债券基金管理必不可少的大类投资素养。事实也证明,他在管理债券基金中最大的特色和优势就在大类资产配置,上述几家公司的专业系统训练使他具备了这样的能力——在恰当的时机提前布局,并能准确判断退出时机。

追求稳定收益

看似风平浪静的债市投资,却是风险云集。持有人对债券基金的定位是低风险的资产配置品种,这无疑加大了债券基金经理的压力:一是要尽量保本不亏损,二是要尽可能在保本的前提下获取超额收益。

在业余生活中,曾刚的最大爱好是足球,从过去的校队到现在的行业比赛,他一直是守门员。守门员需要承担巨大的责任,他必须想办法把对手的球扑出去,这种责任感跟基金经理一样。”曾刚聊起足球时有了一套理论。

曾刚认为,对于投资,每个人都应该是守门员,他不仅需要担当,更需要一种大局观,他要了解中后场的布防,对双方形势都要非常清楚,在需要对时队伍进行整合。不仅如此,守门员必须有敏捷的反应,必须做出提前判断,才能在对方进攻时做出准确的防备。

这是曾刚对基金经理这一角色的理解。作为一名债券基金经理,曾刚深知“稳定收益”的重要性,所谓的“稳定”是持有人希望这只基金的波动不宜过大,这与曾刚的风格不谋而合。

我对一级债基的收益定位就是4%-6%,这个区间的风险相对可控,如果追求过高收益必然意味着要冒更多风险,因此考虑到持有人的利益,一级债基的收益定位就在这个区间,这是第一个目标。”曾刚表示。

所谓积极,曾刚对其定义是要能够主动去追逐可投资领域中的投资机会,基金经理必须有积极的一面。尤其在锚定比较的债券市场,只有及时追求各大类资产中的投资机会,才能获得相对较高的收益。“不激进”体现在他日常管理组合时,坚持单券配置比例不宜过高,慎重参与与较低评级的信用债。比如他去年虽然非常看好可转债投资,但纪律决定他一直在这部分资产配置上较谨慎,不冒大的风险。

债基收益率回归常态

相比股票型基金经理,债券基金经理更需要耐得住寂寞。曾刚表示:“管理股票基金需要更多的激情,做债券基金则需要平和,我的个性偏谨慎,更适合做债基。”

现在,曾刚正致力为构建公司的固定收益团队,他希望在完成基本架构的搭建后,能够在债券研究实力上再进一步,逐渐构建内部风险评估体系,支持信用债可转债的投资工作。

曾刚即将管理华富旗下第二只债券基金——华富强化回报封闭式债基,这只封闭式债券基金是华富基金接下来的重头戏。他告诉记者,这是一只封闭式产品,整个组合可以保持相对稳定。在操作中可以相应将久期增大一些,或者适当增加信用债配置的比例,也可以借用资金杠杆来适当放大操作,更重要的是,20亿上限对债券基金来说是比较合适的规模,在打新以及可转债投资上都不会被摊薄收益,对管理人和持有人都有利。”

曾刚对下半年的债券投资思路



曾刚:中国科技大学学士、清华大学MBA,先后在红塔证券自营业务总部、汉唐证券债券业务总部、华宝兴业基金研究部负责宏观经济和债券的研究;2005年7月任上海电气财务公司资产管理部经理助理,负责固定收益投资。2008年5月加入华富基金管理有限公司,现任华富基金管理有限公司固定收益部总监、投资决策委员会成员,2008年5月15日至2010年2月2日担任华富货币的基金经理,2008年5月28日起任华富收益增强的基金经理。

也异常明确。他认为,经济数据在三、四季度探底的可能性很大,整个经济环境面临着转变经济增长模式的压力,中期还存在一定的通胀压力,这是全行业面临的最大不确定性。在这种前提下,曾刚的观点是,股市债市都有机会,但两边的空间都不会太大。

在这种逻辑下,单纯的纯债组合

获取收益的空间变小,因此曾刚对纯债组合持中性态度,他将采取调整久期的安排。打新方面,他认为近期新股集中破发表明打新风险已经逐步显现,未来新股破发比例会逐步下降,但打新依旧需要优中选优。相对而言,曾刚更为看好的还是可转债,尤其在可转债市场扩容之后,这部分资产带来的收益值得关注。

程涛:冷静来自了解

证券时报记者 张哲

海外经济、国内政策、货币投放量这三个方面判断宏观经济:首先,政府领导人的公开言论确定增长方向的明确信号;第二,欧债危机正在逐步消退;第三,农行发行结束意味着资金面将逐步宽松,由此,我判定市场进入了可操作阶段。”程涛称,之前农银策略价值基金的操作比较保守,主要持有估值接近2008年市场低点的大盘蓝筹股,组合较为抗跌,此后加仓则主要选择了中小盘股票,取得了不错的效果。

回顾这几年的投资经历,程涛表示,让他最难忘的就是2006年至今这段历程,在这个投资实战课程中他也得到了历练。坚持自下而上的选股策略是投资的重要组成部分,但根据宏观经济形势,采取合适的选股策略,才能有较大的收获。”

自下而上洞悉投资方向

程涛是不折不扣的学院派“海龟”,他曾于2002年到英国著名的雷丁大学攻读证券投资。程涛回国后的第一份工作是投资银行,投行和投资,看企业的角度会不一样,对投资而言,自下而上的真谛并非是挖掘出一个大牛股,而是能够很早就看到未来的投资大方向”。

我做投行时曾给江苏国泰做IPO项目,当时大部分人对锂离子电池电解液这个概念是闻所未闻,没有别人看得更远,即使环境恶劣,依然能够冷静地把把握大方向。所以,基金经理需要不断地学习,不断地掌握最真实的信息。

最喜欢的基金经理,是美国著名的成长股基金经理弗雷德里克·科布里克。做基金经理最难的一点,就在于对研究的那份热爱与坚持。如果疏于研究,基金经理就进入了

一个投资瓶颈,无法超越自己。彼得·林奇的伟大之处,就在于他始终保持着对成长股的调研兴趣。

回顾交易记录是个不错的习惯。每周交易结束后我会打出本周的交易记录,花几个小时回顾所有的交易情况,不断地总结反复,很多问题当时没有想过,回顾的时候却很清晰。

程涛观点

基金经理最可贵的品质是冷静,这是掌握真实信息基础上的自信。好比茫茫大海中行船,基金经理的角色就是船长,他的目光应该比别人看得更远,即使环境恶劣,依然能够冷静地把把握大方向。所以,基金经理需要不断地学习,不断地掌握最真实的信息。

最喜欢的基金经理,是美国著名的成长股基金经理弗雷德里克·科布里克。做基金经理最难的一点,就在于对研究的那份热爱与坚持。如果疏于研究,基金经理就进入了

一致预期时,又柳暗花明。”

展望未来,程涛认为微观经济层面上有两大不确定性。首先,在海外,美国经济依然处于探底过程中,难免有所反复;国内因为粮价、猪肉价格以及自然灾害等短期突发事件,通胀有较大压力,可能引发短期的货币收紧。其次,房地产价格没有得到很好的控制,近期有关领导人连续发表关于房地产市场调控的言论,应该引起关注,加之9、10月份是房地产商推出新盘的旺季,一旦成交量显著放大引起房价攀升,可能再度引来政策压力。”

不过,从市场估值角度来看,程涛认为,不少权重股进入了估值底部,决定了市场的价值底,未来市场震荡盘升的概率更大。中国经济已经进入了一个中周期的反弹路径,权重股可以维持稳定,新兴产业和消费则是确定的方向,未来医药、TMT、食品饮料、新能源、节能减排、智能电网等行业将涌现一批高成长的牛股。选对投资大方向,选对优秀的企业,投资就成功了一大半。”



程涛:理学硕士、农银策略价值股票基金经理。具有6年证券和基金从业经历,英国雷丁大学ICMA国际证券专业硕士。先后在联合证券、泰信基金管理有限公司担任高级经理、高级研究员及基金经理助理等职务,现担任农银汇理策略价值股票基金经理。

在采访程涛的一个半小时中,他始终面带微笑,没有晦涩难懂的经济学术论调,只有轻松随意的侃侃而谈,仿佛信手拈来,细想却句句是经典。程涛现任农银汇理策略价值基金的基金经理,该基金今年以来在晨星230只基金中排名30多位。

投资要看宏观脸色

去年下半年开始到今年一季度,市场一直呈现窄幅震荡的牛皮

市,但在新经济、新科技浪潮下,个股却异彩纷呈。谈及近期基金操作成功的原因,程涛认为,对宏观背景的正确理解很重要,尽管我偏好成长股,但更多情况下投资者需要通过自身对宏观经济各方面的综合考量来做出投资决策,这就跟人们看气候变化选择穿衣一样”。

在7月份上证指数跌至2319点附近时,尽管市场“空”气弥漫,程涛却选择了大幅加仓。我习惯从

部分社保基金组合今年中期持股一览					
社保基金组合名称	管理人	持股名称	流通股 次序	持股数 (万股)	占流通股 比例(%)
全国社保基金111组合	国泰基金	山东高速	7	508	0.76
		大冶特钢	9	442	0.99
		深圳机场	6	266	0.41
		文安医疗	10	350	1.04
		万东医疗	7	352	1.63
		长江投资	4	321	1.04
		天坛生物	5	500	1.02
		神州矿业	3	647	1.18
		国兴置业	6	525	2.4
		晋亿实业	3	549	2.5
全国社保基金112组合	招商基金	国兴置业	6	682	1.83
		电广传媒	3	778	2.44
		华东电脑	4	882	2.23
		正邦科技	4	600	6.3
		美克股份	8	797	1.98
		广东路桥	3	751	1.89
		国兴置业	6	544	1.73
		中核科技	4	287	1.42
		丹邦医药	4	400	6.29
		中色股份	8	431	1.01
全国社保基金101组合	南方基金	上海贝岭	2	1,602	2.38
		联讯光电	10	768	1.52
		神州数码	3	531	3.78
		厦门国贸	5	813	1.19
		一汽富维	8	264	1.25
		三井物产	3	827	3.74
		通策医疗	10	100	0.62
		实德新材	4	440	1.97
		九鼎投资	3	527	1.57
		新华医疗	4	327	2.44
全国社保基金102组合	中金公司	成商集团	8	393	1.08
		中流置业	4	5,987	2.34
		晋松建设	6	576	1.56
		西藏旅游	4	385	3.28
		神州数码	9	900	0.76
		科达股份	10	701	1.19
		天龙光电	10	89	1.78
		科力达	3	300	1.51
		中航重机	10	920	2.46
		国新新能	9	820	3.44
全国社保基金103组合	长盛基金	国新新能	5	184	0.52
		三金食品	9	100	2.1
		三金食品	10	337	7.04
		华北制药	6	800	0.78
		德康药业	8	300	2.22
		华东医药	9	550	2.23
		康华药业	7	300	1.97
		北京医药	8	400	2.84
		山西汾酒	3	760	1.76
		中工国际	3	470	2.47
全国社保基金104组合	鹏华基金	莱茵高科	6	600	1.47
		茅台白酒	6	480	5.37
		华电国际	6	1,800	1.22
		上汽汽车	6	3,978	0.47
		国电电力	3	2,202	2.09
		苏宁电器	9	386	1.4
		江铃汽车	7	250	0.46
		江铃汽车	10	478	0.93
		福耀玻璃	5	4,159	2.56
		德康药业	8	276	2.06
全国社保基金105组合	华夏基金	德康药业	9	300	0.19
		海南橡胶	4	578	1.96
		西昌电力	9	500	1.37
		广远北	10	212	1.28
		九九九	3	500	2.07
		华电国际	6	1,800	1.22
		德康药业	8	276	2.06
		德康药业	10	600	0.26
		华电国际	10	227	2.29
		白云机场	5	500	0.49
全国社保基金106组合	华夏基金	西南药业	3	707	2.22
		国新新能	10	400	0.78
		华电国际	7	120	2.29
		科达股份	7	210	3.33
		万东医疗	6	360	1.66
		天能科技	2	1,606	1.59
		久联纸业	4	548	3.17
		大西洋	8	149	1.08
		中国国旅	4	810	3.68
		中国国旅	9	120	4.44
全国社保基金107组合	华夏基金	东新电器	7	286	2.88
		恒丰纸业	8	116	0.6
		宇邦电子	4	390	2.12
		长阳科技	7	500	1.16
		沈阳化工	6	855	1.36
		华电国际	6	484	4.91
		天能科技	10	695	1.33
		国新新能	5	400	2.85
		国新新能	2	810	3.24
		烟台港	5	432	2.71
全国社保基金108组合	易方达基金	金耀	6	363	1.27
		中国国旅	8	177	1.29
		国电电力	5	550	3.33
		特变电工	10	1,200	0.67
		同仁堂	9	356	0.68
		旭光乳业	8	105	3.89
		东方传动	9	95	1.27
		国新新能	5	456	5.27
		茅台白酒	4	530	5.92
		国新新能	5	203	1.59
全国社保基金109组合	易方达基金	泰达股份	10	295	0.49
		新乡化纤	10	330	0.56
		短融券电	5	250	1.9
		美力特	6	300	1.69
		德康药业	4	290	0.8
		德康药业	7	1,522	6.09
		友诚药业	3	628	3.03
		伊力特	4	1,005	2.28
		伊力特	10	245	0.87
		伊力特	4	1,005	2.28
全国社保基金110组合	博时基金	伊力特	10	200	1.31
		中国国旅	8	662	2.1
		广药药业	8	140	0.56
		华鲁恒升	8	370	0.75
		新发股份	7	900	1.87
		新发股份	9	52	2.01
		苏宁电器	7	455	1.65
		苏宁电器	4	400	0.95
		国新新能	6	234	6.23
		天工天成	4	231	1.47
全国社保基金111组合	博时基金	法安基因	8	188	0.68
		冠农股份	5	500	1.38
		瑞普卡	8	909	1.23
		天能科技	10	52	0.53
		江苏宝来	5	377	1.11
		国新新能	7	401	0.38
		海印股份	10	99	0.66
		国新新能	5	282	0.62
		普高啤酒	9	880	3.16
		天能科技	9	174	1.69
全国社保基金112组合	博时基金	江苏宝来	10	418	1.41
		西北药业	5	850	1.83
		三精制药	3	941	2.43
		重庆百货	5	594	4.37
		中国石化	10	3,324	0.05
		国电电力	4	1,805	1.71
		国新新能	3	401	2.97
		东风汽车	3	1,335	0.67
		开润国际	9	160	1.38
		海大集团	4	286	3.93
全国社保基金113组合	博时基金	巨海通讯	6	50	2.01
		金龙汽车	7	1,002	2.27
		江淮汽车	4	1,000	1.86
		国新新能	10	400	0.54
		国新新能	6	602	2.17
		白云山A	9	263	0.56
		格力电器	10	1,927	0.69
		长春高新	6	155	1.18
		时代出版	8	437	2.91
		国新新能	3	1,000	1.98
全国社保基金114组合	博时基金	三精制药	7	400	1.02
		国电电力	5	1,559	1.48
		重庆百货	8	418	3.08
		宁波华翔	8	820	1.94
		上汽汽车	5	4,394	0.52
		国新新能	7	382	1.84
		普高啤酒	7	1,147	1.12
		北汽控股	4	481	1.19
		浦东建设	7	600	1.73
		一汽轿车	3	2,348	1.66
全国社保基金115组合	博时基金	五 粮 液	10	1,226	0.32
		华电国际	10	5,000	1.09
		宁波华翔	7	820	1.94
		国新新能	3	1,430	1.57
		TCL 集团	9	3,000	1.07
		荣发股份	10	32	1.07
		鼎山铝业	3	5,000	6.03
		德康药业	5	21	0.71
		国新新能	2	300	0.79
		国新新能	4	183	0.23
全国社保基金116组合	博时基金	天能科技	4	193	0.71
		国新新能	3	137	0.49
		苏宁电器	5	112	0.39
		三元食品	4	406	0.64
		三三三药业	9	46	2.4
		国新新能	6	153	0.43
		天能科技	2	174	0.4
		德康药业	6	126	0.43
		普研铝业	6	49	0.44
		石化股份	3	233	0.38
全国社保基金117组合	博时基金	新发股份	8	166	0.42
		国新新能	9	166	1.62
		国新新能	6	142	0.32
		天能生物	10	155	0.8
		国新新能	4	105	0.18
		国新新能	5	183	0.38
		天能生物	7	187	1.18
		国新新能	6	208	1.48
		国新新能	8	248	0.83
		合肥城建	4	309	2.52
全国社保基金118组合	博时基金	皖通高速	7	336	0.29
		吉林森工	6	174	0.56
		大西洋	2	460	3.35
		国新新能	10	1,226	0.32
		华电国际	10	5,000	1.09
		宁波华翔	7	820	1.94
		国新新能	3	1,430	1.57
		TCL 集团	9	3,000	1.07
		荣发股份	10	32	1.07
		鼎山铝业	3	5,000	6.03
德康药业	5	21	0.71		
国新新能	2	300	0.79		
国新新能	4	183	0.23		
天能科技	4	193	0.71		
国新新能	3	137	0.49		
苏宁电器	5	112	0.39		
三元食品	4	406	0.64		
三三三药业	9	46	2.4		
国新新能	6	153	0.43		
天能科技	2	174	0.4		
德康药业	6	126	0.43		
普研铝业	6	49	0.44		
石化股份	3	233			