



红日初升 其道大光

大成基金管理公司总经理 王颀

中国基金业12年来取得了世人瞩目的成就。12年来,基金充分发挥了专家理财的优势,为持有人创造了良好回报,这也是行业持续稳定健康发展的根基。我们简单做了计算,过去10年,全行业主动型偏股基金年化净值增长率超过15%;过去5年,年化增长率超过30%。这样的收益水平显著超越了同期的储蓄和大盘指数,即使放在全球资本市场看也非常可观。

市场虽然残酷,但也很公平,公募基金能够从小到大,从弱到强,归根结底靠的是实实在在的投资回报。当然,基金业并非完美。过去3年,虽然2009年和2010年都实现了正回报,但由于2008年全球金融危机的影响,主动型股票基金年化净值增长率仍为-4%左右。这说明了在抗市场波动方面,年轻的中国基金业的投资管理能力还有很大提升空间。

基金业的成长绝非偶然,中国经济的高速增长、制度基础的不断完善、监管机构的正确引导、持有人的日益成熟都是背后的深层次原因。基金业提供了一个难得平台,整合了各种有利因素,利用了资源,聚集了人才,实现了发展。尽管如此,如何稳定和发展基金公司核心员工队伍,仍将是未来基金业面临的严峻挑战。要解决好这个问题,一是要在现有制度框架许可的范围内,积极探索多种形式激励机制,把员工成长和企业发展更加紧密结合起来;二是要加大人才梯队建设力度,培养强大的后备力量。

基金业还有巨大的成长空间。随着中国人口结构的变化,人们的投资目标将会逐渐由获取短期回报向养老保值转化,保障型产品、企业年金等领域大有可为;高端客户群体将日益成熟发展,“一对多”等专户理财产品会成为基金公司新的利润来源。以国际视野来看,中国已成为全球经济发展的引擎,证券市场吸引力与日俱增,为海外持

人提供A股理财服务,也是国内基金公司实现突破的重要着力点。

基金业之所以在过去12年中稳步向上,规范运作发挥了至关重要的作用。目前来看,基金业仍然是信息披露最透明、监管要求最严格、运作实施最规范的资产管理行业,不断强化和完善这一优势,高标准规范运作,是基金业未来健康发展最有效的保障。

基金业的发展已经产生了溢出效应,推动了整个资产管理行业的进步;基金托管制度已在证券、保险等多个行业应用扩展;基金的投资方法和投资理念已被市场和持有人广泛接受;基金公司培养的优秀人才已在私募基金、券商资管等其他资产管理行业发挥了中坚作用,等等。这充分说明,基金业不但创造了投资收益,也发展了制度文明和精神财富,代表了资产管理行业未来的发展方向。

时至今日,各个资产管理行业都在飞速发展,与基金业形成了良性竞争的激烈态势。竞争是一切进步的源泉,不同

投资方法的取长补短,不同发展模式的相互借鉴,都有利于持有人利益和福祉的提升,也必将促进整个资产管理行业的进步。基金业12年的发展并不短暂,但对于锤炼强大的核心竞争力、铸就难以超越的竞争优势,还远远不够。展望新的一年:一方面,我们要充分运用已有的制度优势、人才优势和规模优势,全力以赴提升投资管理能力,未雨绸缪布局新兴业务,真心实意为广大持有人服务;另一方面,我们要要有二次创业的心态,以时不我待的紧迫感和危机感,虚心学习借鉴,积极改进完善。

我坚信,过去12年只是基金业成就的起点,正所谓“红日初升,其道大光”,通过5年、10年甚至更长时间的努力,基金业一定能够伴随中国经济共同成长,创造更加绚丽的篇章。

王颀



不畏浮云遮望眼 只缘长期见价值

对于行业和上市公司的前景,绝不能以一成不变的思维去看。在世界和中国经济结构大调整中,未来将会出现一大批几十倍、甚至上百倍的牛股。

汇添富基金管理公司董事长 桂水发

2010年,我国不仅完成了从奥运到世博的华丽转身,而且顺利渡过了金融危机之河,保持经济的快速增长,赢得了世界的掌声,这是值得每一个中国人骄傲的时刻。

但随之而来的经济高速增长因均衡点没有着落,导致结构性失衡、通货膨胀、资产泡沫、物价飞涨等,再次将人们拖回到沉重的现实中来。政策、计划、控制,再次被高频率出击。政策的多空胶着让股市飘忽不定,市场底隐现,但政策底未明。财政政策不再只讲积极,货币政策不再谈宽松,利率政策不再说保值。中国的进步就在这悲喜交加之中,昨与今如此,未来亦如是。

展望2011年,宏观经济政策的基本取向是积极稳健、审慎灵活。积极是要继续发展经济,稳健是要控制通胀,二者分别对应两大政策:积极的财政政策和稳健的货币政策。一方面,面临严峻的就业问题,要保持一定的经济增长速度,所以要积极、灵活;另一方面,现在我们面临的通胀压力很大,要防止经济过热,所以要稳健、审慎。

在当前经济转型的大背景下,那些符合结构调整方向并有实际竞争力和业绩支撑的企业,将在中长期为投资者创造更多的价值。

“十二五”规划明确提出未来五年将把经济工作重心从过去的提升经济总量转变到提高经济发展质量上来,调整经济结构是未来持续的政策主线,也是未来的投资主线。紧跟“十二五”规划中的调结构这一主线,挖掘受益行业及相关个股将是一条应对2011年市场不确定性的有效投资思路。在这条主线上,有三点尤其值得重视:第一点是国家将坚持扩大内需,保持经济平稳较快发展,逐步使我国国内市场总规模位居世界前列。第二点是政府将发展现代产业体系,提高产业核心竞争力,改造提升制造业、培育发展战略性新兴产业。第三点就是我国将加快生态文明建设,大力发展循环经济,加强资源节约和管理。这三点政策倾向其实已经预示了未来将充分受益经济结构转型的行业——大消费、医药、战略性新兴产业、服务业和区域发展等无疑都在其中。

如何确定大的市场主题、驱动团队作更深入的行业研究,是我们始终关注和积极思考的。人总是对最近的那次经验印象深刻,但最近的经验往往错误的概率较高,因此,投资中要尽量摒弃习惯性思维,冷静思考,一切从长期出发,才能做好投资。

我们认为,对于行业和上市公司的前景,绝不能以一成不变的思维去看。在2006年、2007年,市场更喜欢的是确定性的业绩,而在现在的市场环境,世界和中国经济结构调整所带来的投资环境的变化更需要高度关注。在世界和中国经济结构大调整中,未来将会出现一大批的几十倍、甚至上百倍的牛股。前瞻性地寻找到这些股票并坚定持有从而为投资者创造持续稳定增长的较高长期投资收益,正是我们为为之奋斗不已的共同目标。

不畏浮云遮望眼,只缘长期见价值。投资不是投机,价值在于长期。面对2011年,我们坚信“明年春色倍还人”,将继续秉承长期投资致胜的理念,精选具有核心竞争力及特殊经营权的公司进行中长期配置,与投资者共同分享调结构、产业转型的好风光。

桂水发

拨开高成长迷雾 穿越流动性周期

兴业全球基金管理公司 投资总监 王晓明

2010年,很多投资者领略了牛市才有的风景,也同有很多大市值股票全年表现平平甚至下跌。股票市场这种两极分化的表现,印证了这样的说法:转型期的中国股市需要用另外的眼光来衡量。试图在转型期间把握市场脉动的企图,都显得颇为可笑,产业格局在新旧力量的交互作用下,呈现错综复杂的发展局面,更进一步,别有洞天,原地踏步,则有可能错失绝好的发展机会,与此相对应,市场给不同公司的价值评判也有天壤之别,追逐成长成为2010年股票市场投资的绝对主题。

市场投资者似乎已经渐渐忘记,好的股票也需要好的价格来买这一重要投资法则。投资者似乎相信繁荣和高成长将无限期延续,因此哪怕短期看起来高得离谱的估值,长期来看也许依然只是在山脚下,果真如此吗?

在周期上升过程中,幸福美妙的感觉总是让我们忽略周期的存在,今天看到的多少高成长,溯其根源,还是来自于过多的流动性以及政府积极的财政政策,因此周期波动是很难避免的。而一旦周期发生变化,对投资者而言就是一个大浪淘沙的过程,经不起时间考验的公司,股价恐怕花很长时间也很难回到之前的高位。即使最后被历史证明了的高成长的好公司,如果在过高的价格买入,也需要花相当长时间才能消化估值上的压力。如果你在2001年6月买了烟台万华,恭喜你,你买了股票,但你买错了时间,4年后2005年6月你还能以差不多相同价格买到该股。今天股市中有很多公司,我绝对相信是2001年的烟台万华,很多公司将通过高成长来验证自己是中国经济转型中的弄潮儿,但说到底这些公司的比例不会太高,十之一二就不错了。

在中国,成长性投资和价值投资的界限是非常模糊的,相信很少有投资者愿意持有每年稳定分红但没有增长的公司,所以价值投资者很多时候选择的是被忽略的成长,而成长投资者是在追逐成长中的价值。从某种意义上说,我们欢迎对很多新兴行业的高估值现象,不管你是否以及多大程度上认可这些公司的商业模式和技术含量,高估值的资金募集帮助企业解决在发展过程中资金短缺问题,也激励后来者纷纷加入这个市场当中,客观上引导了资源的有效配置,加速国家经济结构的转型。而对投资者来讲,就需要当心了,你必须树立自己价值判断和投资周期的坐标,否则您过于慷慨的投资,最终只能带来糟糕的长期投资回报。

说到底,2009年以来过多释放的流动性不仅仅对物价构成了很大



王晓明

在中国经济结构面临转型的今天,建议投资者把投资的时间刻度适当拉长,打破行业和风格选择的藩篱,努力寻找那些能在经济结构转型过程中受益的公司。

播下新的财富种子



陈志民

“十二五”开局之年的经济发展让人充满期待,资本市场也将迎来投资良机。A股市场的结构分化趋势也将延续。资本市场将从过去的以重工业股票为主,逐渐转变为以新经济相关股票为主。

易方达基金管理公司 总裁助理 陈志民

我们即将度过2010年,迎来中国经济的“十二五”新时期。经历三十余年市场经济实践以及多次国际金融危机考验的中国政府,对经济运行节奏的掌控已变得驾轻就熟,“十二五”开局之年的经济发展亦让人充满期待。在经济平稳较快的带动下,2011年的资本市场也将迎来投资良机。在这希望之年到来之际,易方达基金衷心感谢投资者多年来的信任和支持,并期待和投资者一起播下新的财富种子,在新的一年里收获更大的回报。

2010年是中国经历国际金融危机后,经济进入常态化的开始。资本市场整体波澜不惊,略显乏味,上证指数的一年最大波动幅度仅30%,远低于最近五年平均90%的年波动幅度,A股主要

指数全年略有下跌。在整体市场稍显平淡的背后则是市场结构分化的暗潮涌动。

2010年中国经济的主旋律是结构转型,在经济结构转型的大背景下,资本市场则出现了近年来罕见的几乎贯穿全年的结构分化。国家出台的调整经济结构的政策又不断强化这种结构分化,对房地产市场以及高耗能产业的调控政策压力笼罩全年,对新兴产业则不断出台振兴政策,促使成长股对周期股、小盘股对大盘股的估值溢价不断突破历史最高水平。钢铁、房地产、金融、化工等传统周期类股票明显跑输大盘,全年跌幅普遍达20%以上。电子元器件、医药生物、食品饮料、新能源等消费类或新经济类股票则大幅上涨,全年普遍涨幅在30%以上。

展望2011年,从长期经济周期来看,我国正处于重工业化的后期。虽然中国GDP占全球

王晓明

王颀