



经济艰难转型 投资与时俱进



银华基金管理公司总经理 王立新

这是一个危机频发的年代,在全球经济处于后危机时代的调整,面对国内外经济形势和金融市场格局的变化,“转型”已经成为各类专业机构投资者策略中出现频率最高的词。

转型的过程通常伴随着痛苦、艰辛和风险,但转变的结果则意味着更为美好的新天地。

回顾刚刚过去的10年,“十五”计划起步,中国经济虽然经历了艰难转型的阵痛,但更为耀眼的是10年经济转型所取得的成就:中国成功完成了两个五年计划。GDP年均增速保持在10%,国内生产总值从不足11万亿发展到2009年底接近34万亿。投资在GDP比例明显下降,消费比重有显著提升……

刚刚过去的10年,也是资本市场成长和走向成熟的10年。基金行业作为A股市场重要的机构

投资者,在这十年中更是获得了飞跃式的发展。

10年前,刚刚起步的基金行业完成了第一只开放式基金的发行,行业总规模仅为870亿。2005年,中国股市经历了跌破千点推倒重来的危机,2006年开始的股权分置改革彻底改变了A股市场“二元分置”局面,基金行业也迎来了诞生以来的第一个黄金发展期。目前,公募基金总规模超过2.5万亿,个人已经成为共同基金持有人的绝对主力,公募基金真正从机构把玩的投资工具转型为大众理财必需品。

这10年,也是国民理财意识启蒙的10年。中国人开始考虑通过金融产品配置家庭资产,一向重储蓄的国人以前所未有的激情走向基金,家庭资产配置中从各类投资理财品种占主流。

这10年,我们有幸成为这伟大转型时代的亲历者和参与者,作为共同基金行业从业人员,在为投资者奉献回报的同时,我们更希望让社

会意识到,共同基金更像是一个社会单位,我们所追求的并不是零和博弈,更不是替我们的持有人觊觎他人的财富;共同基金通过合理的配置和主动的投资,推动财富的积极成长。这种财富的增值速度可能不如某一只股票在短时间内的疯涨,但也不会像金融危机中一泻千里。投资是一种可以改变生活的工具;这种改变不仅仅是给自己的财富保值增值。投资其实是一种公益,是让财富均衡发展,让更多的人分享到社会发展的成果;对于个人来说,投资改变生活,是一种积极的生活态度,需要的是一个更加明确的生活目标。

这10年,经济在转型,市场在转型,发展模式转型,生活理念在转型,华丽转身,又是一片新天地。

相容共生 和而不同

华商基金管理公司董事长 李晓安

和,是中国传统文化的根本特征和基本价值取向。怎样才能达成和的局面呢?孔子早在2000多年前已为我们指明了答案——“君子和而不同”,也就是在大目标不冲突的前提下,不强求一致,承认差异,包容差异,乃至尊重差异,相容共生,共同发展。简言之,就是追求内在的和谐统一,而不是表象上的相同和一致。

对个性的尊重和发展,是人类文明进步的标志之一。无论是西方的文艺复兴运动,还是中国的新文化运动,其核心都是解放个性。相容共生,最终达到和而不同的境界,这是现代社会文明追求的目标,也是企业能够保持蓬勃生命力的诀窍,可以成为我们管理现代金融企业的基本原则。

成功的现代企业,是对优秀人才有吸引力的公司。这种吸引力,来自明确的企业愿景和目标,也来自企业文化的开放与包容,这需要管理者拥有大胸怀。

证券行业更是如此。这是一个人才依赖型的行业,企业的发展,说到底要依靠人的智慧、经验与眼光。如何把优秀的人才聚集在一起,既发挥每个人的优势和特长,又凝结成整体团队的战斗力,这是企业经营者和管理者必须解决好的问题。

最近常常有人问我,华商基金近两年发展得很好,你有什么样的经验和心得?其实很简单,就是要找准每个人、每个岗位的定位,各司其职,各尽其责。

作为公司的董事长,我给自己的定位是“抓好风险控制”,包括企业经营风险和投资管理风险,保证企业在合法合规的前提下稳健运行。作为接受老百姓委托,帮助千千万万普通人投资理财的机构,稳健发展比快速发展更有价值。

我们为公司营造了相对宽松的工作环境,搭建并维护开放式的发展平台,给予管理层充分的权利和信任。事实证明,这种包容的管理模式,焕发了每一个员工的积极性和创造性,使得公司在良性健康的轨道上前进。

华商基金旗下每只基金产品都很有个

性——投资组合相对独立,投资逻辑各有千秋,操作手法也千差万别,这正是“相容共生”的思想在投资管理工作中的体现。我们欢迎基金经理具有鲜明的个人风格,尊重他们的个性化投资决策,同时也鼓励基金经理在工作中多交流、多沟通。个人的精力和视野是有限的,通过交流,集体的视野得以开阔,新的灵感和思路不断地被启发出来,团队和个人都得到了提高。

在不断的交流与沟通中,投资团队还能找到了不少共性。比如说,我们的投资要顺应市场,抓住经济和市场发展的脉络;进行前瞻性布局,坚持策略性投资;注重投资均衡,不走极端。这样相对统一的整体投资方针,加上基金经理的个性化选股和操作,取得了不错的效果,也得到了投资者的肯定。



李晓安:君子和而不同,就是在大目标不冲突的前提下,不强求一致,承认差异,包容差异,乃至尊重差异,相容共生,共同发展。



邱国鹭:蓝筹股的价值回归将成为明年的主线,白马股将带领大盘创出三年新高。

白马股王者归来

南方基金管理公司投资总监 邱国鹭

时光荏苒,波澜起伏的2010年股市即将收官。回顾虎年,似乎充斥太多出其不意,超预期的货币紧缩,空前严厉的地产调控,让不少专家大跌眼镜。然后,看似偶然的政策选择其实具有必然性,2009年超常规的经济刺激政策在把经济从危机中解脱的同时,也间接助长了房价和通胀的隐忧,因此政策收紧成为不二之选。

当前经济政策的重心,非通胀莫属。继10月20日近三年来首次加息后,央行12月10日又宣布年内第六次上调存款准备金率。目前来看通胀失控的可能性并不大,我们认为明年上半年可能还会惯性上冲,但之后在政策紧缩和价格管制的双重压力下通胀将逐步回落。

本轮通胀不断走高的重要原因,是由农产品价格上涨推动。我国正在经历刘易斯拐点,低端劳动力工资提升将成为常态,这就造成农业生产的机会成本大幅提升,从而造成农产品价格上涨。但是低端劳动力的工资提升并不表示我国经济中的人口红利已经消失,恰恰相反,以大学生为代表的高端劳动力供给充足,这正好适应了我国从低端制造业向高端制造业的转型。制造是中国的优势,在将来要实现从制造大国到制造强国的转变,行业内部将出现严重分化。那些依靠低劳动力成本、做加工贸易的制造业可能逐渐走向衰退,而高端制造业将得到快速发展,高端制造业也是“十二五”规划里重点扶持的行业。落实到投资板块上,以工程机械为代表的先进制造业将在产业升级、机械替代人力的过程中大大受益,在中西部大开发、城镇化和国际工程承包深化的大背景下,其中一些优质的机械公司有望成长为伟大的企业。

2011年美国有望继续稳健复苏,货币流通速度会加速,将使得二次量化宽松政策的效果更加明显,美联储在QE2之后可能不需要新一轮的量化宽松。欧元区主要靠德国经济的强劲拉动,区域间经济分化日趋严峻,“欧猪五国”的债务危机还会纠缠一段时间,但德国经济的强劲增长使得欧元区避免二次探底,欧债危机最终将有惊无险。相比之下,以“金砖四国”为代表的新兴市场国家经济复苏将更快,依然是全球经济主要增长点。但是在经济强劲恢复的同时,新兴市场国家普遍面临热钱流入和通胀高企的难题,自今年3月以来,新兴市场国家采取了加息与升值并用的多种措施,但是明年的宏观走势依然乐观。

2010年在政策紧缩和资金紧张的背景下,小盘股和题材股受到资金追捧,而传统白马股遭到抛弃,一批业绩优良、竞争格局良好的行业龙头的股价已被严重低估。蓝筹股的价值回归将成为明年的主线,白马股将带领大盘创出三年新高。

王卫东:从全球资本市场发展历史来看,价值投资是唯一能够经历时间检验,我们在投资股票时既要关注成长性,更要关注成长的持续稳定性。

市场陷入成长的误区

新华基金管理公司副总经理 王卫东

2010年对中国是不平凡的一年。这一年,在全球经济走出金融危机低谷的欢呼声中,中国经济告别“十一五”,迎来“十二五”,未来中国和平崛起势不可挡,走过风雨二十载的中国资本市场站在新起点,迎来新机遇。

2010年是全球经济走出金融危机低谷的第一年,发展中经济体成为世界经济的主要动力,发达经济体触底反弹。2011年全球经济复苏趋势进一步确定,但不同经济体的复苏程度仍将面临分化。受金融危机冲击严重的欧美日等发达经济体将继续受困于高赤字、高失业率、私人消费和投资不足、债务危机等问题,复苏步伐仍比较缓慢。欧美的货币政策将继续维持宽松状态,政策退出时点预计将把大部分投资者预期要晚。新兴经济体将进一步快速增长,但受到发达

经济体宽松政策的影响,将在较长时间面临大宗商品价格上涨和通胀压力。可以说当今世界正处在大发展、大调整、大变革时期。

在全球金融危机中,中国经济率先复苏。2010年中国经济保持快速发展势头,经济总量超越日本,成为全球第二大经济体。2011年是“十二五”规划起始年,未来中国经济最大的变局是结构调整和应对通胀。结构调整既包括政策推动的结构调整,也包括市场内生的结构调整;通胀演化决定着国家政策的调控力度和出台时间。

根据中国近十年经济特征和罗斯托经典长波周期论,中国经济现在正处在从起飞到成熟的转折期。从世界各国历史发展经验来看,只要中国利用好这次大规模变革机会,做好技术进步、产业升级等经济转型工作,中国经济就能再次实现腾飞。

在复杂经济形势面前,2010年中国资本市场也经历跌宕起伏、宽幅震荡的局面。由于

资本市场具有提前反映经济发展和政策变化的特性,经济转型和结构调整在资本市场上得到淋漓尽致的体现,市场把小盘股炒作演绎到极致,小盘股指数一骑绝尘,绩优蓝筹股每况愈下。长期贫穷落后造就大部分人“急功近利”,我们对高科技和高成长有着与生俱来的膜拜,市场陷入了“成长”的误区。

从股票投资而言,投资股票是投资上市公司的未来,追逐成长性并没有错,但更重要的是成长的长期性与持续性。任何企业都会有1至2年的高成长,简单把这短暂高成长等同于长期高成长,从而给予高估值,毫无疑问是严重透支未来。出于配合融资或大股东减持的需要,很多上市公司为迎合市场开始放烟花,把三年打的谷子一年卖出来,市场报以热捧,股价飙升,烟花消散后谁来买单?由于中国股市机构投资者持有份额非常低,在广大散户投机情感感召下,机构“被

散户化,于是整个市场趋势投资愈演愈烈,主题投机风起云涌,弄大炒小、弄旧炒新、弄优炒劣、弄业绩炒题材”已成为市场主流。

经过20年努力,中国资本市场发展速度之快、规模之大,堪称世界奇迹,遗憾的是投资理念与十多年前比并无进步,仍然处于新兴加转轨初级阶段,投资者极不成熟,非理性因素主导投资行为。目前中国股票市场股票数量已超过2000只,但深交所挂牌的前十名股票中,目前只剩下深发展、深万科等4只,其余或退市、或卖壳、或ST,面目全非;上交所挂牌的前十只股票更是全军覆没,无一幸免。2001年高科技泡沫破灭后,许多当时深受追捧的小盘科技股从百元股神坛一路跌到个位数。

从全球资本市场发展历史来看,价值投资是唯一能够经历时间检验,在长周期内为投资者带来回报的投资方法。泡沫终将会破灭,价值必

然会发光,我们在投资股票时既要关注成长性,更要关注成长的持续稳定性。只有那些穿越周期的迷雾久而弥坚的公司才能给我们带来真正的高回报,否则只是海市蜃楼,昙花一现。

过去20年,无论是房产黄金,还是大蒜小葱,上涨幅度都远远超越股票市场。展望未来,转型之后中国经济发展空间依旧广阔,作为流动性最好的资产,中国资本市场成长潜力巨大,已成为全球投资者心中的风水宝地。面临如此好的投资机遇,中国投资者是幸运的,我们需要做的是少一份浮躁,多一份理性,少关注短期波动,多关注长期回报,也唯有如此,我们才能收获下一个成功的十年。