



从“拥堵”中看发展

中欧基金管理公司总经理 刘建平

临近年末,北京也下了好几场雪,出差回途中再次经历了拥堵的盛况。车辆在不断增加,而道路资源未有相应增长,这样的情况迟早会要面对。

一如当前基金行业的问题,基金销售渠道也出现了“拥堵”,截至12月8日,今年新成立的基金有136只,共募集基金规模2928.04亿。可以算笔账,平均每个月有12只基金处于IPO状态。不仅如此,再加上银行自己的理财品种、保险、券商、私募等产品的话,平均一家银行每个月同时首发的产品有7.8只,甚至更多。

这种拥堵目前还是集中在大银行上,而基金公司主要和大银行合作的格局则要追溯到2001年,并在2006、2007年的牛市中得到增强,直到后期市场回落之后才慢慢停滞下来。

大银行作为销售渠道,优点不言而喻。银行网点多,客户资源及资金多,整体理财团队建设较早,基金销售经验丰富。劣势就是拥挤,且小基金公司对于大渠道议价能力低,合作成本高。

在这种情况下,有很多基金公司尤其是中小基金公司慢慢转移方向,开始寻求与中小银行合作。近年,很多中小银行经历了制度改革,完善内部治理,改制上市,也因此改变了经营模式,越来越重视中间业务。很多中小银行愿意增加投入,在包括基金、券商、保险、私募和一对多等多项理财业务上深耕细作,全方位开拓理财市场,形成了一定的增长空间。

和中小银行合作,虽然他们在客户资源、银行网点数和大银行比有差距,理财团队整体建设也有待成熟,但中小渠道的托管产品少,其内部行政性强,能够集中全行的资源进行销售任务,为中小基金公司的发展提供很大支持。据粗略统计,目前在

中小银行托管和主代销的基金产品已经有80多只。

我相信这也是基金销售渠道的未来发展方向。一方面,银行渠道自身在发展,今后利率的市场化改革是必然趋势,依靠存贷利差为主要业务收入来源的银行,势必面临着业务发展模式的变革。整体来看,未来银行业将从以存贷为主逐步向综合财富管理转变。可以说,无论是大银行还是中小银行在这块业务上的潜力都是无穷的。比如工商银行,据了解目前只有7%左右的客户在买基金,而招商银行在个人客户的理财业务上有非常突出的进展。

而基金业随着产品审批的放开,基金发行提速以及成本考虑等多方面因素,渠道的选择性分化是一种必然趋势,并且会经历一个相当长的过程。除了传统银行、券商等代销渠道的突破外,独立的第三方基金销售机构或将成为一个重点,因为其主营业务就是基金销售。对比国外,美国共同基金目前主要有五类销售渠道,其中咨询机构代销渠道的基金超过基金总资产的50%,其次是养老金占近20%,机构投资者、直销大概分别占10%,基金超市占5%左右。我们据此还有很大发展空间。

渠道的拥堵对于中国基金业来说,只是长期发展过程中经历的一个阶段性问题,而且是由于本身的快速发展所导致的。随着基金行业的成长,其销售格局将朝着愈加多元化、多层次化的方向发展,并在这个过程中不断趋于合理、效率和结构完善。



何加武:持有人者,基金公司之衣食父母也!

刘建平:随着基金业的成长,其销售格局将朝着愈加多元化、多层次化的方向发展,并在这个过程中不断趋于合理、效率和结构完善。



赵军:专业能力与职业道德同等重要,两者都比赚钱重要。能力会让你达到巅峰,但只有品德才能让你留在那里。



曾刚:债券基金经理更像足球场上的守门员,要有敏捷反应,要把后卫线运转起来,更要有敢于承担责任,把守最后关卡的胆气。



为持有人赚钱是最高法则

信达澳银基金公司董事长 何加武

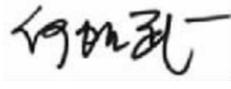
持有人者,基金公司之衣食父母也!

从2009年起,我们公司下大力气抓了投研团队的建设,投资管理能力明显增强,公司旗下基金较好地抓住了市场机会,基金业绩提升很快,排名大幅提升。截至2010年11月30日,沪深300增长率为-12.27%,中小盘股票基金今年以来份额净值增长率为27.7%;根据12月3日晨星基金业绩排行榜,中小盘今年前11月的业绩在300只股票型基金中排名第3位。精华配置基金份额净值为1.445元,累计份额净值为1.645元;根据12月3日银河证券基金绩效周报,精华配置过去两年的业绩在50只灵活配置型基金中排名第10位。领先增长基金份额净值为1.230元,累计份额净值为1.510元,份额净值增长率为4.78%,根据12月3日晨星基金业绩排行榜,领先增长过去三年的业绩在300只股票型基金中排名第43位。稳定价值债券基金A类/B类份额净值为1.087/1.079元,净值增长率为7.73%/7.36%,根据12月3日银河证券基金绩效周报,稳定价值在66只普通债券型基金(一级)中排名第28/32位。

然而,与基金同行们面临的情况一样,业绩越好的基金,赎回量却越大。仅以中小盘基金为例,其份额由年初的18.69亿份减少为11月末的6.58亿份,净赎回了12.11亿份。

凭良心说话,投资者赚了钱,选择了赎回,我们应当欣慰。然而,大量的赎回导致基金规模缩小,管理费收入减少,管理层承受着很大的压力,恰似“吃着蜂蜜吃黄连,苦甜参半”。虽说是向持有人倾诉苦衷,我们对持有人并不心存埋怨。持有人利益优先是基金行业的宗旨,为持有人赚了钱,我们无怨无悔。

作为成立仅四年的一家基金公司,承蒙投资者的垂青厚爱,到2010年底,公司的净利润将达到1.1亿元,股本回报率达110%,为今后的发展奠定了坚实的基础。新的一年马上就要到来,那么还是那句老话:股市跌得越深,入市机会越好!



2011年下半年 债市或有机会

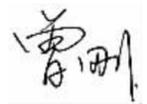
华富基金管理公司固定收益部总监 曾刚

今年的债市颇值得回味,一季度通胀数据低于预期,激发了债市做多情绪,随后欧洲债务危机使得全球刺激政策暂缓退出,二季度国内股市持续不振甚至超预期下跌进一步支撑债市走好,人民币升值压力增强让多数机构认为加息或受制于升值,加强地方政府融资平台的管理使得新的信用债供应减少,这些都是债市延续三个季度走强的原因。但同时,2009年为了刺激经济,新增信贷超常规地扩张,理论上具有滞后效应,往往带来通胀和加息压力,这是不利于债市的。尽管从3月份起就不断有机构预测CPI下个月见顶,而事实上的顶部却落在11月份,但这并不影响债市的逐波上涨,直到10月份央行的“意外”加息,明确了紧缩的大方向,正是这种大方向的转折对债市产生巨大的杀伤力,在三季度有预见性地降低长债的仓位和组合久期才能规避这一波下跌。

年关将至,又到了要拍脑袋预测明年大趋势的时候了。明年债基的收益低于今年,一级债基以4%至5%为目标比较合适,当然不排除通胀较早地受控,紧缩压力减缓时,债市向好,下半年出现合理的投资机会。可转债和打新股获得正收益的概率较大,但空间都不是很大。今年以来,封闭式债基和分级债基成为产品创新的主流,明年仍将延续这一趋势,给持有人提供更多的配置选择。

做股票基金风格切换要快得多,我在篮球场上熟悉的几个股票基金经理打控球后卫的比例明显偏高,而且大局观强,视野开阔,传球手法多样,假动作也逼真,债券基金经理似乎更像足球场上的守门员,要有敏捷的反应,要把后卫线运转起来,更要有敢于承担责任,把守最后关卡的胆气。

债券基金仍有更广阔的发展空间,我们固定收益类基金在公募基金里的占比仍然只有15%上下,增加一倍也不及欧美的水平。债券基金和货币基金的定位越来越清晰,偏好低风险投资的持有人可以选择长期持有,也可以与股票型基金搭配构建投资组合,阶段性地调整配置比例来均衡风险和收益。



真正的富裕是懂得用钱创造丰富心灵

长信基金管理公司 许万国

彼得·伯恩斯坦的巨著《与天为敌》和《投资革命》对投资历史的考证一直追溯到人类社会起源阶段。从原始人类到中世纪的巫师,从先哲圣贤到流氓恶棍,从埋首于象牙塔的理性学者到狩猎于竞技场投资大家……他们都有着各自关于“投资”的定义。尽管这些定义不无共同之处,但仔细考量发现,如果不是在外延的层面,就是在内涵的层面,他们的差距还是蛮大的。

所以,从历史的角度看,人类社会的历史就是投资的历史,只不过不同时代面临的投资工具不同而已。尽管大家关于投资有着不同的理解,但这并不妨碍他们在投资的思想殿堂里添砖加瓦。

从现实的角度看,投资是一件高度个性化的事业,尽管在投资目的和工具上这种事业具有高度的共性;从综合的角度看,投资是一个“适用性”的问题,而不是一个谁对谁错的问题。投资,是一个层次概念,是伴随着你的成长和不断思考不断上台阶的过程。

在第一个台阶上,投资是一门技术,我们拿着“每股收益”的“量杯”、“企业战略”的“圆规”以及“现金流量”的“皮尺”去折现公司的价值;我们用“趋势线”或“头肩顶”的形态看图说话演绎“成年人的童话”……寻找东方的“葵花宝典”和西方的“水晶球”是这个台阶上的“动物们”孜孜不倦的诉求……

当你被市场教训的头破血流或者反复“忽悠”之后,仍然能“死不悔改”,依然能在投资的丛林寻找“过冬”的食物,你会发现,投资更像一门

“艺术”。因为即便能熟练运用“第一个台阶”上的“十八般武器”,也不能确保明天就不会碰到饥饿的豺狼、凶猛的鳄鱼还有恶劣的天气,所以你会逐渐明白,凡事要留有余地,就是要计算决策所对应的“概率”;用赌徒的话说,你要计算有几层“胜算”。

在第二个台阶停留时间足够长久之后,你会发现,原来投资是一种“心态”,这样你就踏上了投资的第三个台阶。你会发现,过去的所谓“挫折”或者“弯路”之类,其实并不是来自于外在,而是来自于你的内心,来自于你当初敢于跳进“时间隧道”去改变“时间”雄心,来自于你对世界“非此及彼”、“黑白分明”的划分方式……你也发现,你过往的“辉煌”如果不是拜运气、机遇所赐,就是你保持了一个良好的心智。在这里,投资开始变得和谐和单纯,你知道你在做什么,你能做什么……

所以,投资是一个要首先“确定不能做什么,然后确定能做什么”的活动,用科学的语言表达,投资是建立在详实研究和分析基础上,致力于本金安全并有满意回报的长期的组合操作。凡是不符合这一标准的操作都是投机。

当然,我们从来都不否定投机可以发财致富,但是必须从自身的条件和禀赋出发,思考我们是否具备驾驭投机活动并将它作为一种可复制的盈利模式的能力。如果你不能确保你有这种能力,安心驻守在投资的殿堂,做一名“忍者神龟”,也未尝不是人生的一大乐趣。

所以,无论投资还是投机,都有可能挣大钱,但你必须明白,有钱并不一定代表富裕,真正的富裕是懂得用钱创造丰富的心灵。

对阳光私募的三个期待

淡水泉投资公司总经理 赵军

自2007年9月和同事一起成立淡水泉投资,三年多来,在经历了最初的创业激情过后,更多的是思考如何经营这个准备为之奋斗一辈子的事业,作为行业一分子,我深感阳光私募行业本身的健康发展是最重要的前提。

2010年是阳光私募大发展的一年,WIND资讯,截至12月15日全年共发行544只证券信托类产品,2007年以来成立产品总数量突破1750只,一大批优秀的同行通过这个平台,展示了独特的投资风格和投资能力,优异的业绩给投资者不断带来惊喜,也

给这个行业的所有参与者不断树立了新的标杆。历史经验表明,一个行业在快速发展的同时也必然伴随新的问题和挑战,展望2011年,我们期待阳光私募行业在以下三方面有新的进展:

一、期待阳光私募的行业定位更加清晰,并逐步成为社会共识。私募“阳光化”要坚决避免私募“公募化”,通过降低投资门槛、照搬公募基金营销经验等方式发展阳光私募,只会把行业推向无路可走的死胡同。私募“阳光化”的实质是私募规范化,这既包括严格规范资金募集方式和募集对象,也包括让阳光私募公司盈利回归到以“业绩报酬”为核心的商业模式,

对阳光私募管理人而言,永恒的挑战应该来自于:如何建立具有持续超额回报的投资能力,使得在承担相同风险的前提下,确保扣除业绩报酬之后的业绩仍然具有吸引力?

二、期待更多有特色的私募产品。如果说公募基金的产品创新更多地是基于最大限度满足多样化客户需求的话,那么私募基金的产品创新应该围绕更好发挥自己的投资能力。今年以来,一些阳光私募公司通过引进新的投资能力,推出风格鲜明、体现自身能力的产品,得到市场认同。随着股指期货参与方的扩展,全面开展融资融券业务的中国证券金融公司的成立,使

得采用更多金融工具,设计不同收益风险目标、最大化发挥投资所长的私募产品将成为可能。

三、期待建立适当的阳光私募监管体系。将对冲基金纳入监管范围,是金融危机后发达国家普遍采取的制度改革措施,我国阳光私募经过近几年的快速发展,虽然管理资产规模不足公募基金行业的10%,但市场关注度和社会参与度越来越高,有必要及时制定有针对性的法律法规,将阳光私募的发展纳入正确的轨道,在增加行业参与者的法律责任和违规成本的同时,也有利于增加行业公信力,预防和减少突发性金融事件对资本市场造成的影响。