



基金公司风险管理能力与投资人利益息息相关

国海富兰克林基金管理公司总经理 金哲非

中国基金业经过12年的快速发展已初具规模,逐渐走向成熟。与成熟市场的基金行业相比,我国的市场仍有巨大的潜力和发展空间,但也面临着诸多挑战。

我认为,基金行业未来健康发展和长足进步的核心,是坚定不移地履行我们对投资人的信托责任,以良好的投资业绩回报投资者。要做到这一点,第一,我们要注重人才的培养、留住具有全球视野的投资人才;第二,我们要在投资理念上更注重长期、稳健的投资回报;第三,我们在发展中要更注重产品的质量而不是数量;第四,在产品创新的同时,需要风控合规紧密配合。

最近我接受访问,访问之初记者告诉我,目前市场有60多家基金公司,您是唯一一位从风险管理总监的职位蜕变而成的总经理。说实话,我平时倒没有注意到自己这一“唯一性”,但我始终认为风险管理与广大投资人的利益是息息相关的,因此在日常工作中也非常重视风险管理。

在加入国海富兰克林基金之前的12年,我一直都在富兰克林邓普顿投资集团工作,并于亚洲金融危机之后负责集团公司旗下所有产品的投资风险管理工作。2007年底,我加入了国海富兰克林基金。开始的半年,基金业非常火爆,国内投资者对新基金的热衷程度出乎我的意料。在美国,投资人很少买新基金,他们要看到基金经理和研发团队的历史业绩之后才会决定是否投资。公募基金一般是股东自己出资

成立新基金,运作3年,印证了基金的投资思路并做出了一定的业绩后,才向销售渠道以及客户去推荐。我认为这是基金公司负责任的表现。

同时,国内投资者的总体风险意识还比较薄弱,投资基金如同投资股票一样,追逐“短、平、快”;看中短期排名靠前的基金,如同看中“题材股”一样,追涨杀跌地投资。许多投资人持有1只基金不超过1年,更少的投资人会去留意基金的波动率或者风险调整后收益。不过,美国次债危机引发的中国证券市场雪崩式下跌,在极短的时间内加强了投资人的风险意识。尽管付出的代价不小,但我相信有较强风险意识的投资人未来的投资会更加稳健,其长期收益也是可以期待的。

风险意识渐强的投资人,依旧不明白基金公司的风险管理是什么,与

在我看来,风险管理首先需要通过定期报告分析基金的组合和投资行为,了解基金投资风格,并在此基础上清楚风险在何处,这有助于防止基金风格发生漂移,确保投资业绩持续稳定,并进一步提升公司投资研究能力。



持有人有怎样的关系。在我看来,风险管理首先需要通过定期报告,分析基金的组合和投资行为,这样公司管理层和基金经理都知道基金的投资特征是怎样的,赚的钱从哪里来,损失又是如何产生的?在此基础上,我们也可以清楚地认识到基金投资未来的风险来自哪个行业、哪个个股等。这有助于防止基金风格发生漂移,确保投资业绩

持续稳定,并进一步提升公司投资研究能力。

风险管理较好的基金公司,旗下产品业绩的稳定性一般会比较低,也就是波动性小。基金业绩波动大的话,投资回报的可预期性比较低。比如某只基金这个季度涨20%,下个季度跌20%,对普通投资人而言,根据这个季度的20%的收益做下个季度的投资

预期和计划,就容易犯错;而波动率小的基金,做投资预期就比较有把握。而且波动率小的基金,当市场出现下跌时,一般跌幅低于市场平均水平,当市场上涨时,也能获市场的平均收益,这类基金对持有人资产的保值增值非常有帮助。

金哲非

炒楼不如炒铺 炒铺不如炒股

中国正处于史上最牛的流动性过剩阶段,央行不大规模加息很难完全对冲掉,这导致了一系列资产泡沫问题,而股市就是一个吸引它们的大池子。中国未来10年将上演“炒楼不如炒铺,炒铺不如炒股”的投资法则。

新价值投资委员会主席 罗伟广

现在中国有钱人的烦恼是——缺乏投资渠道。楼市高处不胜寒下挤出了很多游资,转型升级也挤出了很多过剩的实业资金,过去几年货币超发导致银行系统资金过剩,老百姓存款搬家被通胀和负利率推动着,外债加速流入凑热闹,这五种钱叠加在一起,导致中国正处于史上最牛的流动性过剩阶段,央行不大规模加息很难完全对冲掉,这导致了一系列资产泡沫问题。

日本70年代经历过类似的阶段,如果日本的过去预示着中国的未来,则可以得出中国未来10年“炒楼不如炒铺,炒铺不如炒股”的投资原则,股权投资的时代就在当前。

世界变了,美日欧倒下,中国崛起,全球资金流入中国;经济变了,新兴行业百花齐放;股市也变了——回到1999年的资金推动和主题投资时代。

中国股市每一次牛市的主线都不同,1996年至2001年期间,经济青黄不接银行系统超发货币,房地产市场还没有形成,过剩的资金涌入股市,但上市公司业绩差,资金推动加主题投资成为主流,偶像是庄家德隆,5年牛市的结果是庄家崩盘和科技股泡沫破裂。

吸取投机泡沫破裂的教训,2003年至2007年股市主线转型到价值投资。这个阶段偶像是价值投资的巴菲特,最终经济和股市坐了一次过山车,2008年全球经济景气周期结束,价值投资和长期持股的泡沫也随之破裂。

中国股民痛定思痛,从2009年开始做成长性投资和波段操作。2009年后,地产、出口、钢铁、化工等传统行业贡献下降,消费和新兴行业短期未能接班带动经济继续高速增长,未来几年经济转型青黄不接,重复1996年到2001年不温不火等待新经济增长点的



历史阶段,并同样出现了资金过剩且缺乏出路的情况,股市就是一个吸引它们的大池子。但这次牛市为什么是结构性呢?为什么又轮换炒小盘科技呢?因为经济不好,传统行业业绩难有大幅增长,价值投资没有业绩和成长

性支撑,过剩的流动性只能通过主题投资来营造炒作氛围。可见,只要经济不温不火、行业结构性转型、资金过剩等条件不变,股市当前这种主题投资、中小市值个股主导的格局就会一直持续好几年,1999年的历史重演。

中期来看,通胀不会失控。农产品和工资上涨导致的成本推动是本轮通胀主因,它有利于收入结构调整和启动内需,货币超发是阶段性因素,所以这次通胀有合理成分,央行不会大规模加息和紧缩来牺牲经济,而倾向于利用数量工具来对冲超发的货币,并提高通胀容忍度。也就是说,外债流入、内债过剩导致资金推动上胀格局主线不变,行情方向和特点不变。

2009年押仓位,2010年押风格,2011年押个股。医药、消费等行业短期涨幅太大有阶段性风险,银行、地产、钢铁有硬伤大涨时机未到,但化工、铁路等二线蓝筹有机会,应重点布局明年有望成为新兴行业范畴和新热点的补涨股,虽然短期吃亏一些,却是进可攻、退可守的选择。

用稳健定位成长 以睿智创造未来

天弘基金管理公司董事长 李琦

即将过去的2010年,是天弘基金发展史上的一个重要里程碑。在成立以来的6年时间里,我们不断汲取国内外基金业发展经验,探索自身成长发展之路,逐步确立了公司的发展愿景——稳健成长,成为国内一流的专业资产管理机构,为客户提供持续稳定的财富增长,为股东创造不断增值的投资回报,为员工提供和谐进步的职场环境,尽到对社会应尽的责任和义务。

秉持自身的企业愿景,公司进行了针对性的建设。投研团队是支撑基金业绩的核心力量,更是提高公司竞争力的基础。为此,我们在投研方面对外引进人才,对内进行科学的人才培养和管理。在团队合作中,讨论与争论是天弘基金投研团队的必修课,投资、研究、交易等部门在讨论中打破隔阂、思维共享,这种工作模式的不断传承,造就了和谐的团队氛围,为投研团队的稳定奠定了基础。截至目前,公司投研团队人员配备近30人,在同等规模基金公司中处于领先水平。并且,2009年中期至今的一年多时间里,无一基金经理离职。我们以研究为基础,以估值为准绳”的投资理念,高度重视基本面的研究,重视研究成果与市场运行的有效结合。公司投资管理制度要求基金经理必须对所投资品种的基本面有真实深入的认识,强调研究员对研究品种的一线调研和深入把握,在扎实研究的基础上,敏锐把握行业及个股的投资机会,不断探寻研究成果与市场运行的关系与规律。

实践必求真知,真知成就业绩。今年以来,公司旗下基金业绩显著提升。我们坚信,随着公司投研体系的不断完善,良好的业绩表现是可持续的。

基金投资人是基金公司的衣食父母,满足投资人的需求是资产管理事业的重要目标。回馈投资人不仅仅表现在基金优异的业绩表现上,也表现在给不同类型的投资人提供合适的产品上。我们深入研究不同投资人的需求,以市场需求为导向,致力于创新产品的研发和设计。天弘添利的创新设计,为投资人根据自身风险特征选择满足自身理财需求的产品提供了完全自主选择的机会。

用稳健定位成长,以睿智创造未来”,是我们一直坚守着这一信念,在中国基金业大发展的形势下走出了属于自己的道路。回首往昔,艰辛满载;放眼未来,一路锦绣。



通胀不确定性是最大考验

远策投资公司总经理 张益驰

2011年中央经济工作会议已经结束,会议最大的主题就是控制通胀和经济转型。因此,2011年市场可能也是交替反映这两大主题。在通胀压力有所减缓,资金相对比较充裕时,市场向上动力较强;而在市场资金比较紧张,通胀警报拉起时,市场回落的概率就比较大,整体市场继续窄幅震荡的概率较大。

结合股票投资看,研究证券市场最大的资金供给方——银行体系的运行规律非常重要。2009年以来,银行体系持续大规模放贷,而负利率引起储蓄存款搬家,追求较高回报,银行体系核心监管指标存贷比始终较高。而国内主要银行都成为上市银行,需要在每个季度末公布存贷比水平,季末的拉储成为银行的惯例,引起资金供给短期波动。这也能很好地解释,为什么2010年二、三、四季度都是季度的最后1个月

在2011年也会有不少牛股出现,比如在节能环保、光通讯这些投资需求增加很快、很确定的领域。同时,还有许多低市盈率的股票在不经意间将持续反弹,带来意外惊喜。



市场走弱。

另外,持续跟踪上海银行间的拆借利率也是较好的方法。资金利率上升时,适当回避一下风险,资金利率回落时,坚决加仓。

那加仓什么?这又是投资者必须面对的问题。2010年市场波动

较小,总体来说收小阴线的可能性较大。但这里面涨幅在50%和100%以上的股票分别有321家、98家,分别占市场股票数量的15%、5%,因此选出好股票,即使不根据资金供给做波段,也能获得很好的收益,这个收益远远战胜CPI,也远远战胜黄金、红酒、和田玉等明星商品,同时流动性还非常好。我们认为在2011年也会有不少牛股出现,比如在节能环保、光通讯这些投资需求增加很快、很确定的领域。同时,还有许多低市盈率的股票在不经意间将持续反弹,带来意外惊喜,这些股票往往不被人关注,往往经常被错杀,往往投资者一旦缓过神来就买在高位附近。

抓住一只牛股在漫长的投资生涯并不是最重要的,为投资者创造持

续稳定的复利回报,对职业投资人来说更有意义。北京房价最近10年涨幅在6至8倍,四环内房子基本都在每平米3万以上,可谓牛市。但如果投资人未来10年在证券市场能获得年20%的持续回报,总回报也在6倍以上,10年后北四环的房子还能涨到18万一平米吗,这个可能性不大吧。

上面谈的都是2011年的机遇,但风险也是要时刻关注。2011年最大的超预期可能还是通胀不确定性。从目前明年16%的M2调控目标分析,明年的信贷规模可能比市场原来预期的要宽松一些,控制通胀目前看更多靠行政手段,但行政手段去对抗市场效果有多大还较难把握,尤其是在劳动力成本在未来几年持续上升的大背景下。另外,如果明年下半年美国经济在量化宽松政策的推动下真的逐步复苏了,强劲的中国经济加反弹的美国经济,两个全球最大经济体引起的太平洋共振会引起大宗商品如何反应,真不好说。如果油价真又重返120美元以上了,那就拜托它进一步去刺激新能源投资吧。