诺安上证新兴产业ETF基金经理宋德舜：

选准指数 顺势而为

证券时报记者 余子君

上古时代，尧派鲧去治理洪水，9年后失败，后来尧派舜管理天下，舜又派鲧的儿子禹去治水，禹不负众望，13年后洪水终于平息。在采访开始时，诺安上证新兴产业交易型开放式指数基金（ETF）基金经理宋德舜给记者讲述了这则小故事。“这个故事阐述了无为而治的大道理，被动管理的指数产品亦是如此，在选准指数后，对于指数基金经理来说，无为、不妄为才是根本。”宋德舜表示。

多维度精选指数标的

虽然从未管理过指数产品，金融工程出身的宋德舜显得气定神闲。在他看来，管理ETF并不像很多人想象中的那么简单，仅仅是管理跟踪误差、敲敲键盘就足矣。事实上，ETF对于基金经理的要求很高，而这种要求更多体现在产品的研发阶段，尤其是跟踪标的选择，往往需要基金经理具有敏锐的洞察力、严密的逻辑思维能力，能提前发现代表经济发展趋势的指数。

宋德舜表示，从目前的市场情况来看，认知度较高的宽基指数资源已经得到了充分开发，未来个性化的定制指数将成为基金公司的发展重点。但个性化的定制指数必须慎重选择，不能单纯为了开发产品而随意定制指数，一般说来，质地良好的个性化指数必须要满足三个维度。

首先，指数必须符合基本的经济和投资逻辑，能够分享到未来经济发展成果。“之所以选择上证新兴产业指数作为标的，主要是看好其未来的发展，在‘十二五’期间新兴产业无疑是国家重点扶植对象。”宋德舜表示，国务院总理温家宝曾表示，要把工作重点放在提高经济增长质量和效益上来，表明政府有决心、更有能力扶持新兴产业发展。经过“十一五”期间的不断孕育，部分新兴产业成分股的业绩有望在“十二五”期间得到爆发。在当前经济复苏预期和流动性宽裕背景下，选择新兴产业无疑是十分明智的。

其次，指数必须具有较强的弹性，波动性较大，这样的指数交易功能较强，能够吸引投资者。宋德舜表示，交易是否活跃是衡量一只ETF成功与否的重要标准之一，一般说来，一只ETF的日成交额至少要是其最小申购赎回单位资产净值的几十倍到100倍，才能够实现套利交易。

宋德舜指出，从上证新兴产业指数的历史表现来看，该指数不仅长期业绩表现较好，而且波动幅度较大，这也为上证新兴产业ETF未来活跃的交易打下坚实基础。WIND数据统计显示，截至2月23日，上证新兴产业指数近5年涨幅高达546%，年化波动率达到38.5%，而同期华夏上证50指数和上证180指数的涨幅仅为129%和176%，年化波动率分别为34.5%和34.2%。

最后，指数的市场认知度要高。宋德舜表示，如果投资者对指数的认知度不高，就会影响投资者的参与情绪，最终产品就会陷入交易量萎缩、套利功能不足的恶性循环中。新兴产业作为“十二五”规划的重点扶植产业，其投资价值不仅已经为普通投资者所认同，机构投资者也对其青睐有加。据悉，现在已经成立的新兴产业主题类基金已经有2只，1只为指数型基金，1只为主动型股票基金。此外，证监会基金审批进度表显示，截至2月25日，还有3家公司已经递交了新兴产业类基金申请，基金类型包括QDII和股票型。

无为是最优策略

“上证新兴产业ETF及其联接基金的定位是被动投资产品，对于被动投资产品来说，无为而治才是最优策略。”宋德舜坚定地表示。

事实上，无论是国内还是国外，从中长期来看，被动管理的基金产品业绩表现超过大多数积极管理的主动型基金。WIND数据统计显示，对比各类股票指数（包括沪深市场基准指数，沪深交易所核心指数和沪深交易所股票指数）和主动管理基金业绩表现来看，从2005年1月4日至2010年10月21日超5年的时间区间里，近七成的指数化投资收益率超过主动型基金的收益率，这也就意味着，投资者如果在这5年多的时间里挑一只指数型产品进行投资，成功的概率接近七成。

但是，无为并不意味着什么都不做，无为指的是不妄为，是按照事物的发展变化顺势而为。“在ETF的投资中，无为是指日常管理中，基金经理要尽量减少主动因素，避免跟踪偏离。而有所为就是指基金经理应该根据证券市场的发展变化，定期对指数成分股进行调整，以便提高指数的代表意义。”宋德舜表示，以上证50和沪深300等指数为例，由于已经存在固定的调整规则，相对简单。但是上证新兴产业指数属于定制指数，这类指数，往往需要基金公司与有关指数公司等专业机构一同进行研究，以决定哪些股票应该调进指数，哪些股票应该调出指数。

至于上证新兴产业指数成分股调整的标准，宋德舜表示，主要还是坚持价值投资的方法。对于那些涨幅过高的成分股，公司的研究团队会对其进行深入研究，看公司基本面有否发生变化，业绩是否能够承担当前股价，来考虑是否做出调整，反之，对于那些被严重低估的股票，也会及时跟踪，看是否需要调进指数。

风险控制至上

在采访过程中，具备多年风险管理经验的宋德舜频频提到风险控制，时刻强调风险控制的重要性。他指出，基金业不仅是一个资产管理行业，也是一个风险管理的行业。对于ETF来说，套利机制和T+0的交易模式是其生命力的保证，而作为一名ETF基金经理，除了前期的研发准备之外，在后续的投资运作过程中，就是要确保投资者能在一、二级市场顺利交易，避免因为某只成分股的停牌和配股等问题，使投资者无法实现套利交易。

“在选定指数后，我们整个团队会将最大的精力都花在风险控制上，最终设计出一套严密的风控体系，即采取任务到人，责任到人，多重复核体制。”宋德舜表示，根据ETF的交易规则，ETF基金经理每天收盘后，要提供申购赎回清单给交易所。而制作申购赎回清单第一步就是要获取外部数据，然后是数据的制作，首先会由交易系统自动生成数据，生成数据后由公司风控小组进行复核，检查系统生成的数据是否正确，再由基金经理对系统生成的数据和风控小组的复核数据进行再次复核，最后运用基金公司独立的系统进行最后复核。数据制作完毕后，还需要再安排一名员工来进行复核，以确保上传的文件正确，以及没有遗漏文件。

宋德舜最后补充道，风险控制就如人患上感冒一样，后期治疗效果总比不上初期治疗效果，而初期治疗则比不上事前预防。诺安基金这种风控体系应该算是业内最严格的体系之一，在每个手动环节都安排专人复核，尽量做到将风险扼杀在摇篮之中。

何滨 曾任职珠海鑫光集团股份有限公司、巨田证券有限责任公司投资管理部副经理。2007年5月加入大摩华鑫基金，曾任高级研究员、投资管理部总监助理，现任大摩华鑫基金投资部副总监、大摩资源优选、大摩卓越成长基金经理。

宋德舜 经济学博士，。曾任招商银行计划财务部资产负债管理经理、泰达宏利基金管理有限公司风险管理与基金评估副总经理。2010年4月加盟诺安基金管理有限公司，现任诺安基金管理有限公司投资经理，拟任上证新兴产业交易型开放式指数投资基金及其联接基金基金经理。

大摩华鑫资源优选基金经理何滨：

注重逻辑 长跑制胜

证券时报记者 杜志鑫

2011年市场环境更为复杂，市场走出宽幅波动的概率较高，在经济增速上行的大背景下，部分周期类个股存在波段性机会，而相对较高的通胀水平也使得通胀受益类个股会有所表现，另外，随着经济结构的调整，部分新兴产业和消费板块将不断涌现强势个股。

有人如此评价何滨：她有着“泰山崩于前而色不改，麋鹿兴于左而目不瞬”的冷静和淡定。或许正是由于这样，才使得她能坦然面对大跌大涨的股市。

投资就是心理战，内心沉稳才能战胜市场。虽然大部分基金经理都能看准上涨的投资板块，但成功的基金经理能在做决策时临危不乱，并且坚持己见。国内的女性明星基金经理并不多见，大摩华鑫基金投资部副总监、大摩资源优选基金经理何滨就是其中的代表。根据晨星数据统计，截至2011年2月25日，她管理的大摩资源优选混合基金一年以来收益率排名同类第7位，两年、三年、五年以来收益率排名均列同类前5位，该基金更被评为晨星三年期、五年期双五星基金。

就在“三八国际妇女节”来临之际，记者专访了何滨。

记者：大摩资源优选混合在近3年复权单位净值增长排名中名列前茅。对此，您的投资心得是什么？

何滨：敬畏市场、尊重现实、注重逻辑，是我一直提醒自己要遵守的原则。投资上，坚持以中长期的角度去决策和执行，注重投资组合的风险管理，追求长期稳健的收益增长。对于市场变化，尽可能用审慎的态度来面对，市场狂热时要提醒自己保持冷静，市场低落时则需要用前瞻的视角，寻找市场与事实的差异，以全局性的视野把握动态平衡。超额收益来自投资策略与精选个股的较好结合，要根据对市场环境、资金面、估值水平的研判，制定投资策略，并不断跟踪变量，适时调整。

记者：大摩资源优选混合在过往投资中，在择时方面一直表现得非常出色，您有什么成功经验？

何滨：对于一定规模的机构投资者而言，很难完美踏准市场节奏。我们希望做到的是，在投资组合的配置上具有一定的前瞻性，而不仅仅是市场的跟随者。对待投资，我们需要始终保持平和但却敏锐的态度，在假设条件下进行严谨的逻辑分析，始终以质疑的心态在市场的背离中寻找确定性和超额收益。在具体操作上，投资前首先会制定一个详细的投资策略，并随时根据市场变化对策略进行修改。事后还需要对市场环境、资金面进行分析，从而得出对大势的一个基本判断，再寻找相关的投资机会。

记者：2010年，大摩资源优选混合更偏好医药、食品等非周期行业，2011年，您是否依然会继续坚持这种风格？

何滨：目前我们总体的投资策略是“轻大盘，重个股”。看淡股票仓位，着重对个股品种的分析调研和投资策略，以对公司的理解与把握来赚取收益，我没有对行业板块的特别偏好，更多的是对具体个股成长性的考察。

记者：您认为2011年的市场走势和市场行情会有怎样的表现？您看好哪些行业或板块？是否还存在明显的主题投资、区域投资机会？

何滨：2011年的市场环境更为复杂，宏观经济在底部趋升，通货膨胀压力增大，政府必须在维护经济增长与控制通货膨胀之间把握平衡。

2011年资本市场面临的不确定性：欧美实体经济的复苏进程和其量化宽松货币政策持续的时间、中国经济增长的速度和调整后的适度货币政策对经济的作用程度、通胀水平对经济增长的制约程度等等，这些都将在一定程度上影响经济的运行和资本市场的表现。综合分析来看，我们将面临发达经济体因低增长、高失业率采取持续宽松货币政策带来的流动性冲击，以及中国为控制通胀适度收缩货币政策带来的流动性趋紧，两者势必交替影响资本市场的走势。

与此同时，经济结构调整的进度以及通胀水平和新的经济周期起点的表现，将从经济基本面上形成对市场走向的推动，在此基础上，政策的变化就更能在波动拐点上放大，加强对市场方向的推力。初步判断2011年市场走出宽幅波动的概率较高，在经济增速上行的大背景下，部分周期类个股存在波段性机会，而相对较高的通胀水平也使得通胀受益类个股会有所表现，另外，随着经济结构的调整，部分新兴产业和消费板块将不断涌现强势个股。

总体而言，2011年我们相对看好保险、通讯、中医药、旅游、农林食品、节能减排、智能电网、轨道交通、软件服务等行业。

长信美国标普100等权重指数增强型基金：

投资美国“蓝海” 力求超越指数

长信美国标普100等权重指数增强型基金概况

●**产品类型：**指数增强型证券投资基金

●**基金代码：**519981（前端）

●**基金托管人：**中国银行股份有限公司

●**比较基准：**标准普尔100等权重指数总收益率

●**投资目标：**本基金通过增强型指数化的投资，来追求美国超大市值蓝筹股股票市场的中长期资本增值，通过严格的投资纪律约束和数量化风险管理手段，将基金净值增长率和标准普尔100等权重指数（本基金的标的指数）收益率之间的日均跟踪误差控制在0.50%以内（相应的年化跟踪误差控制在7.94%以内）。在控制跟踪误差的前提下，通过有效的资产及行业组合和基本面研究，力求实现对标的指数的有效跟踪，并取得优于标的指数的收益率。

●**投资范围：**对标普100等权重指数的成份股的投资比例为基金资产净值的80%-95%；现金、现金等价物及到期日在一年以内的美国或中国短期政府债券的比例为基金资产净值的5%-20%；主动型投资的部分占基金资产净值的0%-15%。

●**风险收益特征：**本基金是股票指数增强型基金，本基金的净值波动与美国大市值蓝筹股票市场的整体波动高度相关，为较高预期收益和较高预期风险的基金品种。

●**投资理念：**本基金将采用“指数化投资为主、主动性投资为辅”的投资策略，在控制跟踪误差并使之最小化的基础上，通过有效的资产及行业组合和基本面研究,力求投资收益能够有效跟踪并适度超越标的指数。

●**费率结构**

认购费		申购费				赎回费		管理费	托管费
前端		前端		后端					
认购金额（万）	认购费率	申购金额（万）	申购费率	持有期（年）	申购费率	持有期（年）	赎回费率		
M<100	1.20%	M<100	1.40%	N<1	1.70%	N<1	0.50%	1.10%	0.30%
100≤M<500	0.70%	100≤M<500	0.80%	1≤N<3	1.40%	1≤N<3	0.35%		
500≤M	1000元/笔	500≤M	1000元/笔	3≤N<5	1.00%	3≤N<5	0.20%		
				N≥5	0	N≥5	0		

投资基金 顺应趋势

●QDII基金是理财配置的重要选择

QDII基金能够投资不同市场，能有效分散投资风险；

QDII基金提供多个市场和多种产品的投资选择，增加超额回报的机会。

●投资美国资本市场正当时

伴随世界经济复苏，美国经济出现逐步恢复的迹象，市场估值较低，投资价值增加；

美国资本市场作为世界上最大、流动性最高的市场之一，是投资海外市场的必然选择。

●指数化投资，顺应市场趋势

指数化投资在分散风险、运作成本、资金利用率以及资金调动上具有优势；

从长期来看大多数主动型基金的回报低于市场指数。

投资美国“蓝海”

本基金投资的标的指数，即“美国标普100等权重指数”具有高知名度、高稳定性、高流动性的特点，指数成员是美国市场上蓝筹股中的“蓝筹”，是美国经济和市场的代表；

本基金选择的等权重标的指数侧重大蓝筹中市值相对较小的高成长性公司；

本基金在采取指数被动投资的同时结合增强型投资策略，通过增强型部分的投资来力争达到超越指数的回报。

●风险提示

投资有风险，基金公司不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩也不构成新基金业绩表现保证，文字内容不作任何法律文件。投资者投资本基金时，请认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。

专业国际团队 谙熟美国市场

长信国际业务投资团队成员均来自华尔街，拥有丰富的投资经验、良好的职业经历和教育背景。

长信国际业务投资团队充分了解美国市场，从而提高创造超额收益的可能，同时也可以在控制风险的基础上更好满足投资者的投资目标。

●**长信国际业务团队成员介绍**

薛天 美国哥伦比亚大学工商管理硕士和公共卫生学硕士，具有美国SEC证券业务从业资格、英国SFA证券与金融衍生物从业资格和中国基金从业资格。

薛天在美国基金管理行业和投资研究行业有超过10年的工作经验。曾任法国巴黎银行（伦敦/纽约）股票分析师、花旗集团投资部事件驱动策略负责人和基金经理、美国Empyrean Capital Partners合伙人和基金经理，一直从事证券研究和投资管理工作。薛天于2009年5月加入长信基金，现任国际业务部投资总监，拟任本基金的基金经理。

张泉 美国得克萨斯A&M大学工程硕士、美国芝加哥大学工商管理硕士，特许金融分析师（CFA），具有美国证券商协会股权投资从业资格（NASD）和中国基金从业资格。张泉在美国有近4年的证券、研究和投资经验。曾任爱立信（美国）公司工程师、朗讯贝尔实验室研究员、摩托罗拉产品线经理和资深工程师、派杰投资银行（Piper Jaffray & Co.）股权投资分析师、瑞银资产管理公司跨行业投资分析师、阿尔笛生（Artisan Partners LLP）投资有限合伙公司股权投资分析师，分别从事通讯产品设计开发和证券投资分析工作。现拟任长信基金国际业务部基金经理助理，协助国际证券投资研究工作。

杨志诚 美国伊利诺伊大学香槟分校电子工程硕士和博士，持有美国SEC证券业务牌照，并具有中国基金从业资格。杨志诚在美国有超过3年的证券研究和投资工作经验。曾任美国戴尔电脑公司新产品引进开发工程师、美国高盛投资银行策略分析师，分别从事计算机开发和非金融衍生物策略研究和投资工作。现拟任长信基金公司国际业务部基金经理助理，协助国际证券投资研究工作。

卢曼 美国加州大学伯克利分校金融工程硕士，特许金融分析师（CFA），五年以上的美国养老金和对冲基金资产管理经验。曾在美国加州对冲基金坎姆顿（Camden），展誉（Peninsula Capital）和在Shoreline投资管理公司从事股票分析和风险管理工作；2009年7月加入长信基金，现任长信中证中央企业100指数基金（LOF）和长信量化先锋股票型基金的基金经理。