



南方基金丁晨： 以扎实的业绩 赢得海外认可

证券时报记者 方丽

2008年，由南方基金与东英金融集团在香港设立的南方东英资产管理有限公司，是第一家走向海外的中国资产管理公司，目前已经运作了接近3年的时间。

南方基金国际业务部总监、南方东英业务负责人丁晨表示，南方东英愿意成为中国与国际跨境投资的桥梁平台，管理中国资本对海外的投资和海外资本对中国的投资。

相比海外资产管理机构，中资机构的实力普遍较弱，而人民币基金给了中资机构和外资机构相抗衡的领土，我们要深植于这一领域，以扎实的业绩去赢得海外的认可，打开属于自己的天空。”

成为投资的桥梁

丁晨坦言，南方东英资产的定位是成为中国与国际跨境投资的桥梁平台，让海外资金去投资国内及香港市场，也能让国内资金去投资海外。公司战略定位是希望做到比中国同行更了解世界，比世界同行更懂中国。”

正是基于这样的定位，南方东英资产管理有限公司非常多元化，并具有较强包容性。比如人员招聘，一方面吸收南方基金能力强的国际业务优秀人才，另一方面在香港招募优秀投资人才。”丁晨介绍，销售人员也是一样，从美国华尔街、香港等地招聘了不少销售专家。南方东英资产管理合资公司就是奉行多样化人力资源管理组合，团队内分工合作、互补不足。

业务方面给每个员工一个发展平台，让背景不同、经历各异、文化差异大的人才组成一个和谐团队，每个人都融合在这个团队中，并形成互补。”丁晨表示。据悉，目前南方东英资产管理有限公司已经拥有研究部、资讯科技部、投资部、固定收益部、人事行政部、事业发展部等部门，发展欣欣向荣。

近几年来，在香港设立分支机构的中资银行、券商和基金公司越来越多，但是这些中资机构的海外竞争力并不强。丁晨表示，全部中资资产管理机构规模加起来可能还不如一家境外机构大，中资力量比较微弱，境外机构才是最终的竞争对手。她认为，中国基金管理公司要走出去并成为具有海外竞争力的大型资产管理公司，最核心的还是要靠优秀的企业文化、前瞻性的发展眼光、一流的团队和业绩，要放眼全世界去逐步完善自己。

在人民币基金上与海外竞争

和国内基金公司争抢发行产品不同，海外资产管理行业并不是个高壁垒行业，发行产品的门槛也不高，因此，丁晨表示，今年最主要的目标是将团队建设好，并将已成立的产品运作好，以良好的投资绩效获得海外市场认同。

据丁晨介绍，目前南方东英资产有限公司3月8日已在卢森堡注册发行了两只伞形产品，包括人民币债券产品和A+H投资产品两个子基金，同时还管理着2只对冲基金。

她坦言，南方东英资产管理有限公司成立初期，由于在海外市场的资产管理经验及品牌知名度欠缺，很难在短期得到投资人以及销售渠道的完全认可，因此不得不选择先做私募产品，等大家认同了之后再转成公募产品。

丁晨还非常看好未来人民币基金的机遇，并认为这给海外中资公司开辟了一个新战场，在这个战场上，我们有信心跟境外机构竞争。”

南方基金所发行的人民币债券基金业绩不错，给海外中资公司在人民币投资能力上做了最好的诠释。

丁晨介绍，现在海外市场上对人民币债券的需求非常大，往往出来一单就马上被抢光，发债机构很少对债券进行评级，但不少国外机构投资者非常重视评级报告，所以一些质地不错的债券，由于没有评级，国外机构投资者也不敢投。但南方基金很早就在公司内部自建了评级系统，对于发债主体非常了解，南方基金内部对香港发行的人民币债券都有评级报告，基金也是选择评级高的债券来投资。”

据彭博数据显示，在3月份左右成立的人民币债券产品中，南方管理的产品业绩排名居前。

人民币资产在香港增长速度非常快，我刚去香港公司时，香港人民币仅仅600亿元存量，而在上个月就已经破4000亿元了。其实人民币的投资渠道很少，而这正是南方东英的机会所在。”丁晨满怀信心，未来三至五年间，香港市场的人民币产品将有一个较大发展，这对中资机构是一个当仁不让的优势，也是一个义务。南方东英资产管理有限公司会以扎实的业绩作为支撑，厚积薄发，获得海外市场认同。

南方东英张德懋：三大投资机会已现

证券时报记者 方丽

南方东英资产管理公司董事总经理张德懋已拥有13年海外自营经验，他深谙香港市场，擅长利用衍生工具、期权交易策略。他所管理的一只对冲基金，截至6月8日，今年以来已斩获8.37%的收益，这在全球众多对冲基金仍处于亏损状态的情况下显得格外耀眼，这正是他将各种对冲策略发挥到极致的互补效应。

张德懋认为，目前美联储第三轮量化货币政策(QE3)是悬在每个投资者头上的达摩克利斯之剑，一旦出台，将给新兴市场带来较大的负面影响。不过，他认为，虽然不确定因素很多，但有两个较好的投资机会已经出现：澳门的博彩股、香港的品牌消费股、台湾自由概念股。

13年海外自营经验

熟悉张德懋的人评价说，他能利用衍生工具将投资的火花发挥到极致。而这正是来自于他13年海外自营管理的经验。

张德懋生于台湾，小学毕业后就赴美国读书，在哥伦比亚大学完成了本科和研究生的学习，分别获得了金融工程学士学位和国际金融硕士学位，这给他后来的投资道路打下了深厚的功底。

毕业后张德懋到伦敦的Dresdner Kleinwort Benson工作了两年半，然后在摩根士丹利、花旗证券、美林证券工作。“我在摩根士丹利工作了7年，主管衍生性交易的部门，所以对这方面比较熟悉。”

虽然今年1月才正式加入南方东英资产管理公司，但张德懋已经管理了一只对冲基金。而且，他所管理的这只对冲基金，截至6月8日，从去年底至今已获得了8.37%的收益，超过了市场基准，而这正是他将各种对冲策略发挥到极致的互补效应。

据张德懋介绍，这只基金包括三大操作策略。一是基本面证券长短仓交易，投资组合策略包括单一产业长短仓组合交易，大中国区跨产业长短仓组合交易，比如，我们做多航空业配合做空太阳能产业，做多澳门博彩业及非生活必需消费品行业配合做空必需消费品行业，做多台湾旅游业配合做空科技业。”

消费行业中最重要两个方面，一是品牌，二是渠道，如果说有上市公司在香港已经具备了较好的品牌效应，又在内地城市有明确的店面等业务

二是事件导向策略，主要是参与指数调整、公司合并套利、新股上市、大宗交易、盈利公布等事件带来的套利机会，比如参与米兰站新股上市，摩根士丹利资本国际(MSCI)指数调整的投资机会等。其三是波动性交易，这是比较程序化的东西，引用一些衍生品。

我对这三个交易策略是交叉并用，好处就在于不同的市场环境下采取不同的策略，最终收益会具有互补作用。”张德懋透露，在日本大地震之时，波动利率策略就贡献很大，当其他交易策略无法起作用时，这个策略带来了不错的正收益。也正是如此，他所管理的对冲基金业绩较好。

张德懋很看好南方东英的团队，很有抱负，而且中国基金市场还有很大的空间。

看好三个投资机会

澳门的博彩股、香港的品牌消费股、台湾自由概念都为张德懋长期看好。

不同于一般人对澳门博彩股的看法，张德懋认为澳门的博彩股并非单纯赌博，其中还包含了旅游、消费等效应。过去澳门70%以上的博彩业都尽力挖掘VIP客人，而未来可能将针对大众市场进行业务拓展，能将购物、赌博、旅游等业务连接起来。澳门存在一些问题，如房间不足，拉斯维加斯共有12万间房间，而澳门只有2.2万间，因此一般旅客去澳门平均逗留1.5天，到拉斯维加斯停留可能是3.5天。在未来3年，澳门将建成8000个房间，这将对澳门的博彩股带来巨大的增长空间。”

张德懋还认可香港中小盘消费股的投资价值。香港消费股将受益于香港自由化，尤其是在人民币升值的大背景下，将带动赴香港购物消费的一个爆发性增长。同样，他认为，香港投资者跟一些国际投资者，普遍低估了这些香港消费股，尤其低估了品牌效应，因此他格外看好具有品牌影响力的消费股。

消费行业中最重要两个方面，一是品牌，二是渠道，如果说有上市公司在香港已经具备了较好的品牌效应，又在内地城市有明确的店面等业务

张德懋还介绍，一直以来赴台湾旅游日本人居多，因此日本大地震之后，台湾自由行股票跌了3个跌停板，当时他就认定这是一个入市时机，并因此获得了很好收益。



扩张计划，这就是一家非常有潜力的公司，因为品牌在消费行业里非常有价值。”

台湾投资者普遍低估了自由行能给台湾经济所带来的利益。”张德懋很看好台湾自由行概念，认为台湾自由行能带来的利润空间非常大，这可以通过香港市场类比，尤其是奢侈品受益程度会更高。

张德懋还介绍，一直以来赴台湾旅游日本人居多，因此日本大地震之后，台湾自由行股票跌了3个跌停板，当时他就认定这是一个入市时机，并因此获得了很好收益。

QE3是达摩克利斯之剑

对中国这类新兴市场来说，成长性不必太过担心，而通货膨胀所带来的一系列问题值得忧虑。”张德懋认为，其中最大的危机来自于美国推出QE3。若美国推出QE3，这将对包括中国、印度等新兴市场国家带来较大压力，可能会有灾难性结果。

从中期市场看，QE3是否出台将成为今年最大的一个问号。张德懋坦言，美国政府推出QE3的可能性较大，但可能会以另外一种形式推出来，可能名称不叫QE3，以免对中国或

其他市场政治上的摩擦。

张德懋指出，QE3一旦推出，毫无疑问首要工作就是做空新兴市场，而做多成熟市场股票，比如美国。中国目前最大的压力来自于通货膨胀，而这造成了不少中小企业资金面的短缺，QE3的推出将加剧输入型通胀，对市场负面影响会较多。

然而，QE3的推出会利好包括原油在内的商品市场。不过，张德懋认为，油价目前下跌的机会不大，短期油价的合理价格应在90美元一桶左右。但他认为油价涨到200美元一桶的可能性也不大，因为油价上涨对美国市场将出现较大的负面影响。从目前全球资金流向来看，他觉得流入A股市场有限，流入香港市场也是非常有限。

即使存在QE3这颗不确定的炸弹，张德懋认为香港市场中有些行业值得关注，如消费股。他还认为，欧洲不少知名品牌公司都赴香港上市，而这已经出现了一个渐进性的趋势，代表着海外资金比较看好中国经济的发展。

而对短期香港市场，张德懋认为出现反弹的可能性很大。他表示，香港市场和A股市场存在较强的联动效应，过去15年的历史数据显示，没有出现过连续超过九天的下跌，而目前是超过8天的下跌。

对话张德懋

证券时报记者：您计划做多航空业并做空太阳能，是比较看好航空吗？

张德懋：目前香港航空股价跌得较多，而油价短期存在一些压力，因此有些利好航空股。目前市场对航空股的悲观来自于高铁对航空股的影响，其实影响不会特别大，如澳门赌博业，市场会担心新赌场影响到其他赌场，其实有时候会把市场蛋糕越做越大。航空股最重要的因素是看油价，我觉得中长期都会不错。

证券时报记者：请问您对A股市场的地产股怎么看？

张德懋：这是一个比较难回答的问题，目前国内的地产是有泡沫，但谁也不知道泡沫什么时候会爆。

我对地产股持中性态度。因此从宏观政策面看，即使政策放松，也不会放松到地产行业上，这个压制因素会一直存在。但地产商资金困难因而倒闭的情况也很难出现，因为现在不少香港的公司都在虎视眈眈等着国内政策收紧，一旦有地产公司撑不下去，计划用便宜的价格将它收购回来，正是很多人都在等着，这个情况可能就不会发生了。

(方丽)

基金业高管变动潮涌 辩证看待相关影响

证券时报记者 朱景峰

上周四，招商基金一纸公司高管变动公告将已持续半年的基金业高管变动潮推向高峰，招商基金的创业元老成保良因“个人原因”离任总经理，招商基金现任副总经理杨奕代任。

这是自去年12月以来第13家发生总经理变更的基金公司。伴随着股市的持续震荡，基金业也陷入有史以来人事最为动荡的时期，一批公司总经理和董事长相继变更，这对基金公司和基金业会带来何种影响？发生变更的基金公司的业绩会否因此下滑，对此，专业研究机构经过研究认为，各个公司发生高管变更的情况都不尽相同，不能轻易认为高管变动一定对基金公司产生负面影响。对于一些小公司来说，换人或意味着新的发展契机。

公开信息显示，成保良1961年出生，今年刚好50岁，经济学硕士。成保良有着丰富的职业生涯，曾在北京经济学院任教，后就职于中国人民银行金融管理部副经理、经理；中国证监会发行部副处长、处长、稽查局处长；2001年9月起开始担

任招商基金筹备组组长。自招商基金成立后(2002年12月27日)便担任该公司总经理、董事，是在位时间最长的基金公司总经理之一。

在成保良的带领下，招商基金取得了较好的发展，是目前基金业为数不多的拥有公募基金管理、社保基金管理、年金管理、专户管理和海外投资管理等多牌照业务资格的基金公司之一。因此，作为最资深的基金公司老总，成保良的离开引发业内广泛关注。

实际上，成保良只是近来基金业高管变动潮中最具影响力的一个代表。从去年12月以来，基金业陷入史上高管变动最为密集的时期，一批基金公司董事长、总经理、副总经理发生变动，而且，从最初的中小基金公司扩展到目前的大中型基金公司。

据统计，从去年12月至今，益民、天治、华富、中海、浦银安盛、金元比联、万家、民生加银、天弘、长盛、申万菱信、国海富兰、后就职于中国人民银行金融管理部副经理、经理；中国证监会发行部副处长、处长、稽查局处长；2001年9月起开始担

间的推移这一影响将逐渐淡化。

在不同市场情况下，总经理变动对基金公司业绩的影响也有所不同。一般来说，牛市情况下，总经理变动对业绩影响整体偏正面；熊市情况下，总经理变动短期将使基金公司业绩更差，但随着时间的推移，业绩会慢慢改善；震荡市情况下，总经理变动对基金公司业绩会有不同程度的提升。

对于不同资产规模的基金公司来说，长期来看总经理变动后，小

型、中型基金公司业绩将有所提升，但大型公司总经理变动后业绩下滑的概率较大。

值得注意的是，自去年底以来发生总经理变动的多数为业绩不佳的小型基金公司。从长期来看，总经理变动对这些公司或许并不是坏事，一些小公司有望通过换人实现积极变化。因此，不能因为总经理或董事长的变更就轻易地做出是与非的判断，应该给基金公司调整的时间。

去年12月以来基金公司总经理变动情况一览

序号	基金公司	原职务	职位	公告变动日期	继任(代任)者	继任者任职起始日	代任者职位
1	招商基金	成保良	总经理	2011-6-16	杨奕(代任)	2011-4-27	副总经理
2	国海富兰克林	李博	总经理	2011-5-4	李博	2011-4-27	董事长
3	申万菱信	毛晓鸣	总经理	2011-4-6	董瑞芳(代任)	2011-3-4	董事长
4	长盛基金	陈礼华	总经理	2011-3-30	陈礼华	2011-5-11	董事长
5	万家基金	李博	总经理	2011-3-4	杨奕	2011-3-4	董事长
6	美利达	周德	总经理	2011-2-24	张耀	2011-5-23	董事长
7	民生加银	董瑞芳	总经理	2011-4-22	董瑞芳	2011-5-23	董事长
8	民生加银	董瑞芳	总经理	2011-4-19	陈奕(代任)	2011-5-23	董事长
9	中海基金	陈奕	总经理	2011-1-15	李宇(代任)	2011-5-23	副总经理
10	浦银安盛	刘奕	总经理	2010-12-25	钱华	2010-12-23	董事长
11	华富基金	谢庆阳	总经理	2010-12-25	魏林	2010-12-25	董事长
12	天治基金	郑阳宏	总经理	2010-12-11	赵宇彬	2010-12-11	董事长
13	民生基金	魏林	总经理	2010-12-1	李晓明	2011-1-12	董事长

去年12月以来基金公司董事长变更情况一览

序号	基金公司	原职务	职位	公告变动日期	继任(代任)者	继任者任职起始日	代任者职位
1	嘉实基金	王忠民	董事长	2011-5-11	赵学军(代任)	2011-5-11	董事长
2	广发基金	马庆泉	董事长	2011-3-19	林传辉(代任)	2011-3-11	副董事长、总经理
3	中邮基金	俞昌建	董事长	2011-3-11	吴涛	2011-3-11	董事长
4	万家基金	孙国茂	董事长	2011-3-4	申玉国	2011-3-4	董事长
5	东方基金	李博	董事长	2011-3-1	杨奕	2011-2-28	董事长
6	银河基金	李博	董事长	2011-2-26	徐旭	2011-2-22	董事长
7	华富基金	魏林	董事长	2010-12-25	董瑞芳	2011-1-21	董事长
8	中海基金	魏林	董事长	2010-12-18	陈奕	2011-5-16	董事长
9	天南基金	赵宇彬	董事长	2010-12-11	高福波	2011-3-24	董事长
10	工银瑞信	杨凯生	董事长	2010-12-8	李晓明	2010-12-8	董事长

资料来源：各基金公司公告 朱景峰/制表