



大摩资源基金经理何滨 洞察先机 步步为营

证券时报记者 杜志鑫

自2008年4月何滨担任大摩资源优选混合基金经理以来,A股市场既有大调整,也有快速反弹,更有长时间盘整。无论在何种市场背景下,何滨以其谨慎的态度、敏锐的洞察力保持着业绩的长盛不衰。据银河证券研究数据统计,截至7月1日,大摩资源无论在过去两年、三年还是在今年上半年,业绩表现皆位居同类基金前十位。

审时度势 未雨绸缪

市场瞬息万变,一只基金的长期业绩表现往往能彰显出基金经理对市场的把控能力,何滨正是凭借女性特有的敏锐洞察力和内心始终的平和心态,以审慎的态度面对着市场的变换。

何滨说,在市场狂热时需要提醒自己保持冷静,而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。定期对市场环境、资金面、估值水平进行研判,制定一段时间的投资策略,坚持以中长期的角度去决策和执行。

2011年,市场纠结于通胀压力带来的经济下滑,A股也一直处于震荡调整期,对于下一阶段的投资机会和仓位调整,何滨认为,未来通胀水平将上一个台阶,可能在相当一段时间内会维持在相对较高的水平上,市场通过一定程度的调整反映了这种预期。

对下一阶段的,何滨认为还是要关注企业本身的盈利状况,在较高的通货膨胀背景下找到利润能够持续增长的企业进行投资,为此大摩资源基金最近增加了一位基金经理徐强,希望能够形成优势互补。

把握轮动 去伪存真

今年以来,受市场风格转换影响,偏股型基金的排名也随之发生较大的变化。重仓低估值大盘蓝筹股的基金受益匪浅,重仓中小盘的基金表现不佳。面对市场风格的不断转换,何滨十分淡然。她表示,一般从市场环境、估值水平、资金面等层面分析,来确立投资策略,不太关注市场风格的预测。如果中小市值企业的估值水平透支了其成长性,不再具备投资价值,就会减仓。

实际上,去年二季度,她就发现市场上中小盘成长股的股价已经太高了,就进行了一次投资策略与仓位的调整。当经济周期探底回暖,先行指标掉头向上时,就开始关注周期股。比如,去年三季度,她认为经济底部在逐步夯实,货币政策的紧缩一定程度上反应了管理层对经济增长的信心,于是就加大了周期品种的配置。

在震荡市行情中,大摩资源一直坚持个股精选的策略,而调研的方向主要是寻找成长性较高的品种。何滨谈到对成长性股投资感悟时表示,精选成长性个股的过程是一个长期的过程,急不得,选择一个好的投资时机也很重要,会以长远的眼光来选股,也会以长远的心态来进行投资。

就长远来看,战略新兴产业应该担当得起引领经济步入下一个大发展时期的重任,但短期内还看不到哪个行业有这样的拉动力量,被寄予厚望的生物工程、海洋经济、新能源等行业都还存在技术、应用等方面的瓶颈。所以,目前很多新兴产业个股还是存在被高估的可能,之前投资者热情高涨,对于新兴产业寄予了过高的期望,而现在是在去伪存真的过程。

广发基金固定收益部总经理谢军:

团队协作 债券投资稳健为先

证券时报记者 杨磊

三年前谢军掌管的广发第一只债券基金首年就取得10%以上的收益,如今,他所带领的广发基金固定收益团队即将管理第二只债券基金广发聚利。

谢军表示,广发基金公司的债券投资以稳健为先,旗下货币和债券基金今年上半年业绩领先。综合CPI和经济形势,未来一段时期债券市场有望迎来拐点,从目前的震荡市场转向牛市。

团队协作提升业绩

和偏股基金相比,广发基金公司的债券等固定收益基金起步较晚,在2008年年初才发行第一只债券基金,但随后固定收益基金业绩领先,并在今年发行保本和两只债券基金。

谢军表示,广发基金由于偏股基金历史业绩优异,公司成立初期新产品都集中在偏股基金上。2008年之后,基金公司加大了对债券等固定收益基金的重视和支持力度,首只债券基金的成功投资也为持有人带来回报,提升了广发基金公司品牌形象。

谢军透露,2008年上半年的债券市场和今年的有些相似,都是由于CPI上涨过快一直压制着债券市场的表现,广发增强债券基金最初半年投资中略有盈利,但从9月开始债券市场迎来了一轮大牛市,该基金在当时短短3个月的债券牛市就获得了超过10%的收益。

在当时偏股基金净值不断下跌中,广发增强债券取得的近12%业绩,为持有人实现了增值。谢军表示,经过多年发展,广发基金的固定收益团队目前已经形成了由3名基金经理、3名交易员和4名研究员组成的10人团队,管理着广发货币、增强债券和保本3只基金,十几个企业年金组合,并且即将管理广发聚利债券基金。谢军表示,随着管理基金数量和规模的不断增加,广发基金还将进一步增加人员配备,加强债券投资团队的实力。

谢军认为,一个好的固定收益投资团队,团队协作中发挥每个成员的特长十分重要。今年上半年货币基金主要投资的短期债券品种收益率波动很大,在春节前和6月底之前年化收益率超过8%,有时年化收益率只有4%左右,广发货币把握住了其中市场波动的机会,B类份额上半年净值增长率为1.8878%,在26只同类基金中排名第二。

谢军表示,打新股和股票投资是债券投资收益的放大器,有的债券基金可能将新股和股票投资打“满仓”,这样净值波动比较大,可能带来高收益也可能出现较大亏损,不过从2010年11月到今年中期,打新股和股票投资给多只债券基金带来一定亏损。广发的债券投资比较稳健,打新股也是精挑细选之后再决定,例如2010年四季度打中的某只新股上市首日涨200%,3个月解禁时也有70%以上的收益。今年上半年的新股和股票投资基金参与得不多,避免了损失。”谢军表示。

谢军进一步表示,债券投资可以通过回购放大交易,但放大交易是一把“双刃剑”,稳健的债券投资者要在债市上涨趋势比较明显的时候才把杠杆倍数用到比较高的水平。

今年下半年债券市场正在酝酿一轮大幅上涨行情,随着三季度CPI同比上涨幅度的见顶,加息已经进入了中后期阶段,债券市场有望迎来拐点,从目前的震荡市场转向牛市。



证券时报记者 海泰

公募基金基金经理最重要的一个素质之一,我认为是投资的平衡感,能够在复杂多变的市场中,明确地知道何时需要均衡,何时需要偏离,换句话说,也就是具有自己进攻、防守的节奏,守正出奇,最终获得超额收益。”天治创新先锋基金基金经理、天治成长精选基金拟任基金经理龚伟接受证券时报记者采访时表示。

守正出奇

对龚伟来说,刚刚过去的6月份可谓难熬的6月,因为在5月底、6月初的一轮涨势加仓,他经受了比其

今年下半年债券市场正在酝酿一轮大幅上涨行情,随着三季度CPI同比上涨幅度的见顶,加息已经进入了中后期阶段,债券市场有望迎来拐点,从目前的震荡市场转向牛市。

债市拐点即将到来

管理广发增强债券基金已经超过3年时间,谢军用“稳健”两字来形容自己这几年的债券投资风格。

谢军表示,打新股和股票投资是债券投资收益的放大器,有的债券基金可能将新股和股票投资打“满仓”,这样净值波动比较大,可能带来高收益也可能出现较大亏损,不过从2010年11月到今年中期,打新股和股票投资给多只债券基金带来一定亏损。

债市拐点即将到来

管理广发增强债券基金已经超过3年时间,谢军用“稳健”两字来形容自己这几年的债券投资风格。

谢军表示,打新股和股票投资是债券投资收益的放大器,有的债券基金可能将新股和股票投资打“满仓”,这样净值波动比较大,可能带来高收益也可能出现较大亏损,不过从2010年11月到今年中期,打新股和股票投资给多只债券基金带来一定亏损。

广发的债券投资比较稳健,打新股也是精挑细选之后再决定,例如2010年四季度打中的某只新股上市首日涨200%,3个月解禁时也有70%以上的收益。今年上半年的新股和股票投资基金参与得不多,避免了损失。”谢军表示。

谢军进一步表示,债券投资可以通过回购放大交易,但放大交易是一把“双刃剑”,稳健的债券投资者要在债市上涨趋势比较明显的时候才把杠杆倍数用到比较高的水平。

今年下半年债券市场正在酝酿一轮大幅上涨行情,随着今年第三季度CPI同比上涨幅度的见顶,债券市场有望迎来拐点。

今年6月下旬开始,国务院总理温家宝几次关于物价的讲话引起投资业界高度关注,“中国物价将稳步下降”、“物价会得到有效抑制”、“猪肉价格过几个月会降下来”等等。谢军认为,高层的讲话内容意味着国内CPI上涨幅度很可能在第三季度见顶,随着9月份之后去年同期基数的提高,CPI同比上涨幅度有望下降。

以CPI上涨和国内经济形势为基础,我们认为加息已经进入了中后期阶段,为债券市场牛市来临奠定了基础。”谢军表示,债券基金最重要的是要把握住债券牛市来临时的投资机会,正在发行的广发聚利债券基金有望从中受益。”

谢军进一步表示,债券投资可以通过回购放大交易,但放大交易是一把“双刃剑”,稳健的债券投资者要在债市上涨趋势比较明显的时候才把杠杆倍数用到比较高的水平。

今年下半年债券市场正在酝酿一轮大幅上涨行情,随着今年第三季度CPI同比上涨幅度的见顶,债券市场有望迎来拐点。

今年6月下旬开始,国务院总理温家宝几次关于物价的讲话引起投资业界高度关注,“中国物价将稳步下降”、“物价会得到有效抑制”、“猪肉价格过几个月会降下来”等等。谢军认为,高层的讲话内容意味着国内CPI上涨幅度很可能在第三季度见顶,随着9月份之后去年同期基数的提高,CPI同比上涨幅度有望下降。

以CPI上涨和国内经济形势为基础,我们认为加息已经进入了中后期阶段,为债券市场牛市来临奠定了基础。”谢军表示,债券基金最重要的是要把握住债券牛市来临时的投资机会,正在发行的广发聚利债券基金有望从中受益。”

谢军进一步表示,债券投资可以通过回购放大交易,但放大交易是一把“双刃剑”,稳健的债券投资者要在债市上涨趋势比较明显的时候才把杠杆倍数用到比较高的水平。

今年下半年债券市场正在酝酿一轮大幅上涨行情,随着今年第三季度CPI同比上涨幅度的见顶,债券市场有望迎来拐点。

今年6月下旬开始,国务院总理温家宝几次关于物价的讲话引起投资业界高度关注,“中国物价将稳步下降”、“物价会得到有效抑制”、“猪肉价格过几个月会降下来”等等。谢军认为,高层的讲话内容意味着国内CPI上涨幅度很可能在第三季度见顶,随着9月份之后去年同期基数的提高,CPI同比上涨幅度有望下降。



今年下半年债券市场正在酝酿一轮大幅上涨行情,随着今年第三季度CPI同比上涨幅度的见顶,债券市场有望迎来拐点。

今年6月下旬开始,国务院总理温家宝几次关于物价的讲话引起投资业界高度关注,“中国物价将稳步下降”、“物价会得到有效抑制”、“猪肉价格过几个月会降下来”等等。谢军认为,高层的讲话内容意味着国内CPI上涨幅度很可能在第三季度见顶,随着9月份之后去年同期基数的提高,CPI同比上涨幅度有望下降。

以CPI上涨和国内经济形势为基础,我们认为加息已经进入了中后期阶段,为债券市场牛市来临奠定了基础。”谢军表示,债券基金最重要的是要把握住债券牛市来临时的投资机会,正在发行的广发聚利债券基金有望从中受益。”

谢军进一步表示,债券投资可以通过回购放大交易,但放大交易是一把“双刃剑”,稳健的债券投资者要在债市上涨趋势比较明显的时候才把杠杆倍数用到比较高的水平。

今年下半年债券市场正在酝酿一轮大幅上涨行情,随着今年第三季度CPI同比上涨幅度的见顶,债券市场有望迎来拐点。

今年6月下旬开始,国务院总理温家宝几次关于物价的讲话引起投资业界高度关注,“中国物价将稳步下降”、“物价会得到有效抑制”、“猪肉价格过几个月会降下来”等等。谢军认为,高层的讲话内容意味着国内CPI上涨幅度很可能在第三季度见顶,随着9月份之后去年同期基数的提高,CPI同比上涨幅度有望下降。

以CPI上涨和国内经济形势为基础,我们认为加息已经进入了中后期阶段,为债券市场牛市来临奠定了基础。”谢军表示,债券基金最重要的是要把握住债券牛市来临时的投资机会,正在发行的广发聚利债券基金有望从中受益。”

谢军进一步表示,债券投资可以通过回购放大交易,但放大交易是一把“双刃剑”,稳健的债券投资者要在债市上涨趋势比较明显的时候才把杠杆倍数用到比较高的水平。

今年下半年债券市场正在酝酿一轮大幅上涨行情,随着今年第三季度CPI同比上涨幅度的见顶,债券市场有望迎来拐点。

今年6月下旬开始,国务院总理温家宝几次关于物价的讲话引起投资业界高度关注,“中国物价将稳步下降”、“物价会得到有效抑制”、“猪肉价格过几个月会降下来”等等。谢军认为,高层的讲话内容意味着国内CPI上涨幅度很可能在第三季度见顶,随着9月份之后去年同期基数的提高,CPI同比上涨幅度有望下降。

以CPI上涨和国内经济形势为基础,我们认为加息已经进入了中后期阶段,为债券市场牛市来临奠定了基础。”谢军表示,债券基金最重要的是要把握住债券牛市来临时的投资机会,正在发行的广发聚利债券基金有望从中受益。”

谢军进一步表示,债券投资可以通过回购放大交易,但放大交易是一把“双刃剑”,稳健的债券投资者要在债市上涨趋势比较明显的时候才把杠杆倍数用到比较高的水平。

今年下半年债券市场正在酝酿一轮大幅上涨行情,随着今年第三季度CPI同比上涨幅度的见顶,债券市场有望迎来拐点。

今年6月下旬开始,国务院总理温家宝几次关于物价的讲话引起投资业界高度关注,“中国物价将稳步下降”、“物价会得到有效抑制”、“猪肉价格过几个月会降下来”等等。谢军认为,高层的讲话内容意味着国内CPI上涨幅度很可能在第三季度见顶,随着9月份之后去年同期基数的提高,CPI同比上涨幅度有望下降。

以CPI上涨和国内经济形势为基础,我们认为加息已经进入了中后期阶段,为债券市场牛市来临奠定了基础。”谢军表示,债券基金最重要的是要把握住债券牛市来临时的投资机会,正在发行的广发聚利债券基金有望从中受益。”

广发聚利债券拟任基金经理代宇: 下半年债市机遇大于挑战

证券时报记者 杨磊

管理着逾10亿企业年金的美女基金经理代宇即将管理广发旗下第二只债券基金广发聚利。她表示,今年上半年债券投资不好做,但下半年债市机遇大于挑战,债券市场走牛的外部条件开始具备。

需对经济特别敏感

代宇2005年加入广发基金从事债券研究和投资工作已经超过6年,从2008年下半年开始管理资金,先后管理企业年金组合和专户组合,目前掌管着十几个组合、超过10亿元资金,具有丰富的投资管理经验。

她认为,债券市场对经济活动的敏感度很高,很多经济活动都通过利率工具传导到债券市场来。对习惯于股市投资的普通投资者来说,可能并不认为长期债券收益率从5%降低到4%是大变化,但对债券投资者来说这种变化将带来8%左右的阶段收益。

看经济问题不能只看表面现象!”代宇强调结合宏观经济和债市走势做深入分析,例如,债券投资者通常以十年期国债作为债市风向标。2011年以来多次加息,但十年期国债收益率在去年10月第一次加息之后,就迅速变为4%左右水平,之后数次加息提准时,仍在3.8%~4%区间震荡,并没有加速下跌,甚至有部分企业债价格在2011年春节前触底后走出一波上涨行情。这就反映出债市收益率可能已包含一定程度紧缩预期,释放了大量风险,结合不断加码的宏观调控措施下经济有放缓迹象,债市有望迎来良好的投资机会。

居民消费价格指数(CPI)是政府宏观调控最为重要的参照指标之一,代宇在关注CPI同比增长数据之余,也关注每个月结构问题,比如食品类和非食品类CPI涨幅的趋势变化。由于2010年9月之后的CPI翘尾因素十分明显,在国内物价调控下假设物价保持环比平稳,那么到9月或10月后CPI的同比增长数据将明显降低,为下半年债券牛市打下基础。

合理利用杠杆提高收益

对于即将管理的广发聚利债券基金,代宇表示,这只产品最大的特色在于封闭运作,这样既有利于基金经理配置一部分流动性不太好而收益率较高的债券,也更有利于基金经理合理利用资金杠杆提高组合收益。

有关统计显示,无论是美国还是国内,封闭运作的债券基金在总体投资收益率上领先于普通开放式基金,国内2008年下半年发行的某封闭债券基金收益率已经达25%左右。

代宇认为,流动性是债券投资的风险点也是提高收益的重要手段,普通开放式基金由于要面临频繁的基金申赎,因此对收益率高而流动性不佳的债券品种投资受限很多,但封闭债券基金因为份额不变可以长期持有这种品种从而获得更高的收益。

代宇进一步表示,合理利用资金杠杆也是封闭债券基金的优势,普通开放式基金债券投资中一般只能将杠杆放大到1.2倍到1.4倍,而封闭债券基金由于份额稳定,可以在合适时机放大到1.4倍以上。公开数据显示,老封闭债基曾把杠杆放大到1.6倍以上。

对于2011年下半年乃至2012年的债券市场,她认为,债市机遇大于风险,CPI同比上涨幅度有望在第三季度见顶,加息也已经进入中后期阶段,经济增长放缓后市场资金面紧张程度有望缓解,这些因素是债券市场走牛的基础,下半年债市有望出现一轮明显上涨的阶段性牛市行情。

对于即将管理的广发聚利债券基金,代宇表示,这只产品最大的特色在于封闭运作,这样既有利于基金经理配置一部分流动性不太好而收益率较高的债券,也更有利于基金经理合理利用资金杠杆提高组合收益。

有关统计显示,无论是美国还是国内,封闭运作的债券基金在总体投资收益率上领先于普通开放式基金,国内2008年下半年发行的某封闭债券基金收益率已经达25%左右。

代宇认为,流动性是债券投资的风险点也是提高收益的重要手段,普通开放式基金由于要面临频繁的基金申赎,因此对收益率高而流动性不佳的债券品种投资受限很多,但封闭债券基金因为份额不变可以长期持有这种品种从而获得更高的收益。

代宇进一步表示,合理利用资金杠杆也是封闭债券基金的优势,普通开放式基金债券投资中一般只能将杠杆放大到1.2倍到1.4倍,而封闭债券基金由于份额稳定,可以在合适时机放大到1.4倍以上。公开数据显示,老封闭债基曾把杠杆放大到1.6倍以上。

对于2011年下半年乃至2012年的债券市场,她认为,债市机遇大于风险,CPI同比上涨幅度有望在第三季度见顶,加息也已经进入中后期阶段,经济增长放缓后市场资金面紧张程度有望缓解,这些因素是债券市场走牛的基础,下半年债市有望出现一轮明显上涨的阶段性牛市行情。



天治基金龚伟:守正出奇 追求确定性成长



证券时报记者 海泰

公募基金基金经理最重要的一个素质之一,我认为是投资的平衡感,能够在复杂多变的市场中,明确地知道何时需要均衡,何时需要偏离,换句话说,也就是具有自己进攻、防守的节奏,守正出奇,最终获得超额收益。”天治创新先锋基金基金经理、天治成长精选基金拟任基金经理龚伟接受证券时报记者采访时表示。

守正出奇

对龚伟来说,刚刚过去的6月份可谓难熬的6月,因为在5月底、6月初的一轮涨势加仓,他经受了比其

策以外,还需要重点关注两个方面的变化。

首先,关注业绩成长确定性。短期内随着大盘企稳反弹,中小板普遍反弹,未来反弹的高度和强度则要具体看业绩成长,尤其是中报后一些盈利超预期确定性行业、公司,反弹力度会更高。

其次,关注进入A股的增量资金情况。今年以来银行理财产品对公募基金的冲击力非常大,近期证监会加强理财产品监管,对公募基金来说也是好消息。同时,老基金目前仓位普遍不高,从6月底公募基金主动向银行放回购来看,目前公募基金不缺资金,缺的是信心。从近期的反弹来看,增量资金的介入非常明显。”

龚伟指出,中国股市自2007年10月份以来至今已经经历了接近4年的箱体震荡,未来如何演绎,还需看经济增长模式如何转型,是投资拉动型还是内需拉动型,如果是后者,消费可长期看好。

未来中国可能出现长期牛股的行业,是泛消费和具有资源、能源垄断优势的行业,重点关注有色金属、煤炭、生物医药、食品饮料等。

他专业投资人更大的心理压力。谈及此,他表示,尽管6月中旬遭受了一定压力,但从结果来看,当时的判断是对的。5月底6月初,通过对比过往宏观数据,以及对未来货币政策等的综合判断,龚伟判断,货币政策明紧缩态势已然明了,未来货币紧缩态势将趋缓和。

朱来应该还有加息空间,但我认为,加息与否对市场走势其实不构成大的影响,6月初时,4月份以来的下跌让市场把目光更多关注存款准备金率调整、加息货币工具的运用,结合整个外汇占款以及货币净投放来看,从5月底开始央行已经连续7周货币净投放,虽然上调存款准备金率,但更多是对冲外汇占款。货币政策其实明紧缩态势。当时除了M1、M2达到了历史极值附近,参考了2008年以来的宏观工作会议的数据变化,紧缩放松是可以预期的,维持明紧缩的态势。”

根据历年经验,货币政策有一定的传导滞后性,实体经济对央行货

策以外,还需要重点关注两个方面的变化。

首先,关注业绩成长确定性。短期内随着大盘企稳反弹,中小板普遍反弹,未来反弹的高度和强度则要具体看业绩成长,尤其是中报后一些盈利超预期确定性行业、公司,反弹力度会更高。

其次,关注进入A股的增量资金情况。今年以来银行理财产品对公募基金的冲击力非常大,近期证监会加强理财产品监管,对公募基金来说也是好消息。同时,老基金目前仓位普遍不高,从6月底公募基金主动向银行放回购来看,目前公募基金不缺资金,缺的是信心。从近期的反弹来看,增量资金的介入非常明显。”

龚伟指出,中国股市自2007年10月份以来至今已经经历了接近4年的箱体震荡,未来如何演绎,还需看经济增长模式如何转型,是投资拉动型还是内需拉动型,如果是后者,消费可长期看好。

未来中国可能出现长期牛股的行业,是泛消费和具有资源、能源垄断优势的行业,重点关注有色金属、煤炭、生物医药、食品饮料等。从估值角度来看,沪深300的市盈率仅次于2008年14倍的市盈率,处于估值底部。

追求确定性成长

天治成长精选基金,顾名思义,主要投资标的圈定在那些成长股里的