

博时基金 BOSERA FUNDS 博时标普500指数基金 5月15日—6月12日全面发售! 基金代码: 050025

国泰基金副总经理梁之平:

为投资者提供风格鲜明的基金产品

2011年是国泰基金的丰收年,旗下偏股型基金业绩全面开花。

在证券时报2011年度明星基金奖的评选中,国泰基金一举将6项大奖收入囊中,其中分量最重的是“五年持续回报明星基金公司”称号。国泰基金也成为获该奖项的3家基金公司之一,并跻身“2011年度十大明星基金公司”行列,旗下的国泰金鹰增长基金荣获“五年持续回报股票型明星基金奖”,国泰金龙行业精选基金荣获“五年持续回报积极混合型明星基金奖”,国泰金牛创新成长股票型基金获得“三年持续回报股票型明星基金奖”和“2011年度股票型明星基金奖”。

偏股基金百花齐放并保持长期优秀的业绩,实属难得,这已成为国泰基金一大亮点。

“优秀是一种习惯”——在国泰基金位于上海陆家嘴环球金融中心的办公楼门口有这样一条标语,它诠释着国泰基金长久以来坚持的投资理念以及公司文化。证券时报记者日前走进国泰基金,采访了国泰基金副总经理梁之平。

证券时报记者 张哲 见习记者 吴昊

优秀是一种习惯

证券时报记者:国泰基金旗下的股票型基金表现非常突出,您能谈谈公司在整体产品线规划方面的战略吗?

梁之平:近几年,我们围绕三大核心逐渐明确了产品线发展规划,即以相对收益为核心的公募基金产品、以绝对收益为核心的专户产品以及纯工具类的被动化产品。

从本质上讲,基金公司业绩的好坏关键要看管理层的资产管理能力,要看公司怎么考核,是鼓励风格鲜明还是鼓励追求排名。这其中的区别很大。我们坚持的就是风格鲜明,也是这么多年我们认为正确的东西。

明确的产品定位决定了每一种产品的操作策略都不一样。例如公募权益类基金以相对收益为中心,要求基金经理必须稳定,稳定才能有持续的业绩表现。国泰基金高度重视基金经理的稳定性,所以国泰基金经理的变动率非常低,而绝对收益主要以固定收益和专户类产品为主,第三类产品是工具类产品,国泰现有沪深300指数基金、上证180金融ETF、中小板300成长ETF,产品线已经较为完整,未来还会开发更多具有稀缺性的指数基金产品等,让投资者有更多选择。

证券时报记者:这三大类产品在公司发展的不同阶段是否有所侧重?

梁之平:国泰基金拥有14年的资产管理经验,目前相对收益产品也就是股票型基金已经有一些产品了,以后重点是树立和保持风格,把老基金做大。

固定收益产品是未来发展的重点,在为投资者获取绝对收益的同时把规模做大,形成基金超市。

在工具类产品的开发方面,我们希望跟上行业第一梯队的步伐,做一些差异化的产品。

证券时报记者:您能否详细介绍国泰鼓励基金投资风格多元化的理念?

梁之平:举例来说,偏好价值的基金经理黄焱投资组合呈现更多的低换手率、低市净率、低市盈率,而偏好成长的基金经理张玮则偏重精选成长的中小盘股。

这些年我们特别强调基金风格的鲜明化,因为相对收益产品主要是用来做配置,其风格必须是鲜明的、可预期的。风格不可测的相对收益产品不利于投资者去做配置。

与此同时,国泰基金的固定收益投资则主要体现绝对收益的概念。例如,我们去年从保险公司引进了新的固定收益投资总监裴晓辉,希望能够用保险投资的理念来管理公募基金的固定收益产品,倡导债券投资能够回归绝对收益的本质,遵循宏观经济周期来进行资产配置,因为购买固定收益产品的投资人都是风险厌恶型的。



国泰基金副总经理 梁之平

资料图

今年以来,国泰基金旗下固定收益产品业绩表现突出,得到了包括保险公司在内的机构投资者积极申购,规模提升明显,也是上述理念得以实践的结果。今年恰逢债券牛市,国泰基金未来还会继续推出类似的“类绝对收益”的公募基金,为投资者获取绝对收益。

证券时报记者:国泰基金公司的考核方式有哪些特点?

梁之平:为了保证基金风格的延续性,国泰基金实行的是投资决策委员会指导下的基金经理负责制,将资金交给那些从业经验丰富的资深基金经理打理,对新手的培养周期会拉长。很多年轻的基金经理急于出成绩,因此喜欢追热点,这种风格在基金规模小的时候或许有效,但一旦受托资产规模扩大了,就很容易犯错。

我们非常反对那种“今年第一,明年倒数”的博短期做法。保证基金风格不偏离,这是国泰基金对基金经理的一个考核目标。除此之外,我们还要求基金经理在争取相对回报的同时争取正回报,也就是我们常说的“眼中有排名,心中无排名”。

证券时报记者:国泰基金旗下偏股型基金3年期、5年期业绩都非常优异,这在公募基金中并不多见,国泰基金有哪些成功的经验?

梁之平:要想实现业绩的持续和稳定,一定要有一支稳定的基金经理团队。“稳定”包括两个方面,一方面是人员的稳定。国泰旗下主动偏股型基金的六位基金经理均有长期的投研经历,在公司工作均超过5年,开始任职基金经理时都在35岁左右,从国外经验来看,这是资产管理人相对较成熟的阶段。

另一方面是重视基金经理的过往经验和工作经验、个性方面的稳定性,要做到“知行合一”。大家可以注意到国泰的基金经理主要都是采用内部提拔的方式,并不从外直接“挖人”,这也是从继承公司投研文化角度考虑的,因为从基金经理的成长路径看,在职业生涯早期都受过比较严格的行业研究方面的科班训练,公司比较重视传统的学院派基本面研究,比较看重担任基金经理的“血统”。这其实也是一种“稳”的态度,基金经理的扎实基础和丰富经验可以保证投资决策不出现大的偏差。

今年是“价值投资元年”

证券时报记者:您是怎样理解相对收益和绝对收益的?

梁之平:公募基金的“游戏规则”就是争取相对收益,这个规则是从美国100年公募基金历史中得来的,不一定适应每个国家的市场环境。

在国内基金市场上,很多个人投资者因为不具备资产配置能力,而过分追求绝对收益,不能忍受基金暂时性的亏损。实际上,相对收益和绝对收益是不矛盾的,都是为了赚钱。不过,要得到好的相对收益需要有两个先决条件:一是资产配置能力。在海外,相对收益类产品主要是提供给那些具有资产配置能力、相对成熟的投资者做配置的。二是长期牛市的环境。为什么相对收益的理念在美国这么流行?

因为美国从1950年到现在,股市一直是牛长熊短,他们用“Buy and hold(买入并持有)”的投资策略赚了很多钱,但中国的情况恰好相反,是牛短熊长。

中国基金业未来在相对收益这块是很有压力的,但是既然做相对收益,就要按照相对收益的规则,做出自己的风格,就像刚才说的,“眼中有排名,心中无排名”。

证券时报记者:以前做投资强调“长期持有”,以后是否更多要做波段?

梁之平:对。如果采取买入持有的策略,那一定是在长期的牛市环境下。在中国当下熊长牛短的市场环境中,就要求持有人具备一定的配置能力。长期投资是对的,但是在不同的时期配置不同的产品,单纯提“长期持有”是不对的。

证券时报记者:这是否与“价值投资”的理念有矛盾?

梁之平:并不矛盾。因为价值投资和组合投资是基金行业最核心的两大准则,长期持有是后期理念。所谓价值投资,通俗点说就是买那些具有“安全边际”的企业,长期来讲是一定能获得良好回报的,这是对于基金经理管理风格而言的。

大家注意到国泰基金最近一直在强调今年是“价值投资元年”,以前的证券市场价值投资很艰难,因为以前的市场偏博弈,可投资的标的少,但存量的资金却很多,随着上市公司数量的增多,这种局面正在改变,未来市场估值中枢将会向香港等成熟市场靠拢,那些没有投资价值的上市公司必将遭到市场淘汰。

证券时报记者:现在大家都在猜所谓“经济底部”,“经济底部”对于股市好不好有意义吗?明年还能不能见到更低点?

梁之平:“经济底部”对于股市有意义。我们的宏观策略组曾提出这样的观点:中国经济将会在一季度环比见底,二季度同比见底,三季度可能经济就步入复苏期了,但是幅度有

限,只是趋稳。

所以,从宏观经济来看,明年不会比今年更差。从政府政策面来看,也将趋于宽松,最近我们已经看到一些积极的信号,尤其在5月份降准之后,市场普遍预期或有更大的政策刺激。可以说,未来一个阶段做投资可能会有不错的收益回报。

未来基金业最大创新在商业模式

证券时报记者:市场化是今年以来基金业最大的转变方向,近期讨论较多的还有基金的管理费挂钩业绩采取浮动收费,您对此怎么看?

梁之平:我觉得这是正确的方向。以前是监管保护,现在是朝着更加市场化的方向发展。

关于管理费,其实国外的管理费水平有的收得很高。管理费浮动的本质,并非是简单地降低管理费。如果采取浮动的费率制度,意味着未来我们能到业绩好可以多收,业绩不好就少收或者不收。

证券时报记者:刚才您提到绝对收益和相对收益,从这个角度看,未来第三方销售是否有较大空间?

梁之平:对,我们跟一些第三方接触很多,合作也很多。尽管现在有些人对第三方销售的发展空间不看好,但我们还是比较乐观的。对第三方来讲,每个客户都很重要,不会为了博取短期佣金让客户买来卖去,客户赚钱才是他们未来生存的根本。公募基金提供绝对收益产品、相对收益产品以及工具产品,第三方负责对客户进行划分,哪些具有资产配置能力,哪些追求相对收益,哪些又适合选择工具类,它们和客户的利益是一致的。

证券时报记者:听说将要推出种子基金,您对此怎么看?

梁之平:我觉得这个方向是对的。种子基金对于未来基金产品特别是指数基金的布局大有裨益。这也是监管层鼓励创新产品的一种体现,例如,基金公司特别好的创新产品,客户不认同

但是基金公司自己有信心做好的话,可以通过种子基金的方式,先把业绩做出来。

其实基金行业发展这么多年,很多地方都是不均衡的,大部分客户这么多年都是在过分追求权益市场的超额收益。以前产品单一,大家把很多期望都寄托在某一类产品上。我们觉得近期监管层的很多想法和措施是非常正确的,符合行业发展的方向,直指问题的核心,无论是整个行业还是具体公司、具体产品,发展的过程都应该是从小到大,不可能一蹴而就。

证券时报记者:您认为未来基金公司最重要的创新在哪里?

梁之平:还是体现在商业模式上。我们可以发现,现在基金公司除了规模外,无论是部门架构还是盈利模式都基本没有区别,这在其他行业是非常少见的。

各家基金公司的雷同,与行业尚处于不成熟期不无关系,成熟行业的商业模式应该是百花齐放的,未来基金业将会通过制度等方面的创新来破题。

我们关注到姚刚副主席在最近表示“5%以下的基金业股权激励或员工持股可能会放开”,这对整个行业而言意义是很大的。它可能直接导致基金公司在考核指标上的改变,现在基金公司喜欢比拼年底规模排名,一旦游戏规则变了,这些也都会不同,基金业就会有更多生命力,展现出百花齐放的姿态了。

养老金入市”被简化炒作

证券时报记者:国泰作为全牌照的公司,据我们了解在社保投资这一部分也非常出色,能否介绍一下这方面的情况?

梁之平:作为社保的受托管理人,我们虽然不便透露具体投资的细节,但这几年国泰基金社保投资团队都保持了较高的管理水平,也得到了社保领导的肯定,没有辜负社保基金和广大人民的信任。

证券时报记者:千亿养老金入市,对市场信心是很大的提振。养老金入市的方向会是什么?

梁之平:社保基金是典型的做配置的机构投资者,无论是大类资产配置能力、产品配置能力,还是管理人配置能力,都具备了非常专业的水准。

最近大家都在讨论“养老金入市”的问题,也存在误解的情况,其实这是社保市场化、交给投资机构代管的过程,未来肯定不会只投资于股市,而更多的是在债市、实业、权益甚至是海外的配置。所以,“入市”这个词是一种被简化炒作的概念。

基金应尝试参与上市公司治理

证券时报记者:证监会鼓励基金在上市公司治理当中发挥作用,您对此怎么看?

梁之平:在现有的制度和环境下,公募基金在上市公司治理中不容易发挥明显的作用,因为目前国内公募基金对上市公司治理还是用脚投票的(如果不满意,大部分情况下只是选择卖出离场),不太会干预高管的决策。

但是,国外的对冲基金是会参与到公司治理中的,它们可以直接做董事,或者直接向上市公司派出董事,直接投票,从而参与上市公司治理。很多知名的海外公司就通过参与公司治理让很多上市公司盈利能力提升很多,其运作模式就是“大笔现金收购股权—派出董事—一定利润指标—股价上涨后变现”。

国内基金业未来在对上市公司治理方面也可以朝这个方向尝试,希望有朝一日,基金公司也可以通过一定的方式,比如向上市公司派出董事、影响上市公司分红预案等来为广大的中小投资者争取更多的利益。

■ 记者观察 | Observation |

基金产品风格鲜明化是大势所趋

见习记者 吴昊

目前国内基金公司已经达到72家,基金行业的制度红利已经慢慢消失,未来基金行业将不可避免地进入红海。对一只基金产品来讲,鲜明的投资风格是其搏击红海的利器。

虽然近些年来基金产品数量猛增,然而同质化严重,基金总份额亦不断缩水,如何突出重围是基金业人士应该认真思考的问题。目前一些新成立的基金公司已经放弃“大而全”的发展模式,纷纷转向强调自身特色的路线,期待用量化、对冲等概念的基金产品占据一席之地。

随着投资者的多元化,目前市场上独立基金销售机构纷纷成立,而此类机构中的人

士大多来自于资产管理业,甚至来自于公募基金本身,他们对基金的认识可能更具敏锐性和洞察力,特别是险资等一些大额基金申购者,会更注重基金产品本身的特点,更具有择时性。

如果从基金操作风格角度来选基金,在股市震荡或者下行阶段,交易型基金会有优势,而在股市上涨阶段,选股能力突出的基金会受青睐。如果从行业板块轮动的角度来选基金,消费类主题、能源类主题、新兴产业类主题等主题基金则是一个经济周期中不同发展阶段的选择。被动型指数基金也具有广阔市场,带杠杠的分级基金往往成为反弹的先锋,沪深300ETF的出现甚至改变了基金公司排名的格局。

公募基金产品的投资风格已不能被一句简单的“价值投资”所能概括,买入并持有或许并不

是投资者选择基金的最优方式,在不同时点的股市中投资者应该都能找到适合自己风险偏好的基金产品。

实际上,基金在追逐排名和股东考核压力下很难做到真正的价值投资。目前基金业绩论仍很明显,一只声称投资蓝筹股的基金最终可能买了大量创业板股票,一只前一年业绩排名居前的基金第二年却可能排名倒数。而随着基金产品风格的鲜明化,未来会由排名竞争向贴近业绩比较基准回归。

在充满不确定性的市场中,追求基金产品风格鲜明化的基金公司,在为投资者提供多元选择的同时,也为其本身创造了更多发展机会。因此,追求基金产品风格鲜明化不仅是差异化竞争的需要,亦是基金公司注重长远利益的一种表现。