

五年持续回报 熊市淘金

五年持续回报积极混合型明星基金

投资理念也需“转型”

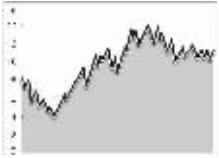
巩怀志

从2004年到2009年这段时间里,我们秉持的都是自上而下的投资策略,通过考察宏观经济以及各个行业景气度的变化,从产业链的下游到中游,再到上游,选取合适的投资标的,比如周期性及资源性股票。

从2010年开始,宏观形势发生很大变化,经济发展整体内生性增长动力趋弱,陷入“通胀-政策紧缩-经济下滑-政策刺激-弱势反弹-通胀”的恶性循环。这样的市场环境中,显然不能简单地复制以前的顺周期投资经验。在中国经济结构转型和产业升级中,投资理念也必须转型。必须更多地瞄准顺应市场转型的行业和企业,回避单纯投资导向型且产能严重过剩的行业。

在经济转型过程中,单纯政府推动的产业成功概率偏低,市场化是未来的大方向。消费和服务领域中如与内需和人口结构变化相关的医疗、教育文化、品牌消费等值得重点关注。同时,机制合理、主动进行内部转型和升级的企业,能够形成差异化竞争,也值得高度关注。比如一些装备制造业、电子科技类企业。总之,转型和创新是我们未来最主要的投资方向。但我们也不会忽视一些传统行业的投资机会,特别是出现供给收缩的行业。

(作者系华夏大盘精选基金经理)


点评:华夏大盘精选基金历史业绩较为突出,在各种市场形势下投资业绩均稳居前列。基金投资风格灵活,善于挖掘概念股和低估值优质股,波段操作与长期持有并重。近一年强调行业配置策略,增加了对机械、医药、石油化学行业的配置。

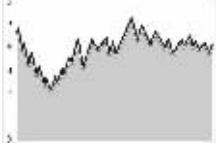
估值快速提升时期已经过去

陈勤

我们奉行相对价值的投资策略,其不同于传统的价值投资,主要体现在两个方面:一是,相对价值强调系统比较,先考虑市场系统的估值变化,然后考虑行业在经济中竞争地位的变化,最后确定公司在行业内竞争地位的变化;二是,强调动态的价值比较方式,在相对一个更完整的周期内来看待行业和个股的估值变化。

目前的宏观组合仍有利于股票资产,但估值快速提升的时期已过去,未来股市的上涨需要盈利增长的兑现。市场将维持区间震荡,结构性机会可能存在于:一是,坏账担忧减弱且估值仍具备吸引力的银行;二是,受益于基建投资增长且产能增加有限的建材;三是,业绩增长确定性强,且估值仍具备优势的医药、食品加工、装饰;四是,受益于国家政策推动的节能环保和文化传媒行业中的优质品种。

(作者系嘉实服务增值行业基金经理)


点评:嘉实服务增值行业基金在各种市场环境下表现都不错,长期业绩排名靠前。基金进行行业优化并进行一定的轮换。股票仓位调整较为平稳,重点关注食品饮料、机械设备、医药等行业,并优选具核心竞争优势的企业。

构建符合自身特性的投资体系

何滨

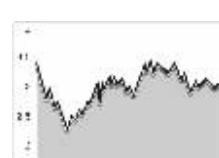
投资是对人性的管理,每个基金

经理都有自己独特的性格特质,成功投资的路径有很多,关键是要找到符合自身特性的那条路。

虽然大摩资源优选长期表现经受住了市场的考验,但短期排名却很少有特别风光的时候。这主要是因为与市场的贴身肉搏并不是我的专长。我会在策略上、品种选择上,乃至具体操作上,都尽可能地减少短期行为,力求将中长期投资的理念融入投资管理的各个环节,以期做到一定的前瞻性,在市场狂热时保持冷静,在市场低落时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。

此外,伴随着城镇化的推进、内需的发展,会在中国市场诞生一批优秀的上市公司。但由于政策依然有较高不确定性,未来市场波动性会维持在较高水平,个股间差异也会加大,依靠选择上市公司盈利增长获取超额收益是投资关键。

(作者系富国天惠精选成长混合型基金经理)


点评:富国天惠成长基金投资策略上强调基本面研究和自下而上投资,喜欢那些成长性确定、估值合理和管理层优良的股票。基金中长期业绩良好,最近一年、两年业绩排名同类前二分之一,最近三年、五年排名同类前五分之一。

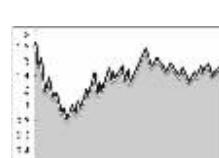
市场存在坚实的估值和政策底

邵健 张弢

嘉实策略增长基金属激进配置型基金,面对行情动荡,嘉实策略整体较为灵活,采用自上而下和自下而上相结合的方法,通过主辅多种策略相互支撑来构建投资组合,在行业选择中融合成长、主题等多种思路,在个股选择上以成长为主体兼顾价值等投资机会。2012年,嘉实策略增长在食品饮料、医药方面超配。

市场过去两个月估值修复最快的时期已过去。从更长远的角度来说,只要改革线索没有断,阶段性调整不会导致市场马上进入熊市,市场存在较坚实的估值和政策底。2013年,优秀的周期品与消费品企业可能有一定表现,顺应改革趋势板块中也会涌现投资机会。

(作者系嘉实策略增长混合型基金经理)


点评:嘉实策略增长基金中长期业绩表现良好,该基金最近一年、两年业绩排名同类前三分之二,最近三年和五年的年化回报均排在同类前五分之一。基金在过去6个自然年度中4个战胜同类平均。

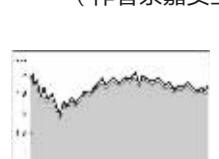
主题投资值得探索

马惠明

在主题投资方法的实践中,两个问题的正确处理对组合业绩至关重要。一个是自上而下的主题选择和自下而上的个股筛选相统一,另一个是主题选择的低相关度。主题投资是比较纯粹的自上而下,前瞻性地研究中长期宏观经济、产业或特定领域变化趋势,重大制度变革、短期事件催化等,挖掘相关投资线索,以主题为配置主线,而不是传统意义上的行业基准,但如果主题选择成为构建组合的唯一主导因素,忽略自下而上的个股筛选,将对冲主题选择的阿尔法。

主题选择相关度低,主要是为了提高组合业绩的稳定性,降低主题选择错误的系统风险及业绩的波动性,不仅要相对均衡地多主题配置,也要关注不同主题的期限匹配,同一主题内部成长、价值等不同风格标的的兼容。主题投资方法并不成熟,但是一种很值得探索、兼容并包、富有活力的投资方法。

(作者系嘉实主题精选基金经理)


点评:嘉实主题精选混合型基金历史业绩表现较好,排名靠前,把握在国内经济增长中的机会,进行主题投资。基金操作非常灵活,进行积极的资产配置,股票仓位的调整非常大,行业的配置相对分散。

权益市场较固收市场更具长期投资价值

朱少醒

我们一直相信精选成长股可以战胜市场的短期波动。真正货真价实的成长股,假以时日,不仅在资本增值方面体现出优势,而且随着公司的成长,股价回报也会有优异表现。

目前,国内经济逐渐恢复,投资尚保持了一定的增速,政府主导的项目有加速迹象,但房地产投资受政策不



五年持续回报平衡混合型明星基金

识时达变 应对周期

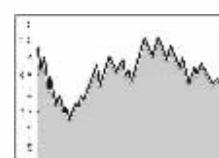
马少章

如何在不断变化的外界环境下寻找最优投资方法是每个投资人必须思考的问题。

传统的做法有两种:一种是否认市场周期的不可预测性,努力运用各种方法或模型预测未来,根据预测结果进行投资,就是所谓的“择时投资法”。第二种是承认市场周期的不可预测性,进而忽略市场周期及影响,精选标的并持有。

有第三种方法吗?投资大师霍华德·马克斯的答案是:“虽然不能预测周期波动持续的时间和幅度,但可弄清我们处在周期哪个阶段,以及这一阶段将产生怎样的影响,然后采取相应的行动。”总结大师的做法:第一,对现在发生的事保持警惕;第二,了解市场参与者的心理和行为,思索对策;第三,众人贪婪我谨慎,众人悲观我乐观。

(作者系国投瑞银景气行业基金经理)


点评:鹏华行业成长基金注重行业布局上的前瞻性,注重高成长股的投资。自2002年成立以来,该基金累计总回报率为276.35%,折合年化回报率为25.40%,在同类基金中排名前十位。该基金将战略资产配置与时机选择相结合,择时能力相对较强,积极把握行业轮动机会。

中国缺什么我们就买什么

王海雄

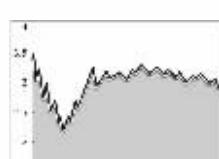
一直以来崇尚“价值投资、精选个股”的原则,在投资价值判断上,更侧重于从长周期看企业的发展空间。管理层的素质、团队执行力是我更加重视的因素。我不愿意追求所谓的主流,也不是趋势投资者,大多数时间,我更关注哪些企业会被错杀,这种逆向投资需要投资人有耐心,投资管理人的心态必须淡然一点,能够承受住压力。

在我的投资组合里,均衡配置是基本原则之一,价值股和成长股都有。坚守投资理念很重要,同时,投资还要有开放的心态,要学会反思和纠正。平时,我更愿意与企业沟通,尝试以实业家的角度,以绝对收益的标准去审视每一项投资的风险收益。

未来一段时间内,经济可能比预想的差一些,流动性也不会太充裕,尽管如此,仍然对A股乐观,原因如下:首先,市场对相关利空已有所反应;其次,A股估值不高,安全边际较高;第三,改革红利最大的作用是提升估值水平。

在投资品种选择上,我遵守的原则是“中国缺什么,我们就买什么”。今后缺服务、缺内需消费、缺医疗、也缺教育和环保,这些都是我们重点关注的对象。

(作者系华夏经典配置混合型基金经理)


点评:华夏经典配置混合基金采用积极投资策略来提高大类资产的配置效用,具有较强的风险控制能力。自2004年成立以来,累计回报率为234.17%,折合年化回报率为27.56%。仓位配置相对灵活,历史股票仓位集中在60%-70%之间,行业配置较为分散,积极把握各种主题机会。

2013年投资机会结构性分化

陈鹏

中国经济面临结构性调整,依靠要素投入的经济增长模式难以为继,必须将重点转移到劳动生产率提高上。这意味着,对于低效的需求创造,我们可能需要自觉地进行抑制,并且主动摸索转型之道,这会给经济周期运行带来一定变数。

今年A股市场波动性可能较大。经济结构调整,也将导致2013年的投资机会是结构性分化的。今年将主要立足于挖掘,如在长期稳定增长的消费、医药板块,以及顺应经济结构调整的新兴产业中精选个股;同时,合理把握低估值蓝筹板块的机会。

(作者系鹏华行业成长基金经理)

本版制图:翟超 制表:朱景峰 点评:上海证券基金研究中心,富国天惠精选成长、嘉实策略增长由晨星(中国)研究中心点评除外