

富国基金企业年金投资总监黄兴:

赚取绝对收益 年金管理必须择时



黄兴, 曾任石家庄市商业银行部门副总、广东证券博士后科研工作站博士后。12年证券从业资格, 在富国任职11年, 管理年金8年, 现任富国基金固定收益投资副总监、企业年金投资总监、投资经理。

证券时报记者 张哲

我国企业年金已突破5000亿元大关。21家年金管理机构中, 除保险巨头外, 具有年金管理资格的基金管理公司竞争异常激烈。证券时报记者日前采访了富国基金年金投资总监、基金经理黄兴博士。

首批年金管理业绩优秀

作为首批获得年金管理资格的基金公司, 富国基金年金管理始于2005年9月。黄兴介绍, 目前富国年金的专职团队共有5人, 有专门的股票、债券投资经理, 各有所长, 优势互补。据人力资源社会保障部提供的数

年金是个很特殊的业务, 一方面存续时间长且规模增长稳定; 另一方面, 它是企业职工的养命钱, 不容许任何闪失。年金不能像公募基金那样做相对收益, 在市场下跌过程中需要做择时, 以确保绝对收益。

年金和保本基金类似, 要做安全垫, 但又不能完全按照保本基金的思路来管理, 因为要追求适度收益保值增值。

适度将信托产品纳入投资组合, 能很好地降低净值波动, 是绝佳的投资品种。股指期货的套期保值策略也是年金投资很好的工具。

据, 截至今年一季度末, 年金市场共有2284个投资组合, 实际运作金额4905.67亿元, 一季度的加权平均收益率为1.66%。其中, 基金公司共管理金组合756个, 规模共1884.8亿元, 每一个组合平均规模约为2.5亿元。截至一季度末, 富国基金共管理31个年金组合, 资产规模总计达到95亿元, 户均管理规模3.06亿元, 是基金公司中户均管理规模最大的公司。

从业绩方面看, 富国基金同样突出。根据人社部的数据, 2008年至2012年五年间, 富国基金管理的年金组合每年都超过21家年金投资人的平均业绩, 其中, 2009年平均年收益率达到9.94%, 2012年平均收益为6.85%。今年以来, 富国年金业绩表现同样突出, 在可比组合中, 几乎全部位列第一或前列。

黄兴表示, 在具有年金管理资格的公司中, 尽管富国年金户数不是最多, 但户均规模最大, 以央企和大企业为主要服务对象, 客户质量高, 与公司坚持做投资精品店的战

略高度吻合。同时, 富国年金多年来管理规模一直保持增长, 过去五年规模增长了10倍。

绝对收益和排名并重

年金是个很特殊的业务, 一方面存续时间长且规模增长稳定; 另一方面, 它是企业职工的养命钱, 不容许任何闪失。因此, 不能像公募基金那样做相对收益, 在市场下跌过程中需要做择时, 以确保绝对收益。”黄兴说。事实上, 不少委托人对风险的承受力极低, 对亏损更是零容忍。

有了绝对收益还要排名。有些委托人基本每年都要进行末位淘汰制, 业绩排名落后就面临被淘汰, 管理规模势必萎缩。年金的竞争与压力, 甚至比公募更大。”黄兴感叹道。

黄兴表示, 富国年金的投资理念是, 以绝对收益为主, 保证不亏钱是第一步。富国年金管理以信用债作为防守类资产, 依托富国基金在信用债投资方面建立起来的投资优势, 以票息收入作为组

合的安全垫; 同时, 实行强制的风险预算管理, 以股票、可转债、偏股型基金作为进攻资产, 自上而下确定投资比例和策略。通过定期确定权益投资最大损失额度, 即风险预算额度, 来精确控制风险, 初期倾向于中性偏低的权益类资产仓位, 逐步积累绝对收益和安全垫, 保持对风险预算额度的监控。

当主观判断出现错误时, 要估算出为保证整体收益能容忍的亏损额, 然后确定股票仓位。”黄兴表示, 年金和保本基金类似, 要做安全垫, 但又不能完全按照保本基金的思路来管理, 因为要追求适度收益保值增值。

优秀的大类资产配置是稳定收益的来源”, 黄兴说。据了解, 今年富国基金年金投资业绩优秀, 大类资产配置起到关键作用。去年年末, 富国年金权益类资产比例就基本到了上限, 转债的仓位也非常高, 今年一季度末, 我们对权益类资产获利了结, 锁定了收益。”

黄兴表示, 年金管理的大类资产配置必须更加灵活, 需要不断根据权益类

市场的变化来调整投资比例。这是2008年系统性风险爆发带给我们的经验。年金管理必须择时, 必须有严格的风险管理才能保证绝对收益。”

下半年股债皆偏防御

抓住了一轮可转债行情, 是今年富国年金业绩突出的一个因素。黄兴表示, 去年底经济、股市都不景气, 很多转债经历大幅下跌后进入债底保护区域, 除了债券收益还能免费获得股市的看涨期权。

黄兴指出, 可转债在熊转牛的市场背景下往往是绝佳的品种。不过近年来富国的年金对转债投资也开始约束, 毕竟对净值波动影响较大。此外, 2011年以来, 考虑到净值稳定性, 黄兴有意识增加了银行存款等现金类品种的比例。

谈到下半年投资策略, 黄兴表示, 在目前的宏观背景下, 要走出趋势性行情

缺乏基本面的支撑, 因此下半年股票和债券都以防御为主。

从权益市场来看, 今年股市是结构性市场, 创业板表现非常好, 但作为年金我们基本不参与, 因为年金对流动性要求较高。从债券市场看, 6月份钱荒至今, 资金面依然偏紧, 同时信用风险不断暴露, 尤其是公司债, 预计负面因素还将不断爆发, 未来仍以防御信用风险为主。”

近期人社部出台最新法规, 将信托纳入年金的投资范围。黄兴表示, 信托计划能充分发挥年金久期长的优势, 正在积极尝试参与投资信托产品, 适度将信托产品纳入投资组合, 能很好地降低净值波动, 是绝佳的投资品种。”

此外, 黄兴表示, 年金参与股指期货也正成为现实。之前有委托人认为股指期货风险太大, 一直回避。其实股指期货的套期保值策略是年金投资很好的工具。”

长信基金谈洁颖:

当下创业板面临三大风险

周期股往往是短期反弹行情, 而成长股却一路上涨。比较偏向于均衡配置, 着眼于中长期的周期股和成长股中的部分个股, 长期来看, 均衡配置最终会战胜市场。

证券时报记者 吴昊

今年以来, 创业板指数已走出翻倍行情, 上周创出1219点阶段性新高后开始震荡, 近期煤炭、有色、地产等周期股也蠢蠢欲动。长信双利优选基金基金经理谈洁颖在接受证券时报记者采访时表示, 目前市场资金博弈进入 囚徒困境”, 未来市场风格或将反复。

经济下探空间有限

谈洁颖认为, 今年三季度是政策真空期, 政府改革的推进力度是影响后市的关键因素。政府过去对钢铁、有色、水泥等传统行业扶持力度较大, 而促进新兴行业发展和推动城镇化建设, 是未来政策加码的方向。随着外围经济回暖, 出口方面也可以期待。

在经济转型期, 虽然短期需要忍受一些市场风险暴露, 但长远来看有利于经济的健康发展。”谈洁颖称。

谈洁颖表示, 过去每一次调控都是用新的产能来代替过去的产能, 此次政府希望产能过剩行业能够自然去产能, 虽然目前行业普遍亏损, 未来, 除了破产和合并, 一些产能过剩企业也可向产业链相关方面转型, 虽然过程缓慢, 但对经济长远发展比较有利。洁颖认为, 下半年经济的风险在于食品价格上涨导致的通胀, 这取决于生猪价格的周期性变化。

创业板逻辑或将延续

房地产行业在三季度将进入销售旺季, 从基本面的来看, 地产股极具投资价值, 但市场资金并未大幅度流入地产股中, 而目前部分成长股估值很高, 风险很大, 但这类个股流通盘较小, 流动性不足, 资金不敢轻易撤退。”谈洁颖指出。

针对今年以来创业板上漲的逻辑, 谈洁颖指出, 在经济转型过程中, 周期股面临调整, 导致一波资金追逐小股票的成长股行情, 国外科技股的市场行情持续时间在一年半到三年, 因此从时间维度上来说, 国内成长股行情或将持续。但从较长的时间看, 创业板面临三大风险:

一、新股发行对创业板估值体系的修正。新股发行是创业板面临的较大风险之一, 因为目前创业板并没有标准, 而且IPO开闸, 特别是一些细分行业的龙头上市, 会对相关个股估

值体系进行重塑。

第二、盈利不兑现的风险。目前创业板中报业绩相对较好, 特别是龙头公司业绩靓丽, 证伪要等到今年四季度以后, 一些伪成长股业绩会掉下来。

第三、流动性的风险。创业板最大风险来自于流动性, 创业板个股市值较小, 如果没有后续资金介入, 创业板很可能会发生流动性危机。

针对今年上半年涨幅居前的文化传媒行业, 谈洁颖表示, 传媒股虽已强势较长时间, 但传媒行业的发展无法向其他产业链蔓延, 只能在内部进行一些兼并收购, 也会带来一些机会。谈洁颖同时指出, 上半年电影票房火爆的相关个股颇受关注, 原因在于国内电影业处于发展初期, 不过目前国内电影素材较少, 存在过度消费的情况, 对受众的吸引力边际效应也会减少, 预期票房火爆的情况难以维持。

谈洁颖表示, 值得注意的是, 目前创业板中有些个股并不是靠业绩驱动, 而是靠想象空间。

看好金融地产股

谈洁颖目前比较看好金融地产股, 银行利率下限放开, 会对银行股造成一定影响。但券商股是金融行业净资产收益率仍有望提升的行业, 且券商利润增长方向很多, 比如融资融券业务、资产证券化等, 都能提升券商的利润空间。”

针对房地产行业, 谈洁颖表示, 房地产既是投资品又是消费品, 近年来, 无论供给端如何波动, 房地产的需求比较稳定。国内房地产行业经过十余年的发展, 到了一个加速洗牌阶段, 未来将呈现强者恒强的局面。

例如目前整个房地产行业平均融资成本很高, 一些大公司就可以拿到较低的融资利率, 未来可以通过发债、二级市场直接融资, 提高资金利用率。房地产是周期股中可以取得确定成长的行业, 龙头房地产商更有议价权, 因此, 房地产行业的利润率会向龙头企业集中。”

谈洁颖表示, 周期股往往是短期反弹行情, 而成长股却一路上涨, 目前股市的走势也反应了这一点。他表示, 比较偏向于均衡配置, 着眼于中长期的周期股和成长股中的部分个股, 长期来看, 均衡配置最终会战胜市场。

华润元大基金总经理林冠和:

公募业务是基金公司发展的基础



证券时报记者 刘明

今年以来, 基金公司跑步进入 80后”时代。证监会数据显示, 截至目前, 国内公募基金公司数量已达83家。作为今年首家成立的陆台合资基金公司, 华润元大基金如何在竞争日益激烈的大资管时代脱颖而出? 在公募业务和非公募业务上又有何规划? 对此, 华润元大基金总经理林冠和表示, 新基金法实施后, 国内资产管理进入混业经营与竞争的大资管时代, 新基金公司突围需要走差异化道路。华润元大基金将充分利用核心内部资源, 实现差异化突围。

先发展公募主业

今年以来, 新近成立的 70后”、80后”们, 对于传统的公募主业并没有太多热情, 作为后来者, 短期内他们很难在公募业务领域分一杯羹, 因此, 先做专户, 再谈公募”一时成为潮流。

作为 70后”基金公司, 华润元大基金旗下首只产品便锁定公募基金。林冠和表示, 对新基金公司而言, 公募业务多是刚性费用开支, 但回报不确定。而非公募业务项目展开的刚性要求相对较低, 短期内盈利的可能性较

对新基金公司而言, 公募业务多是刚性费用开支, 但回报不确定。而非公募业务项目展开的刚性要求相对较低, 短期内盈利的可能性较大, 故多数新公司选择 “轻主重副” 的发展模式。但公募业务是基金公司发展的基础, 是市场和社会大众评价一家基金公司好坏优劣的客观依据。公募基金运作透明公开, 严格规范, 在业绩表现与运营管理上, 更具市场说服力。

大, 故多数新公司选择 轻主重副”的发展模式。

不过, 林冠和认为, 公募业务是基金公司发展的基础, 是市场和社会大众评价一家基金公司好坏优劣的客观依据, 而且, 公募基金的业绩也能带动非公募产品的营销。公募基金运作透明公开, 严格规范, 在业绩表现与运营管理上, 更具市场说服力。

在公募业务方面, 华润元大基金将重点放在固定收益产品领域, 包括即将发行的华润元大保本基金和正在报批的货币基金。其中, 华润元大保本基金是公司旗下首只公募产品, 该产品是目前国内首只保本周期为一年的保本基金。

近期选择将重点放在固收领域, 主要基于对当前市场环境及公司无业绩参考的考虑。在逐步获得市场认可后, 我们将选择合适的时机, 发行股票型产品。”林冠和表示, 未来公司将长期投入公募业务, 计划每季至少发行一只新产品, 权益类产品与固收产品并重, 在资源投入与营运获利间取得正向循环, 建立品牌美誉度, 赢得投资

者的广泛认同与信任。

通过投资营销 实现差异化突围

在积极开展公募业务的同时, 华润元大基金在非公募业务方面筹备也很充分。林冠和介绍, 目前, 华润元大基金已成立专户部门, 部门核心人员具备境外风险资产投资与管理能力。在公募基金业绩与品牌的带动下, 将适时开展专户业务, 并在风险可控与报酬合理匹配的架构下, 为客户量身定制专户产品。此外, 华润元大基金 也在积极准备设立专项子公司。林冠和表示, 子公司未来的发展, 首先要以风控为主轴, 同时搭配自身的资源, 明确定位, 循序渐进。

林冠和指出, 随着越来越多的基金公司成立, 基金业竞争加剧, 未来必然要走聚焦与差异化路线, 整个行业也将更为市场化。华润元大基金将充分利用内部核心资源, 主要包括投资能力与营销能力, 来实现差异化突围。

具体看, 投资能力方面, 华润元大基金投资团队将通过投资信息系统, 融