



邵健 嘉实增长基金经理  
王鹏辉 景顺长城副总经理、投资总监  
陈锋 深圳展博投资总经理  
陈光明 东方证券资产管理有限公司总经理  
冯俊 国联安基金固定收益总监  
李剑铭 光大证券资产管理固定收益总监

## 邵健:看好未来5年成长投资机遇

持续管理单只产品超过10年,在当今投资人才频繁变动的资产管理行业并不多见,而所管理的产品10年来持续保持业绩领先,更是难以完成的挑战,嘉实基金邵健做到了。邵健自2003年7月起掌管嘉实增长基金,跨越3轮熊市,该基金取得了6.8倍的累计回报,除2008年和2011年外,嘉实增长每年均获得正回报,且多数年份在同类基金中排名前列。在漫长的投资实践中,邵健展现出良好的风控能力和成长股挖掘能力。邵健自己也明确表示,

嘉实增长基金11年来的投资收益主要是来自成长型企业的投资。1998年入行的邵健,是证券行业的老兵。那一年,南京大学硕士毕业的邵健来到君安证券,开始学习公司调研与公司分析。2000年,在上一轮互联网浪潮之巅,邵健成为TMT研究员,2002年,邵健选择了去做更有挑战性的行业和公司比较,这是券商最早的策略研究。这一段研究经历对邵健产生了巨大的影响,在不同行业之间反复进行比较分析,让邵健对什么是真正的价值

有了深刻的认识。2003年7月,邵健离开国泰君安加盟嘉实基金,开始管理嘉实增长基金。当时,正是“五朵金花”盛开之时,邵健却选择回避最热门的医药,而大力投资云南白药、张裕等随后多年成长性都非常高的公司,2004年,股市再度低迷,云南白药、张裕的投资价值逐渐被市场挖掘,嘉实增长基金获得了非常优秀的业绩,在同类基金中排名第二。邵健相信,股价的涨和跌,从长远来说是受基本面驱动的,投资是

有方法可循的,只要坚持前瞻和深入的研究,独立的思考,就能够给投资人带来价值。”在他看来,成长投资者同样关注价值,只不过与传统的价值投资者相比,成长投资更关注公司动态的价值。虽然全世界仍在金融危机的阴霾当中,虽然中国经济转型非常艰难,邵健却不悲观,他认为,未来5到10年,成长投资的环境依然比较好,而且,A股市场是非有效的,有很多潜力巨大的公司等待发掘。(邵健:十年期公募权益类投资最佳基金经理)

9月18日,由《证券时报》和《中国基金报》联合主办的中国上市公司价值评选、中国最佳基金经理评选高峰论坛成功举行。其中,中国最佳基金经理在公募基金、私募基金及券商资管三个领域选出。本版展示了其中长期业绩突出、且在各领域内具较大影响力的投资经理的观点。

## 冯俊:我不是趋势追随者

我是一个价值投资者,不是一个趋势追随者。投资就是判断,与日常生活的决策一样,需要平常心对待,需要冷静。”国联安基金固定收益总监冯俊在接受中国基金报记者电话采访时说。冯俊对债券组合的投资操作偏向中性,其对债券品种、个债持仓,以及杠杆的使用都不激进且相对均衡,不容易受市场情绪的左右而追捧某一类债券,而是反复衡量风险收益比。这种投资风格,使得冯俊管理的债券组合在历史上并未遭遇过大跌,上涨也趋于平缓。数据显示,冯俊目前管理的公募基金组合中,国联安增利债券A、B自2009年3月11日成立以来至2014年9月9日的回报率分别为40.27%、37.42%。冯俊坦言,尽管崇尚均衡投资,但是在确定性较大的情况下,会适当做些偏重投资,为持有人创造超额收益。今年上半年,国联安增利债券、国联安双佳信用在城投

债及长期国债品种较充分地使用了杠杆,年中两只债券基金的杠杆率均在180%左右,高于大多数同行。今年以来,信用债特别是城投债的投资,为国联安增利债券和国联安双佳信用贡献了大部分业绩。考虑到部分上市公司债在此前违约兑付风险事件中错杀,品种被低估,冯俊也使用了相对偏重的仓位买入。冯俊认为,投资能力的差别,主要取决于风险偏好不一致造成的判断差异。目前宏观环境有利于债券市场,但是,债券市场上涨至今有多个风险点被压制尚未暴露,利率走廊受到通胀、违约风险、外汇环境的影响,无风险收益率没有明显下降,债券作为资产配置对象的性价比在降低。落实到操作上,对债券应该逐渐回归谨慎,杠杆要逐渐减少,久期压短,对于高风险信用债保持高度谨慎。(冯俊:五年期公募最佳固定收益投资基金经理)

## 王鹏辉:下一个机会在新能源汽车

每一个经济发展阶段所诞生的牛股都不一样,2006、2007年那一轮行情的代表是房地产,2009年到现在是智能手机,景顺长城副总经理、投资总监王鹏辉认为,下一个机会可能是新能源汽车。王鹏辉表示,现阶段国家正陆续出台扶持新能源汽车的政策,目前时机对新能源汽车比较有利,同时,汽车行业本身也在发生变化,即智能化、电子化是大势所趋,这个趋势对新能源汽车也较为有利。从更大的背景看,汽车是全球最大的可贸易品,制造业大国如美国、德国、日本、韩国等都是汽车制造

和出口大国,中国经济未来要走出中等收入陷阱,需要依靠新能源汽车等这样的制造业。从中国自身的角度来看,王鹏辉认为,虽然中国汽车销量一直在持续增长,但目前全国的汽车渗透率仍然偏低,未来汽车产业的增长空间还很大,新能源汽车无疑也会受益行业增长;此外,在中国3C产品快速发展的背景下,电机、电磁等与新能源汽车相关的配套产业发展得很快,未来新能源汽车的发展可以得到配套产业的支持。王鹏辉善于捕捉成长股的投资机会。在2013年的结构性行情

中,王鹏辉成功把握了TMT、医药、环保等板块的机会,捕获了欧菲光、乐视网等一批牛股。他管理的景顺长城内需增长在2013年收益率达到70.41%,回溯过去5年,在结构性行情中,王鹏辉管理的景顺长城内需增长和内需贰号基金净值分别增长了83.27%和76.71%,均大幅超越比较基准。看重成长的同时,王鹏辉兼顾估值,投资就是在估值和成长性之间把握平衡。”他认为,从长期获利的角度看,估值和成长性是最需关注的两个指标。他表示,估值低、成长性高者为最佳,估值高、成长性

高者次之,估值高、成长性差者则要坚决回避,这是王鹏辉选股的标准。在王鹏辉看来,一只股票动态估值的高低和成长性的好坏很难判断。像一杯水,放在沙漠里,可能值一万块,但同样一杯水,放在日常的环境中,却分文不值”。另外,趋势的变化也可能改变对估值和成长性的判断。对于目前行情,王鹏辉认为,比较像是熊市末期”,真正的牛市是需要好的企业盈利来支撑的,目前市场情绪变好,但企业盈利并没有明显改善,股市可能还缺乏持续的上漲动力。(王鹏辉:五年期权益类投资最佳基金经理)

## 陈光明:建立真正的股东文化

虽然中国股市多年来一直在2000点左右徘徊,但东方证券资产管理公司总经理陈光明却获得了骄人的业绩,他管理的东方红4号五年期收益高达112%,东方红5号三年期收益达42%,双双排名第一,展现出他优异的投资能力。虽然业绩优异,陈光明却表示,对于市场,他始终保持着一种战战兢兢、如履薄冰的心态。成绩属于过去,而未来并不可知。自1998年起,陈光明从上海交大硕士毕业,加盟东方证券16年,历任东方证券资产管理业务总部研究员、业务董事、副总经理、总经理。他不仅带领东方证券的资产管理业务走在前列,也是至今仍坚守在投资一线且长期业绩优秀的为数不多的投

资人之一。十多年的投资经历,陈光明自己笃定的投资理念和投资方法已臻完善。他有着非常朴素的信念,就是价格终将反映价值。因此,在近年中小板、创业板大受追捧之际,东方红4号的投资组合却偏重于业绩稳定、低估值、高分红的蓝筹公司。公开披露的报告显示,在东方红4号2014年二季度前10大重仓股中,不乏国投电力、长江电力、中国石化这样传统行业的公司,而且,这类投资也让他收获颇丰。比如2013年以3块多买进的国投电力,现在已涨到6.5元,就算是最传统的水电股,只要买得足够便宜,也一样能让你赚到钱。”陈光明说。在陈光明看来,现在被市场抛

弃的蓝筹股中,有相当一部分公司已具备投资价值。虽然小股票的羊群效应依然明显,但蓝筹股与小股票的偏离度越大,就越值得买。只要这些公司好好经营,不损毁价值,把公司的赚取的盈利多用于分红和回购,就能给投资者带来稳定持续的回报。”虽然置身股市这个巨大的利益场,陈光明却保留了公共知识分子关心天下、关心老百姓的情怀。对于中国股市未来是否会走出一轮大家期待的牛市,陈光明并不太在意,他更关心股市本身的健康发展,上市公司的价值创造,如果没有改变,即使像2006、2007年那样来一轮暴涨,未来的结果只能是暴跌,钱可能都被产业资本、炒家赚走了,绝大部分老百姓难以分享到收益。”

陈光明希望A股市场能建立起真正的股东文化,不断提升市场的资源配置效率。在他看来,A股市场要从“融资市”转变为“投资市”,上市公司应通过改善治理结构,改善激励约束机制,提升运营效率,提高分红比例,积极回购股票等方式,切实提高资本回报率,真正创造价值,并让投资者真正分享上市公司的价值创造;机构投资者要积极参与,在强化公司治理、推动公司提高回报等方面做出积极努力,而不是寄希望于一轮牛市,通过波段操作赚取资本利得。让市场真正回归资本市场的本质,实现理性定价,提升资本市场资源配置效率,这才是投资者真正的未来。(陈光明:五年期券商集合理财权益类最佳投资主办)

## 李剑铭:债牛格局未变 风险增加

光大证券资产管理固定收益总监李剑铭拥有14年金融从业经历,以固定收益类产品投资见长。对于2014年下半年的债市,他认为,债券牛市的总体格局没有改变,但收益率下行空间受制,潜在风险增加。据统计,李剑铭管理的光大阳光5号2013年净值增长9.62%,在同类债券型产品中排名第2位。上半年债市的快速走强,让债券型基金和理财产品赚得盆满钵满。李剑铭表示,债券牛市的总体格局没有改变,但收益率下行空间受制,潜在风险增加。李剑铭分析,外汇占款趋势性下降、公开市场到期量减少、新股IPO等因素对资金面的冲击不容忽视,下半年资金面的波动较上半年将明显变大。此外,伴随着经济增速放缓、结构调整,部分产业和公司的信用违约风险必然提升。李剑铭告诉中国基金报记者,光证资管团队一直高度重视信用债的风险控制,

第一,债券投资之前必须由研究员做出内部评级,同意入池后才能进行操作;第二,要求至少每6个月对于持仓的债券,进行全面跟踪评级,评级出现下调的要做出相应的操作。”14年在资本市场厮杀,李剑铭最难忘的一次经历在2011年三季度。当时一度出现明显的股债双杀,其中城投债违约担忧引发的踩踏,更是使得市场中的分级债基的劣后端大幅杀跌,出现20%以上的折价。经过研究,李剑铭认为城投债违约概率极低,市场已经过度悲观,于是进行了逆向加仓,越跌越买。这部分基金持仓,在当年四季度乃至2012年都收益颇丰,为产品取得良好业绩打下了基础。作为一名债券投资经理,要保持较好的投资业绩,李剑铭觉得最重要的是“准确把握宏观经济周期,做好大类资产配置;保持对货币政策的敏感性,及时调整组合控制风险;保持良好的心理素质,勇于逆向思维和操作”。(李剑铭:五年期券商集合理财最佳固定收益投资主办)

### 观点摘录

- 广发基金刘明月:估值是一门艺术
- 兴全基金陈扬帆:结构性牛市来了
- 汇添富陈晓翔:在自己能力圈内投资
- 银河基金成胜:研究扎实再投资
- 华商基金梁永强:军工股机会刚刚开始
- 上海朱雀李华轮:对市场常怀敬畏之心
- 深圳明曜曾昭雄:2016年上半年3000点

(本版稿件均转自今日出版的《中国基金报》)

## 陈锋:大机会时代千万不要机会主义

今年7月1日,深圳展博投资总经理陈锋在接受中国基金报记者采访时,鲜明地亮出自己的观点:A股将会迎来一波以消费、服务、健康医疗以及互联网化、智能化为代表新兴产业推动的新牛市。这一轮牛市将会是自1996-1997年和2006-2007年以来的第三轮大牛市,而这一轮大牛市的代表指数将会是创业板指数。陈锋很喜欢华为任正非的一句话:在大机会时代,千万不要机会主义。陈锋很少在媒体上亮相,

一如展博投资低调而行的风格,几年下来,陈锋以持续稳健的业绩获得了客户的认同,也把展博投资带入了阳光私募前列。但陈锋并没有感到多大的欣喜,他更期待通过自己和整个团队的努力,三年后、五年后、十年后,甚至几十年后,展博投资在客户的眼中还能是一家不错的资产管理机构。陈锋始终认为,投资是一段艰难而美好的旅行。在投资的道路上,是对投资者自我人性中弱点的不断克服,与市场先生发生无数次

亲密的接触。陈锋的理论让很多人听起来似乎有点玄,但这么多年下来,陈锋就是这么做的。他每天沉浸在投资的工作之中,大部分情况下,他打开电脑,看着盘面就有一种亲切感,完全投入进去。这个市场,总是会有足够多聪明的钱和聪明的人,聪明的钱和聪明的人,一定会先于大部分投资者行动,要么在悄悄布局,要么在提前撤退。如果你能够静静地聆听市场先生的讲话,你会知道聪明的钱和聪明的人正在做什么,市场将要发生什么。”

陈锋不喜欢热闹,不尚浮名,他只是以他独有的方式和理念,在投资的事业上跋涉着,有艰辛,更有愉悦。任何一次反转都是从一次成功的反弹开始的,在大机会时代面前,我们千万不要机会主义。我们认为现在的时点已经与过去几年不同,过去几年多数投资者已经被熊市耗尽了耐心和意志,而现在我们认为该是打起精神的时候了,A股市场第三次大牛市就在眼前。”陈锋向记者表示。(陈锋:三年期公募最佳私募投资经理)