

A股依然是最有吸引力的资产

农银医疗保健股票拟任基金经理 凌晨

从2014年12月数据看,经济依然没有走出下滑的态势。PMI跌至50.1,创18个月新低,指向制造业景气度继续转差;12月以来发电耗煤增速徘徊在-10%左右,预示短期经济低迷延续。但如果我们仅仅观察经济数据,可能只是看到了故事的一个方面。

目前中国经济的问题在于,刘易斯拐点过之后,整体潜在经济增长率本身就有个自然下台阶的过程,而经过2009年的货币刺激,制造业又形成了大量的过剩产能,叠加上巨大的房地产在建面积,中国的经济目前就是在经历着一个巨大的结构调整的过程。在2012年之后,我们发现单纯的货币刺激已经无法对经济形成有效刺激,巨大的存量债务变成了吞噬资金的巨大黑洞。

如何化解这样的难题?我们认为,高利率环境下的硬着陆不符合中国的政治环境,也无法带来预期的效果。因此,在逐步降低融资利率的同时,通过资本市场的良好环境来化解高杠杆率的难题。如果在负债不能马上降低的环境下,通过扩大分母的基数也是可以起到化解债务问题的作用。

此外,目前的外围环境又进入了一个动荡期。近期我们看到油价和铜的价格都出现了大幅下跌,除了地缘政治因素外,最核心的还是在于目前全球经济的疲弱。在瑞士法郎大幅升值背后,是预示着欧洲央行新一轮QE的开始,目前除了美国以外,几乎全球所有的经济体都处于比较差的情况。而相对于全球的其他资产,A股还是比较有吸引力的资产。

不过我们应该理性看到,去年A股40%以上的涨幅一定程度上透支了未来流动性宽松、资产配置方向转移等中期利好,如果看不到进一步实质性的放松政策,我们对于今年的涨幅不宜有过于乐观的预期。此外,以注册制为代表的扩容在今年会有实质性的推动,A股的融资需求会有较大的增长,在增量资金和增量需求的动态平衡下,A股会从快牛回归慢牛。创业板依然会是最为活跃的板块,各类最快的创新依然是这些小公司的天下,均衡的配置或许还是2015年取胜的王道。

农银医疗保健股票基金
2015年1月19日-2月6日公开发售
基金代码:000913

机构密集调研国企改革 基金公司顺势推相关产品

自去年12月以来,有36只国企改革概念股接受机构投资者的实地调研,基金参与其中20只。包括2014年股基冠军和季军的工银瑞信基金,近期推出了国企改革基金布局这一机遇,该基金仅发售到本月23日。

目前市场上已经发售或运行的有4只国企改革主题基金,其中工银瑞信国企改革主题基金是唯一一只主动股票型基金。

同花顺FIND数据统计,截至1月15日,在300余只央企国企改革概念股中,今年以来有1/3个股超过同期上证综指3.15%的涨幅。

A股市场总共有近千只国有企业股票,要从中选出优质潜力个股更考验着管理者眼光。工银瑞信此次的国企改革基金由老将工银瑞信权益投资部副总监何肖钢和2014年股基冠军基金经理王君正联手管理。

工银瑞信在去年的市场风格转换中表现出了精准的选股能力。Wind数据显示,其中工银瑞信金融地产以102.49%总回报位居股票基金第一名。在2014年上半年蓝筹风格未启动前,工银金融地产回报亦始终保持在同类前十分之一。

2015年是国企改革深化的关键年份。从目前估值水平看,A股国有企业业绩表现和估值水平低于民营企业、公众企业以及外企等非国有企业。

工银瑞信国企改革主题基金将有不低于80%的非现金资产投资于国企改革主题。该基金界定的“国企改革”主题,主要包括已实施改革方案或具有改革预期的中央国有企业以及地方国有企业。鉴于国企改革的影响范围宽、涉面广,受益于行业准入、国退民进等相关主题的非国有企业同属国企改革主题投资范围。(邱玥)

工银沪深300指数 紧跟市场走势

民生加银总经理俞岱曦请辞 或创建私募

证券时报记者 李涪涪

在股东留任、管理规模大幅增长的背景下,俞岱曦请辞民生加银总经理一职。昨日,民生加银内部人士透露,有关俞岱曦离职的董事会决议已报证监会备案,其离职审计也已完成,本周末前后就会有公告,民生加银总经理一职将由董事长万青元代任,继任人选尚未确定。据悉,俞岱曦的离职去向或是创立私募,设立地点将会在上海,创业班底可能来自其中银时期的核心投资团队。

俞岱曦的离职多少让人有些诧异——三年任期,在大股东民生银行的大力支持下,民生加银资产管理规模增长十倍以上,公司从亏损5000万到盈利5000万,这似乎还不是俞岱曦急流勇退的时候。该人士称,在1月5日民生加银的全体员工大会上,俞岱曦公开表示自己离职已定,俞总的说法是希望给人生更多的选择,投奔大资本的春天。” 公开信息显示,在15年的从业经历中,俞岱曦拥有丰富的投

资产管理+公司管理”经验。8年时间在基金经理岗位上,曾任职于鹏华、嘉实基金,在嘉实管理社保期间业绩不斐。2007年11月至2011年9月担任中银基金副总经理、分管投研,俞岱曦为中银打造了一个成熟、稳健、专

业的投资团队,从接手时的整体业绩排名靠后到整体业绩跻身行业前三分之一的位置。2011年9月,俞岱曦接手民生加银,当时的民生加银资产规模仅23亿元,每年亏损约5000万元;在三年多的励精图治和大股东的全力支持之

下,到2014年年底,民生加银公募资产规模380多亿元,盈利5000多万元。

一位和俞岱曦相熟的投资界人士表示,俞岱曦考虑自己创业,是基于他对“大资管春天到来”的判断,未来,资管行业内目前各细分的小行业界限会

越来越模糊,“奔私”的说法也会越来越淡化,不同类型-资产管理机构都要比拼赚取收益、管理风险和配置资产的能力。

据悉,俞岱曦未来计划创立的私募可能落户上海,二级市场投资仍是其主要方向,创新型产品也在筹备中。

民生加银将推股权激励 高管交叉持股

在目前讨论的方案中,民生加银20%股份和子公司25%股份将用于股权激励

证券时报记者 李涪涪

证券时报记者独家获悉,民生加银将推出股权激励方案,在目前讨论的方案中,民生加银20%股份和子公司25%股份都将用于股权激励,高管交叉持股。

和目前已经公布股权激励方案的基金公司比较,民生加银的股权激励方案含金量很高。虽然民生加

银股权激励方案还没有最后确定,但大股东推行的决心和力度可见一斑。” 有业内人士如此评价。

公开信息显示,2014年,中欧、天弘、创金合信等3家基金公司的股权激励方案先后获批并正式实施。

2014年4月,中欧基金公告称,股东国都证券和北京百骏公司分别将其持有的公司各10%的股权转让给股东以外的自然人窦玉明、刘建平、周

蔚文、许欣和陆文俊,其中,窦玉明和刘建平各占公司注册资本的4.9%。

2014年5月,天弘基金的全员持股方案,正式获批实施,天弘基金管理层与普通员工通过4家合伙企业间接持有天弘基金11%的股权。

2014年7月获批成立的创金合信基金,成立的同时就进行了股权激励的安排,公司成员通过合伙企业持股占比高达30%,公司总经理苏

彦祝通过合伙企业间接持有10.48%的股份。

还有不少基金公司的股权激励酝酿已久。前海开源基金公司的股权激励方案就在积极筹备当中,根据此前该公司的说法,公司注册资本将由1.5亿元增加到2亿元,增资的5000万元即25%的股权将用于股权激励。

此外,嘉实等一些基金公司则在子公司中对高管进行了股权激励。

建信基金梁洪昀、叶乐天:市场震荡把控风险 寻求长期稳健收益

实习记者 吴君

近期A股市场进入调整行情,指数宽幅震荡。对于基金来说,当前控制风险尤为重要。投资风格稳健、以控制风险见长的建信基金指数基金投资团队,包括投资管理部副总监梁洪昀、基金经理叶乐天,近期接受证券时报记者采访,细说指数基金投资和控制风险之道。

跟随市场节奏 投资指数基金

证券时报记者:近期市场出现震荡走势,指数基金投资策略是否会出现调整?

梁洪昀:多因子量化模型中的参数,会随着市场时时变化,当其变化积累到一定程度超过临界值时,该参数的权重即会被自动调整,最大程度地降低人为干预,除非市场发生大的风格切换。

叶乐天:在市场风格不变的情况下,我们会去观察之前所说的这些因子的近期和历史表现,如果表现比较平稳,这个因子可以帮助基金带来持续收益。当然市场是不断变化的,我们会根据不同的市场风格调整模型参数的权重。

证券时报记者:您如何看待2015年的市场行情,如何进行投资布局?

梁洪昀:中国经济还处于三期叠加中,随着整个市场流动性渐趋宽松,无风险利率下行,市场投资信心有效提升,整体而言,A股市场大趋势向上是大概率事件。但是要注意甄别其中阶段性风险,正如目前的市场表现,是继2014年底以来A股市场过快上涨后出现的调整。

从近期发布的宏观数据来看,地产数据表现较好。2014年末降息引致的融资成本降低对地产板块是构成利好的,地产板块的企稳对于中国经济的稳增长将提供重要的支撑,目前一线城市地产已经明显回暖。

叶乐天:对于前期涨幅过快的大盘蓝筹股,还是持谨慎态度。在我的投资框架中,会依据市场风格切换及时调整量化模型。因为在市场风格变化的情况,历史数据的统计意义不大,可能出现跑输指数的情况,所以在市场出现风格变化的短期内,我们对风险控制会更加严格一些,等风格比较确定,新的统计规律出来时再放开手脚。

未来,我们会在多因子模型中加入更多维度的非财务因子,以期更精准构建指数基金投资组合,把

握市场机会。

注重收益风险平衡 寻求长期稳健收益

证券时报记者:指数基金如何通过量化手段进行投资?

梁洪昀:我们目前的指数基金,包括纯被动指数基金、指数增强型基金、分级指数基金等多个类型。纯被动指数基金,就是复制指数;增强型指数基金,在跟踪指数的基础上做超额收益。

叶乐天:一方面,我们会设计多因子量化模型,考察指数成分股公司的基本面、技术面和情绪面等,重点考察技术面,比如成交量、价格等因素。在此基础上,从多个维度给成分股公司打分,综合考虑公司的成长性、关注度等。同时我们考察的范围很广,指数涵盖的所有成分股公司都会研究,用多因子模型剔除不好的公司,选择优秀的公司。

证券时报记者:近期市场波动比较强烈,建信指数化产品如何进行风控,保持收益稳定?

梁洪昀:我们会通过特定策略去投资成分股股票,多角度分析历史数据,比如财务、估值、交易等数据,权衡股票组合预期收益和风险的特征,优化后做成投资组合。这种量化的选股策略,单只股票可能不会获取很大的超额收益,但整体组合起来将获取显著超越指数表现的超额收益,而且时间越长表现越稳定(至少半年、最好一年以上或两三年)。

叶乐天:我们在量化投资过程中非常重视风险控制,对量化模型积极进行动态调整,一方面加入更多新的因子,获取更多信息,提高模型的准确度,另一方面在市场风格发生切换时,将对相关的因子权重进行调整,以此把控基金业绩的回撤程度。

证券时报记者:这种长期超越指数的稳定表现的意义?

梁洪昀:相对通过较大的跟踪误差获取超额收益,我更看重基金获取平稳的超额收益,这样投资者可以在任意时点进行基金投资,不会产生由于投资时点引致的投资风险。

基金合同对于指数增强型基金的跟踪误差是有限要求的,这为控制基金投资风险有效设立了第一道防线。我们会综合考虑信息比率等因素(信息比率是基金获取的超额收益与跟踪误差之比),信息比率越高,意味着以较小的跟踪误差为代价,而获取较大的超额收益,是指数增强型基金业绩水平的重要衡量标准。

从零配置到最高超六成重仓 基金去年四季度疯抢金融股

基金简称	去年底金融股市值占净值比重(%)	去年三季度末金融股市值占净值比重(%)	去年四季度金融股市值占净值比重(百分点)	基金简称	去年底金融股市值占净值比重(%)	去年三季度末金融股市值占净值比重(%)	去年四季度金融股市值占净值比重(百分点)
基金通乾	63.08	0.00	63.08	东吴行业轮动	41.31	2.76	38.55
信达消费精选	62.66	0.00	62.66	泰达宏利市值优选	41.13	0.04	41.09
融通动力先锋	57.74	9.00	48.74	信达澳银红利回报	38.91	0.00	38.91
银华道琼斯88精选	55.15	0.04	55.11	信诚新兴产业	38.36	5.83	32.53
融通海洋	54.92	5.05	49.87	益民核心增长	38.16	0.74	37.42
中银持续增长	54.91	6.20	48.71	大成行业轮动	36.77	0.00	36.77
信诚中小盘	54.40	0.00	54.40	大成内需增长	36.19	0.00	36.19
益民服务领先	53.78	11.47	42.31	大成新兴产业	35.88	0.00	35.88
新华行业轮动	49.88	3.48	46.40	信达优质精选	35.47	0.00	35.47
泰达宏利稳健	47.21	13.88	33.33	泰达宏利行业精选	35.34	0.00	35.34
中海消费主题精选	46.61	0.00	46.61	长盛优化	35.2	0.00	35.20
新华灵活主题	44.74	0.89	43.75	中银消费主题	34.94	3.14	31.80
中银优势企业	44.57	3.54	41.03	招商行业精选	34.67	0.00	34.67
融通蓝筹成长	44.02	1.80	42.42	大成创新成长	33.25	21.13	12.12
前海开源中国成长	42.24	0.00	42.24	信达澳银产业升级	33.13	2.16	30.97

朱景锋/制表 周靖宇/制图

证券时报记者 朱景锋

去年11月底开始,在金融股引领下,大盘走出一波大幅上涨行情,短期涨幅惊人,截至今日已公布的基金四季报显示,不少原本轻配甚至零配置金融股的基金在去年四季度大举买入金融股,配置金融股的比例较三季度末大幅上升,其中基金通乾和信达消费优选最为疯狂,配置金融股的比重从零分别大幅升至63.08%和62.66%,几乎成为金融行业基金。

金融股从去年11月下旬开始大幅拉升,但去年三季度基金整体对金融股配置极轻,平均不足净值的6%,伴随金融股行情的启动,不少基金加入买入或加仓金融股的阵

营,而且买入力度相当惊人。在已公布季报的偏股基金中,基金通乾加仓金融股最为凶猛,在去年三季度末,基金通乾主要重仓持有制造业,前十大重仓股包括立讯精密、长园集团、恒生电子、大族激光等,但到了去年底,其头号重仓行业变身金融股,该基金持有金融股市值高达净值的63.08%,这一比例在已公布季报的基金中最高,前十大重仓股除了中国建筑之外,其余9只均被银行、券商和保险股占据。

信达消费优选去年三季度末持有金融股市值也为零,主要重仓股包括天源迪科、宁波华翔、莱美药业、晋西车轴等。去年四季度金融股大幅上涨,信达消费优选大举加仓金融股,截至去年底配置金融股比重

占净值的62.66%,前十大重仓股有6只券商股和1只银行股。

此外,银华道琼斯88、信诚中小盘、融通海洋、融通动力先锋、中银持续增长和益民服务领先等基金也大幅加仓或买入金融股,截至去年底上述基金持有金融股市值比例分别为55.15%、54.4%、54.92%、57.74%、54.91%和53.78%,这些基金均在去年三季度末零配置或者配置金融股比重较轻。

基金通乾基金经理认为,成长股板块“傻子都能赚钱的时代”已经过去,好公司和坏公司的剧烈分化会直接体现在股价上。蓝筹和准蓝筹公司的商业模式成熟,竞争壁垒高,盈利趋势稳定,同时具备相对估值和分红收益率的比较优势。从中长期视角,这类公司目前依旧具有很好的配置价值。

QDII去年四季度小幅减仓

证券时报记者 方丽

从已披露去年四季报信息的合格境内机构投资者(QDII)产品看,去年四季度投资平均仓位56.51%,较三季度有所下降,对金融、非必需消费品和工业等板块进行了重点布局。

相关资讯显示,纳入统计的21只QDII基金,去年四季度持有股票市值占基金资产总值比例平均达到56.51%,较三季度下降6.54个百分点,其中9只QDII的仓位超过80%。从仓位变化情况看,其中有

9只基金仓位较去年三季度末下滑,下滑幅度最大的基金超27个百分点。

港股和美股依然是QDII基金投资布局的主要地区。截至去年四季度末,QDII基金投资这两大市场的比重平均分别达34.98%和42.22%。其中易方达亚洲精选、招商标普金砖四国等配置香港市场比例有所提高。

具体到板块投资和重仓股投资方面,QDII基金经理普遍对金融、非必需消费品和工业等板块进行了重点布局。目前已披露的季报显示,以

金融为第一大重仓板块的QDII达到10只,另均有3只基金头号重仓工业和非必需消费品,此外保健业也被看好,值得投资者关注。

重仓股方面,各家基金持仓各有偏好,如中银标普全球精选去年底第一大重仓股为中国神华,而易方达亚洲精选的第一大重仓股则为天下图控股有限公司。

对于2015年,不少QDII基金经理相对看好香港市场和美国市场,但最大不确定性因素在于美元涨幅和美国加息时间。