



东方证券资产管理公司总经理陈光明:

走小而精的主动管理之路

证券时报记者 杨庆婉

作为国内首家券商资管子公司东证资管的总经理,陈光明总是很务实地用业绩说话,不仅他本人管理的东方红4号在成立以来业绩始终稳居同类产品前三名,其“东方红”团队管理的权益类产品平均收益率也在行业领先。

“擅长主动管理”已经成为东方红资管团队的标签,这支由董事长王国斌、总经理陈光明领衔的团队成立5年来,创造了许多业内第一,推出首只券商小集合、首只小贷资产证券化、获得首张券商公募基金牌照、发行首只

券商公募基金。

从业17年,陈光明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,至今仍亲临投资一线。他的投资风格是在追求绝对收益的前提下,坚持主动管理模式,重视个股的长远发展价值,即精选个股。

以他管理的东方红4号为例,2009年成立当年就集中加大了对家电、食品饮料和地区性投资品为代表的内需成长性行业的投资,以伊利股份、贵州茅台等为代表,持股时间超过两年。

他的选股标准是:看行业、看商业模式、看管理层、看估值”。具体而言,即主要是看公司所处的行业是否有广阔的发展空间;公司的商业模式是否具有可持续发展能力;公司管理层是否足够优秀,是否拥有与自己行业特征相匹配的能力;看估值则是寻找更合适的买入价格。

如果说券商资管中的优秀投资人有什么特点,那便是清楚地知道自己的局限,然后专注于自己擅长的领域,这一点对做主动管理的券商尤其明显。

陈光明认为:从国外的经验来看,金融企业的竞争力主要来自于两

方面:一是综合化,即为客户提供多元综合的产品和服务,通过交叉销售来降低成本;二是差异化,在金融领域主要体现为专业化,即在某个细分领域做到最好、最专,通过专业能力来降低成本。”

早在2013年券商资管通道业务蓬勃发展,东证资管也曾考虑建立综合性的财富管理平台。但实践让陈光明意识到,从自身的优势来看,走这一路径有难度,于是在战略上放弃了。

据了解,东证资管坚定了以往的专业化差异化发展道路,继续聚焦主动管理领域和资产证券化领域。



陈光明

李雪峰

浙商证券副总裁兼浙商资管总经理李雪峰:

没有平行世界 只有成长的世界

证券时报记者 杨庆婉

做研究出身的李雪峰,在浙商证券担任副总裁兼浙商资管总经理的这些年,一直在寻找和提炼投资可依赖的路径和方法论。

如今,浙商资管深深打上了成长股投资的鲜明烙印,旗下产品一度在今年券商集合排名前十的榜单中占了一半,80%权益集合产品在今年以来收益率排名行业同类产品前1/4,

所有成立以来的权益集合产品75%处于行业1/4的位置。

李雪峰认为,任何时候不要押宝短期择时,并淡化风格的表象判断。“A股投资不是平行世界,是永远的成长,总结成长股的选股思路可以说:新经济看内涵成长,旧经济看改革成长。

投资风格多元化,这一点李雪峰并不否认,他坦言之所以选择成长股投资是基于团队的自身认知以及长

期坚守,因此形成的可追溯投资路径。

我们从不选择风格,风格是个表象,应当从现象中找本质。”他认为投资逻辑越简单、对上市公司的理解越深刻就越容易坚守,至于择时和风格选择应当淡化。

比如这次股市调整,时机抉择上几乎不可能判断,他说最糟糕的就是投资人以为自己能把握一切,而实际上每个人、每个团队的能力范围有限,这就是能力圈。比如遇上市调整出现回撤是不

可避免的,重点应该在防守而非判断。

不管是被动还是主动的减仓都是必要的,浙商资管原拟定的回撤管理办法在这次突发状况中发挥了作用。据介绍,高点回撤法是主要的应对手段,给股票构筑足够的安全垫,甚至不排除强势介入甚至倒逼投资主办人减仓。

千万别去博弈。”李雪峰感慨,任何时候都不要押宝短期择时,但长期时机抉择是必须要做的事,哪怕很难。保持清醒头脑,应对永远比预测更重要。”

接下来要做的就是,寻找新的洼地择机渐进式参与。

李雪峰说,我不认可蓝筹低估值无泡沫之说,静态估值低、处于成熟期、产能过剩行业的大蓝筹,如果没有各种改革的成功推动,风险依然很大。”

他这样概括,寻找成长股用最简单的话就是高成长、低市值。高成长性大部分集中在创业板,但也不排除主板有改革转型的成长股。市值高是泡沫,估值高并不是泡沫。市盈率只有对于转

型成熟期的企业才适合用来作为考量标准。”李雪峰说道,巴菲特的投资理念精髓不是低估值而是安全边际。

真正的成长股会经历萌芽期、培育期和成长期,萌芽期的股票市盈率是最高的,其中可能存在泡沫,但进入成长初期、中期、后期就会伴随市盈率下降、市值上升的过程,最终迎来成熟期。

李雪峰还表示,目前来看成长股集中在节能环保、高端制造、医疗保健、数字新媒体产业(TMT)等。

齐鲁证券资产管理公司董事长章飚:

财富管理是为了追求幸福

证券时报记者 杨庆婉

新突破——中国财富管理高峰论坛上的一句话。

为了实现这个目标,他认为首先要降低预期,然后是将“不亏钱”列为投资的第一目标并实现它。量化对冲在某种程度上符合他的预

期,或者说他有一个关于量化投资的梦想。

章飚专注量化与对冲投资已有十余年,是中国早期从事交易型开放式指数基金(ETF基金)、权证等金融衍生品领域套利的投资者,具有丰富实

战经验和优秀的投资业绩,是中国ETF基金与沪深300指数期货合约规则设计及制定的重要参与者。

1999年他在君安证券担任国内首个金融工程部部门经理,历任一级研究员、新产品开发部总经理、衍生产品部总经理,去年7月从国泰君安资产管理有限公司CEO任上离职。

据记者了解,章飚本人擅长套利,对投资非常热衷。他在齐鲁资管履新之后,也亲临一线管理产品,除特殊情况外每天的交易时间都在看盘。“他在交易室的时间可能比我们还长。”

齐鲁资管一位投资主办人说,要说“短线”交易大概没有人比他的交易更频繁。

章飚认为,他做量化对冲追求与市场相关性低的绝对收益,“对冲”实为避险。

他本人管理的一只套利的产品滴泉1号,今年3月份成立,目前收益率超过17.4%,整体回撤只有1%左右,管理规模1.9亿,约定最大回撤3%。回撤是衡量量化对冲的关键因素之一,从风险管理的角度,意味着如果运气最差从最高点进去会亏多少。

在股市过去数周的剧烈震荡中,齐鲁资管量化对冲产品表现逆市上涨。其中,兴泉3号在7月首周上证指数下跌12.07%的情况下逆市上涨5%,充分体现了量化对冲不受市场涨跌影响的稳健风格。

自2014年11月成立以来,齐鲁资管全面发力主动管理,在量化投资之外又发行了不少集合理财产品,规模上升很快。新增集合资产管理计划33只,规模新增229亿元,定向主动管理新增规模220亿元,定向被动管理存量1422.3亿元。



中信证券资产管理业务负责人刘军:

坚持机构业务为主 走差异化发展道路

证券时报记者 李东亮

刘军自2013年9月任中信证券资产管理业务负责人,带领中信证券资管业务以机构业务为主走出了差异化资管道路,并获得了非常好的成绩。2014年部门收入利润均实现翻倍,管理资产规模超过一万亿元。2015年代表中信证券任中国证券投资基金管理协会资产管理业务专业委员会主席,为资管行业发展继续尽力。

中信证券资管自1998年公司开展资产管理业务,已有17年丰富的投资管理经验。业内唯一一家同时拥有年金投资管理人、社保基金境内投资管理人和社保基金转持股份资格的券商。目前公司管理的资产规模已经超过1万亿元,2014年收入排名行业第一。中信证券资管以成为中国领先的综合性资产管理服务团队为愿景,以建设中国最优实力的资产管理业务平台为业务发展目标,坚持“安全稳健,积极卓越”的投资理念,秉承

以客户为导向,为股东创造价值,经营员工成长”的理念行事,为机构客户和高净值客户提供综合资产配置解决方案,以持续稳定的投资业绩和稳健规范的投资风格赢得了客户的信任。

关于创新,2014年5月21日,中信证券发起的“中信启航专项资产管理计划”(简称中信启航)在深交所综合交易平台挂牌交易,交易将面向持有深圳A股证券账户或基金账户的机构投资者。中信启航成立于2014年4月25日

广发证券资产管理部总经理付竹:

发展泛资管业务 全面理顺业务流程

证券时报记者 李东亮

自2013年任职广发证券资产管理部总经理起,付竹即以发展泛资管业务的理念全面理顺公司架构,锐意进取、改革创新,深度挖掘团队潜力,以打造长期竞争优势。

2014年,广发证券资管子公司作为华南地区首家券商类资管公司闪亮登场,自此广发证券资产管理(广东)有限公司发展势如破竹,产品规模从216.78亿元增至1967.77亿元,行业排名一举跃升至第四位。投资业绩表现优异,每年均有产品进入排名前10%。

期间,公司创造了数个业内第一:首只在上交所挂牌的金融租赁创新类券商集合理财产品——恒进1号,首次在中国资本市场进行的集合计划份额质押融资,以及券商首只以美元募集的固定收益类分级集合产品,发行了吉林城建、中航租赁两只资产证券化产品,规模34.06亿元,首只针对散户参加定增市场的产品——广发恒定·定增宝系列集合资产管理计划等,发行了定期报价式滚动发行短期理财产品,与江门农商行、郑州银行、内蒙古银行、上海信托、东莞银行、贵阳银行等金融机构建立了非常良好的合作关系,开拓了机构合作新模式。

付竹主张跨界创新,打造一、二级市场、衍生品市场等的全市场和全产业链投资链,为客户提供全方位和多元化的资产配置服务。

关于创新,业界较为推崇的是广发恒进·河北金租1期集合资产管理计划。该产品通过创新的交易模式,使得优质的租赁公司盘活存量资产,开拓了创新的融资渠道,获得了较长期限的资金支持,为租赁公司进一步了解进军资本市场的开展标准型资产证券化打下基础,有利于券商、银行、租赁公司后续开展全方位的合作。

更具体地讲,该产品将多笔租赁基

础资产打包,并进一步用了结构分层、差额补足、流动性准备金等增信方式,一方面使产品的投资安全程度大大提高,另一方面充分考虑了租赁公司的需求,租金回款与每期产品兑付在金额及期限上匹配,优化租赁公司的资产负债管理,相比于银行贷款,根据基础资产包的回款情况精确测算现金流,允许每季度摊还本金,自动匹配租金回款与本金还款,同时项目整体运作周期较短,并且产品用租赁公司名字命名、交易所挂牌、3A评级,强大的品牌效应为租赁公司的客户开发、股东支持、业务开展等方面带来积极作用。