

# 普洱咖啡啤酒道尽“熊”滋味 苦雨愁城难坚守 基金经理逢甘霖

□本报记者 田露

9月7日股市的急涨,以一种令人瞠目结舌的方式,结束了之前长达数月之久的低迷景象。对于许多基金经理而言,这一天的市场表现,都远超预期而且值得纪念。因为9月7日的曙光开启之前,许多人的悲观颓丧情绪可能已达到快要难以承受的程度,在他们的感觉中,这一次的熊市与2008年时不同,它好像漫长得遥遥无期,也难以找到有效的救赎途径。

在一片苦雨愁城之中,有些人开始担心职业生涯的飘摇,有些人犹如困兽般苦闷,因为连续几年的下跌已将往日的辉煌挫败得片甲难留,而有些人则在思考:是否还有必要在这个市场里坚守。他们所吐露的心声,展现了或许就在市场变局前夜时,那些彷徨与思考。

## “宏观策略”放空 “行业轮动”失灵

第一杯茶喝的是菊花普洱。在上海浦东陆家嘴某餐厅里,记者见到了一位数年前不见的基金经理。仍然一身学者气质的他,戴着黑边眼镜,说话温和而稳重,只是头上多了些白发。

“我还是觉得自己更习惯在牛市中做投资。”一番寒暄后,他道出了自己的心声。这位8年前就开始进行投资研究工作的基金经理近几年开始管理基金,在2009年取得了非常不错的业绩,但自从2010年以来,A股市场就进入了持续下跌同时反复振荡的局面。尽管这两年其在本类基金相对排名还不错,但去年出现了亏损。在他看来,以往的逻辑和投资方法好像都有点派不上用场了,比如说“行业轮动”就越来越没有用武之地。业绩压力所带来的烦恼,好像影子一样挥之不去,而且越来越深。

今年上半年,公募基金本来是全线盈利的,但最近这两个月下来,基本上股票型基金浮盈都被抹去了,我也不例外。这种压力真是难以表达啊。”他拍了拍额头苦笑。几杯茶过后,他坦言目前也不敢配置太多周期股,只挑了很少的几只煤炭与工程机械类股票。同时,主要配置一些估值较低、可能有安全边界的行业,如部分银行股。此外,还比较多地关注了一些食品饮料板块和其他必需消费品、安防等行业。

谨慎的心理部分除了来自于对后市的恐惧不安之外,也与经济下行背景下“黑天鹅”事件频频爆发有关。今年药业、食品饮料行业就出现了数起此类事件,让他颇为费神。不过,他也表示,A股市场里国企背景的公司还让人放心一些,因为往往地方政府不会放任这些公司因危机而垮台。“民企就没这种优势了。在我的朋友里面有关注港股市场的,今年就‘地雷’爆响了数个。”

谈到后市时,他表示,宏观策略很难一以贯之。“往往在几年中一直都表现出很强指导意义的策略研究,突然在某一年的市场中完全失效了,不通市场风格变得太快,以往的逻辑一下就走不通了。所以,对于后市的预测,姑且信一半弃一半。总体而言,现在业内不少人士预测国内经济可能在2013年中期才能见底,在此背景下,股市短期内还是看不到什么希望,大家甚至都不敢去想像了。”

“以前我还挺喜欢这个行业的,现在也渐渐觉得乏味了,主要是这几年好像看不到什么希望。”这位基金经理无奈地说道。在他的朋友圈子里,有转战PE行业发达了的,有厌倦行业压力而回炉读博士进学校当了老师的。“当老师后他很高兴,说也没那么累,平常还能自己做做投资。”说起这个,仍身在圈内的这位基金经理不由非常感慨。



CFP图片

## 自己高明还是行情给力 价值投资陷迷茫

第二杯其实喝的是咖啡。同样在浦东,在一家落地玻璃窗外点缀着绿荫丛的星巴克里,记者如约与一位同样入行已有较长时间的基金经理见面,他点是热拿铁。此时,正是9月6日收市后的傍晚时分。

今年的熊市和2008年时还有些不同,那一次在4万亿投下去之下,股市迅速就开始反转,而现在很难看到这样的情景再现。我们前一阵在北方一些城市调研时,当地的钢铁等产能过剩都很严重,而且产品质量都不高,属于技术含量比较低的粗钢,这样的产品其实没什么竞争力,但是去产能的过程却很缓慢,因为对当地的GDP和就业影响太大了。我想

“超预期!”9月7日中午,在看了一上午的盘后,面对沪指一下飙升4%、各类股票纷纷暴涨、杠杆基金全线涨停的情况,一位基金经理的行业研究员惊叫道。就在两天前,这位研究员还被倒霉的市场折磨得垂头丧气。更让他担忧的是,裁员的阴影或已渐渐向这个行业逼近。

“还没有确切的消息,但我很担心快来了。上半年有的基金公司管理费收入才几百万,如果市场再这么跌下去,一些公司会不会倒闭都可能成问题。这个行业裁员可能也是迟早的事。”他反复告诉中国证券报记者,这并非杞人忧天。而作为在一个在公司已工

主要是基于这种比较低迷的经济形势,使A股目前看不到有转机的希望,我们也真的很迷茫。”这位基金经理说道。

“老是这样跌啊跌啊,心情真的很差啊。从投资总监到我们,再到研究员,都打不起精神来。有时候管投研的头儿会比较急躁,我选的股票他还要干涉,他自己神经绷得很紧,弄得我们也不开心。”他聊得比较随意,苦闷也溢于言表。“研究员那一块,以前他们一周总要打几个电话和上市公司、卖方聊聊的,最近一个多月大家也懒得沟通了,问了也没用!对方心情也不好。”

他若有所思地话锋一转,“不过,这几年的跌跌不休也把

一些基金经理的真实水平给亮出底牌来了。没经过市场这样的摧残与考验,一些人根本搞不清楚到底是自己高明还是行情给力。有的基金经理职位调整,由投资转去做策略研究,实际上就是被公司冷藏了,有的则直接解聘了。”

“我不知道你自己有没有做一些投资,投资真的是一件比较复杂的、系统性的工程。”他郑重其事地说道,“从宏观到行业,从公司财务到管理层、发展远景,还有估值等等,要研究的事情可复杂了。许多人都在说价值投资,实际上有些手法是否称得上价值投资还令人怀疑,再要么有人光这么说却不这么做。”

他感叹道:“最早一批的基金经理基本已经离开这个市场了,这个行业里有很多还未成熟的新人,而且,从某种程度上来说,公募基金的一些繁冗的约束制度也难以留住一些最优秀的人才。”

也许是感慨太多,或者是压抑的心情可以一吐为快,他喝完了整整超一大杯的拿铁。聊天结束时,这位基金经理忍不住提醒道:在没有丰富经验的情况下,老百姓不要把全部资产投入到风险太大的股市里,或者应该控制在其涨跌对生活质量不会产生太大影响的比例上。有意思的是,谈起自己的理财,他从去年开始就一直在买银行理财产品。

## 久旱逢甘霖 坚强活下去

作了五六年的老员工来说,他也不觉得自己存在什么优势。

“一般来说,国外裁员先从管理层开始,因为他们一个人的薪酬顶得上多少个普通人,但真裁起人来肯定还是我们底层员工最倒霉。”他蹙着眉头说,自己需要有个防备,考虑退路。此时,他也自嘲了一把,“也许在上海郊区找块田租了,种田去!”

也就隔了两天,周五的市场暴涨令人猝不及防,也让他感觉匪夷所思。午间他还这样警示道,“不构成中等级别的反弹,别高兴太早,小心早晚给‘拍’下去。”不过,周五全天收盘之后,连续8个月未曾有过的剧烈涨幅,以及两

市成交量重上2000亿之上的规模,在力度上还是让人感觉到这次的“冲击波”可能有一些不一样。

下午5点多钟,华安基金发出的临时策略快报认为:当日市场出现较大的上涨,主要是由于几个催化剂叠加,包括欧洲央行推出了新的货币操作方案,发改委公布了一批前期审批通过的轨道和道路建设项目,以及证券业维稳传言等。华安基金指出,上述催化剂大多不具有实质性变化意义,市场难以借此持续快涨,但是这种非实质性催化剂带来的变化,却有可能和趋势的变化产生随机共振,驱动底部和新趋势更快地显现,因此应给予重视。