



## 嘉实沪深300指数

## 杨宇：指数基金发展趋于多元化



杨宇，现任嘉实基金管理有限公司结构产品投资部总监。2005年8月29日至今任嘉实沪深300ETF联接(LOF)基金经理，2012年3月22日至今任嘉实中创400ETF、嘉实中创400ETF联接基金经理，2012年5月7日至今任嘉实沪深300ETF基金经理，2013年2月5日至今任嘉实中证中期企业债指数(LOF)基金经理，2013年2月6日至今任嘉实中证500ETF基金经理。

杨宇说，不少投资者对指数基金尚存误区，经过多年发展，基金公司也在顺应投资者需求，不断创新和发展，推出了更为专业和细分的指数基金产品。如今的指数基金市场已不再是过去的“小卖铺”，而更像是“大超市”。尤其是在中国资本市场逐步开放，人民币国际化的进程中，指数基金将成为投资者资产配置国际化的最佳选择。

## 投资者对指基存误解

A股市场在过去几年经历了漫长熊市。好买基金研究中心数据显示，就今年上半年而言，国内指数型基金平均收益仅-4.33%，成绩差于股票型和混合型基金-1.05%和-0.21%的平均收益；上半年15只跌破清盘线的权益类基金中就有9只是指数型基金。在这个过程中，不少投资者“用脚投票”，对前期业绩较差的指数基金进行了大量赎回。

投资者普遍持有这样的观点：在A股这个非有效市场里，主动管理的基金或许更适合如今的市场。

“这当中存在对指数基金的诸多误解。”杨宇告诉记者。

首先，投资者在对比基金业绩时选取的参照物上存在误差。如果把现在市场上所有主

动管理基金的投资组合罗列出来，会发现这个“股票池”相当于70%的中证500和30%的沪深300，也就是说，整个主动型基金经理更偏向中小盘的选股风格。可事实上，在过去几年里，主动型管理基金整体虽然是跑赢沪深300指数，但是每年以10%的速度跑输中证500指数。所以说，在A股并不是主动管理型基金比被动的指数基金更有效。

再者，指数基金产品已不再局限于大盘、蓝筹股指。杨宇介绍，指数基金的使用和投资方式愈加多样化，比如指数基金的定投是投资指数基金方式，定投利用摊薄成本，避免在某一个高点买入指数基金的风险获得较高收益。特别是随着指数基金ETF的推出，让指数基金的工具性产品特征更为明显，它既可以作为投资者长期投资资产配置的工具，又可以作为中短期波段操作的工具。

同时，ETF配合其他的金融衍生品——股指期货、融资融券更多的交易工具和方式，还可以成为期限套利、配对交易，行业轮动板块轮动的有效投资工具，投资者的盈利方式将更加多样化。

## 指数产品多元化发展

经过多年发展，基金公司

指数基金产品线布局越来越完善。国内指型基金已经从单一跟踪主流规模指数，发展至跟踪各类风格指数、行业指数、主题指数、策略指数，指数基金的多元性日益强化。

以嘉实为例，嘉实基金公司旗下既有跟踪大盘的上证50指数基金，又有代表整个市场的沪深300ETF，代表中小盘的中证500ETF，同时也有基于中小板、创业板的嘉实创400。

还有代表行业的医药、消费、金融地产行业的ETF，债券、货币型ETF，还有黄金ETF、恒生(香港)国企的指数基金等。

“现在基金公司产品线覆盖较为全面，基本做出ETF指数超市，给投资者提供多样化的选择。”杨宇说，尤其是在人民币国际化，投资者资产配置国际化的过程中，指数基金成为不错的选择。

杨宇认为，若本地大型投资基金尚难战胜指数，那么国内投资者在配置国际资产上，就更应该选择本地的指数基金进行投资，而非主动管理型基金产品。指数基金在不断适应投资者需求，并用更专业、更多元化的方式满足和回报投资者。

□本报记者 张洁

或许对有些投资者来说，在A股市场中，被动管理的指数基金不如主动管理的基金业

绩好。但是，在中国履历最为丰富、坚守行业11年的指数基金投资领域领军人物杨宇看来，指数基金未来具有不可限量的发展前景。

凭借精准的跟踪、良好的运作，杨宇管理的嘉实沪深300指数基金已五度捧杯“金牛奖”，单只基金屡获金牛殊荣，在行业内屈指可数。

## 嘉实研究精选

## 张弢：中观视角选牛股

□本报记者 曹乘瑜

时隔一年，张弢和他的“嘉实研究精选”再度夺得金牛奖——“五年期股票型金牛基金”。他管理着95亿元资金(另加上基金泰和)，并非游击散打可以对付。对于如何排兵布阵，张弢认为，无需纠结一兵一将的损失，有的股票虽然会亏损，但是他们起到了心理稳定剂的作用。而一旦遇上有牛股相的个股，则必须重手出击、精准进攻。

2013年，张弢进行了为数不多的成长股投资，却一举拿下了全年涨幅前三的个股。他有一套中观选股术，专门用来给牛股“看相”。

## 给牛股看相

连续5年，嘉实研究精选的业绩都排在主动股票型基金的1/4，而且连续7个季度在同类基金中排名第一。2013年，这只规模达60亿元的基金以27.67%的收益在小盘股盛行的结构化行情立足。去年二季度，刚刚拿了“三年期股票型金牛基金”的张弢，谦虚地表示他虽然看好移动互联网，但是因为怀疑行情有泡沫，漏掉了电子行业的成长股行情。

然而事实情况是，张弢当时确实没有多少TMT个股，

但是他重仓的一只互联网业务平台服务行业企业股，却实现了全年378%的涨幅，全市场涨幅第三。

这就是张弢。在他的眼里，成长股只有两类，真实的成长股和伪成长股。相比于海外市场，A股只能做多，因此成长股天生比海外贵。张弢认为，挑选有牛股相的成长股，有难度，也要勇气，因此认准了一定要下重手。在购买上述个股时，张弢果断重仓，几乎达到嘉实基金对个股持仓的上限。

而辨别真伪的过程，也是“稳狠准”。投资某只股票，张弢只花了一天的时间。去年3月某个周五的调研中，他无意间听研究员说起这家公司的情况。周六立即约了包括公司高层和国内外同行在内的专业人士开会，从早上9点开到晚上，然后拍板。

怎样才能与“牛股相的个股”有“眼缘”？研究A股多年，张弢觉得，最适合A股投资的，既不是自上而下，也不是自下而上的研究方法，而是中观投资视角。张弢的中观选股方法，即主要根据行业格局和产业发展空间、以及市场参与度选股，但是行业所涉及的领域，还是要根据宏观策略来布局。而在选股时，张弢认为，成长股初期可能业绩不突出，但是只要行业好，公司基本面强，管理

团队优秀，业绩就可能不断超预期。“转型期如果选择公司时太教条，可能会错过很多机会。要做得更优秀，就要能抓住基本面相对较好、情绪也较高的公司。它们可能有一定瑕疵，但是股价有高弹性，对组合业绩较好。”

## 盈利靠牛股 心态靠组合

高弹性的股价总是有风险，张弢同时依靠组合增强安全垫。他认为，市场可能有很多方向，不确定性会导致心态不稳，这是投资大忌，因此需要用组合来“定军心”——正如传统文化讲究阴阳调和。季报显示，张弢的组合里近一半的仓位布局在大消费领域。消费板块的稳定性可当作组合的安全垫。他预计，受宏观经济影响，A股接下来在底部磨的时间会比较长。

进攻力量不在多而在精。张弢认为，A股机会来自于对新经济的憧憬，和对政策干预的预期，此外可能会有来自海外和民间的增量资金。他把另外一半的仓位主要布局在军工、移动互联网和农业。这是他的进攻兵力。他尤其看好农业，从长期来看，农产品的价格将上涨；而中期来看，猪周期的猪肉价格处于低位；而短期来看，基金在农业上的仓位较低，适合逆

张弢，经济学硕士，11年证券从业经历。2005年9月加盟嘉实基金管理有限公司，任行业分析师，曾任社保组合基金经理，2009年1月16日至2010年6月7日任嘉实增长混合基金经理。2010年6月8日至今任嘉实研究精选基金经理。2013年6月19日至今任嘉实泰和基金经理。



向投资。移动互联网方面，他看好电视节目制作、游戏等细分领域的发展。

有了好的排兵布阵，不在乎一兵一卒的折损。“如果组合里有两只股票亏损，不能说这两只股票选择失败，他们

可能在风格上起到均衡组合风格，降低组合风险的作用。”张弢说。

有才而性缓，有志而气和。

从一毕业就做投资，张弢已经做了10余年。他还要做下去。他喜爱投资，因为他享受不断认知世界的过程。