



# 富国天成红利基金 于江勇：谋求基金资产长期稳定增值



于江勇，硕士研究生，具有基金从业资格。曾任华夏证券研究所研究员，2001年4月起任富国基金管理有限公司行业研究员、高级行业研究员，2008年5月至今任富国天成基金的基金经理，兼任总经理助理和权益专户投资部总经理。

□本报记者 李良

作为混合型基金中的长跑健将，富国天成红利凭借优异的业绩，顺利摘取了“五年期开放式混合型持续优胜基金”奖项。

这是一只风格并不激进的混合型基金，但回顾过往，富国天成红利的特色却十分鲜明：不激进的风格，意味着它难以在某一年度里排名很靠前，但却基本能占据前1/4的位置；该基金的持股较为分散，所以当某一板块集中爆发时，它即使参与了，往往也不会大幅受益，但相应地，它也避免了踩雷导致巨亏的风险；该基金稳定的业绩，带来的是稳定的分红，自2009年以来长时间保持每两个月一分红的节奏，至今已分红32次，在全市场偏股型基金中十分罕见。

值得称道的是，自2008年5月于江勇担任富国天成红利的基金经理至今，其基金经理从未换将，这也是基金经理长期保持稳定的重要原因之一。而对于富国天成红利，于江勇的定位则十分明确：主要投资于红利型股

票与稳健成长型股票，兼顾红利收益与资本增值；力争通过灵活合理的大类资产配置与专业的个券精选，在精细化风险管理的基础上构建优化组合，谋求基金资产的长期稳定增值。

## 注重长期竞争优势

在具体股票投资上，于江勇提出了一个“四六开”的策略，即在富国天成红利所投资的股票中，大约六成是成长型，四成是分红型。之所以稍微偏重成长型的股票，是因为有业绩支撑的成长类企业，本身就蕴含了较好的分红能力，而这一点，有力支撑了富国天成红利罕见的“分红”特色。

“富国天成红利基金主要投资于红利型股票与稳健成长型股票，但投资范围是有严格的限定的，并非分红的公司就可以纳入投资股票池。”于江勇说，“我们很重视企业分红的能力，并设置了一系列的指标来帮助我们筛选此类个股。具体来说，首先按每股现金流量由小到大（递增）排序，剔除排名靠后的上市公司股票；在此基础上，再采用

‘红利型股票量化筛选策略’与‘稳健成长型股票量化筛选策略’圈定重点关注的股票样本。”

于江勇同时表示，富国天成红利基金在筛选成长股票的时候，更注重公司的质地，即长期竞争优势，而题材类股票只占很小部分，这样构建的组合相对稳定，长期表现也好。而富国天成股票仓位整体比较低，持股集中度更低，前十大重仓股占股票市值的比一般在30%以下，而市场不少基金动辄50%或60%以上，最大限度地分散风险，获取资产配置的收益。

值得关注的是，虽然策略稳健，但富国天成红利的业绩却始终可圈可点。Wind统计显示，2014年，富国天成全年收益率高达17.80%，排名处于所有混合型基金前列。2015年上半年，富国天成收益率为51.58%，排名同类基金前1/3。而截至2015年6月30日，富国天成红利5年来的收益率高达148.35%，此收益率排名为同类基金前1/6。

## 牛市环境仍在

对于下半年A股市场的走

势，于江勇表示，自己倾向于认为，牛市的环境仍然存在。总体上的操作策略，将采取波段操作、均衡操作，追求动态平衡下的小幅调整。

“这里说的牛市环境，主要是指估值维持在较高水平、股票不算便宜的现象，也就是说市场不会马上回到过去20倍左右的估值，这主要是流动性充裕和经济结构调整的需要这两个因素所决定的。”于江勇说，“因此，经历了大幅调整之后，市场整体上维持震荡格局或震荡向上的概率较大一些，一些业绩增长确定、产业空间扩大、竞争力获得提升的公司将获得良好的表现。下半年，单纯讲经营模式故事的公司则表现会相对落后。”

于江勇还表示，由于今年以来市场变化较快，在此轮大幅下跌之前，基金从高仓位上进行了适度降仓，但回仓位过早，跌幅超出了自己的预期。下半年，基金的持仓结构一方面将坚持主要以个股自下而上选股为主，另一方面要适度加强风格和板块配置，考虑估值切换等因素。

# 易方达沪深300ETF发起式基金 林伟斌：蓝筹指数仍有上行空间

□本报记者 常仙鹤

2014年下半年，受沪港通开通预期等因素的影响，场外资金不断流入A股，券商融资业务出现爆发性增长，引发了2014年第四季度的快速上涨行情，大盘蓝筹板块估值得以快速修复，沪深300指数全年涨幅高达51.66%。作为被动指数型基金，易方达沪深300ETF发起式基金成为同类产品的佼佼者，不管是日跟踪偏离度还是年化跟踪误差，均在同类产品中名列前茅，并在2014年全年实现了54.38%的净值增长率，该基金因此也获评“2014年度开放式指数型基金”。对于未来沪深300类蓝筹指数的表现，其基金经理林伟斌表示，在经历了一轮暴涨和暴跌的洗礼后，市场可能需要时间来消化投资者的不安情绪。综合观察实体经济、资金增量和市场情绪等各方面因素，下半年蓝筹指数上有压力下有支撑，大概率上是休养生息，会维持在一个宽幅震荡的行情格局当中。

## 沪深300指数 具中长期投资价值

林伟斌表示，尽管A股市场自2014年下半年以来进入快速上涨通道，估值水平

得到大幅修复，但目前以沪深300指数为代表的高股息率、业绩稳定的蓝筹股板块估值仍处于较低位置，具有中长期投资价值。“在经历了一轮暴涨暴跌后，市场大概率上会休养生息，未来一段时间将处于震荡格局中。”林伟斌说。

林伟斌认为，经济增速仍处在下降通道，上市企业的整体盈利状况不容乐观，货币政策进一步宽松的空间在缩窄，而且边际效用递减。在市场情绪和资金增量方面，经过6月15日至7月8日的快速调整，市场暂时还处在短期博反弹、中期观望的状态。持续严格的杠杆清理，会使得增量资金入场的速度放缓，短期内重启一轮快速上涨行情的可能性较小。但也有积极因素，如地方政府的债务置换降低了局部地区发生债务违约的风险，中国居民的资产配置往股票、债券和保险等金融资产转移的空间还很大，引领中国经济转型方向的上市企业投资价值仍有不少值得挖掘。在这几方面的共同作用下，蓝筹指数上有压力下有支撑，下半年应该会维持在一个宽幅震荡的行情格局中。

段转换，努力做到调速不减势，量增质更优。现阶段中国经济的周期性波动、结构转型以及金融深化三者共振将导致复苏进程有所反复，宏观经济政策也将在稳增长、保就业的“下限”和防通胀的“上限”之间动态平衡。他对中国经济告别粗放式增长模式、走向长期可持续发展充满信心。目前以沪深300指数为代表的高股息率、业绩稳定的蓝筹股板块估值仍处于较低位置，仍具有中长期投资价值。

## 强化蓝筹ETF工具属性

沪深300指数由沪深A股中规模大、流动性好、最具代表性的300只优质蓝筹股票组成，占中国市场总市值的比重高达六成左右。沪深300ETF不仅因90%以上的高仓位复制指数，在大盘强势上涨时可以“既赚指数又赚钱”，同时在震荡市中又可利用ETF的融资融券功能采取市场中性策略，自2012年陆续推出以来深受市场喜爱。

“从交易层面看，如果预期未来强趋势的系统性行情难以出现，那么波段操作、左侧交易是当前比较适当的策略。”林伟斌介绍，从绝对收

益的角度看，震荡行情里，个股表现分化会更明显，利用ETF的融资融券功能，可以做一些市场中性的策略，突出投资者的选股能力。

根据最新数据，全球ETF市场规模已经超过对冲基金市场规模3万亿美元，在国内ETF也有2000多亿人民币的规模，ETF作为一种指数化投资工具被越来越多的投资者所使用。林伟斌表示，ETF过去一直是我国指数基金的主流产品形式，自去年以来，分级基金受到市场欢迎，得到快速发展，迅速超过ETF市场规模。未来一段时间，市场存量资金博弈特征会比较明显，行业主题的轮动比较快。从投资上看，蓝筹ETF和分级基金可以形成“核心-卫星”的搭配。以沪深300ETF为核心配置，以分级基金为卫星配置，灵活配置。

“经过一个阶段清理场外配资，场内融资融券将是投资者加杠杆的主战场，这也是监管层所乐见的，因为风险可测可控。未来ETF融资融券门槛将大幅降低，可以围绕ETF的两融业务，开展一系列新的投资策略，比如市场中性的绝对收益策略、T+0日内策略、套利策略等。”林伟斌说。



林伟斌，经济学博士。曾任中国金融期货交易所股份有限公司研发部研究员，易方达基金管理有限公司指数与量化投资部指数量化研究员、基金经理助理兼任指数量化研究员。现任易方达基金管理有限公司易方达沪深300交易型开放式指数发起式证券投资基金的基金经理（自2013年3月6日起任职）、易方达沪深300交易型开放式指数发起式证券投资基金联接基金的基金经理（自2013年11月14日起任职）、易方达黄金交易型开放式证券投资基金的基金经理（自2013年11月29日起任职），兼任易方达资产管理（香港）有限公司基金经理。