

第二届海外基金金牛奖 特刊

寻找全球资产再配置下的中国机会

提升中国市场配置比例 长期持有优质公司

□本报记者 吴娟娟

近年来,对外开放成为中国资本市场的核心关键词。伴随着海外机构进军中国市场,中资机构扬帆出海,同时相关政策陆续出台。无论是提升合资券商中外资方股东持股比例上限,还是新增QDII额度,均一定程度上促进了中国市场与全球市场融合。

中国证券报于2017年推出海外基金金牛奖,旨在扩大海外基金行业的优秀管理机构和投资经理知名度,帮助内地投资者在海外投资时甄选优秀的资产管理机构;通过建立海外证券投资基金和投资经理的科学评价体系和交流平台,推广海外优秀机构在投资管理方面的先进理念和成功经验,促进基金行业向规范健康的方向发展。在首届评选取得了良好的社会反响的基础上,2018年6月,中国证券报启动第二届海外基金金牛奖评选。

随着全球资产进入再配置时代,提升中国市场配置比例已成全球资产管理机构资产配置的自然选择,中国资本市场融入全球市场这一历史进程已经启动。

广纳优秀资管机构

第二届海外金牛奖在第一届基础上,适度降低了参评门槛,吸纳以投顾身份参与基金管理的机构参评,并增设两类RO-FII和互认基金两类公募基金奖项,以扩大参评范围,适应逐渐扩大的资产管理行业开放。

第二届海外基金金牛奖评选共设三类奖项:海外私募基金类(公司奖与基金经理奖)、ROFII基金类(产品奖)、互认基金类(产品奖)。

海外私募基金类评选按照投资策略进行分类,设三年期海外金牛私募管理公司、一年期海外金牛私募管理公司和三年

期海外金牛私募投资经理、一年期海外金牛私募投资经理等奖项。主要投资策略有股票多头、股票对冲、固定收益、宏观、其他策略(POF、保险连接证券等)五类。ROFII基金类奖项按照投资标的分类进行评选。

参评海外私募基金类别需符合以下要求:以基金管理人身份参评的机构应持有香港证监会颁发的九号牌照;以投资顾问身份参评的机构应持有四号牌照或五号牌照。ROFII基金类仅考虑公开募集基金,且在产品描述中注明该基金使用ROFII额度投资。参评互认基金奖的基金须为内地、香港基金互认框架下的香港互认基金。

评选经过数据收集、数据清洗、评委评议、尽职调查、公布结果等阶段,历时近两个月。评选以量化考核为主,定性判断为辅。评委通过尽职调查考察参评机构投资风格稳定性、业绩的可持续性,补充、完善定量评议结果。

在8月3日举办的第二届海外基金金牛奖颁奖典礼上,与会嘉宾认为,中国和海外市场有两个严重的错配,世界金融资产严重低配中国;中国居民资产严重低配海外。中国资本市场的国际化是不可避免的大趋势。

资本市场国际化乃大势所趋

美盛上海总经理孙昊表示,中国资本市场的国际化已经成为一个不可避免的大趋势。未来几年,中国的股票和债券市场都会逐渐加入国际指数。“作为主动管理公司,我们不可能永远用ETF或衍生品来替代,而是必须在中国有自己的团队,需要中国的分析师、中国的基金经理,需要了解中国的法规、内控、风控、结算、交易等,这都是未来几年需要做的。”

易方达香港董事总经理石峰认为,中国和海外市场有两个严重的低配,一是世



本版图片均由记者 车亮 摄

界金融资产严重低配中国;二是中国居民资产严重低配海外。石峰介绍,2015年易方达香港开始转型,来迎接内地资金配置海外市场的巨大需求。如今,易方达香港的资产类别涵盖海外的股票、债券、大类资产配置、另类投资等。

广发基金国际业务部负责人李耀柱指出,对于内地投资者来说,如果想进行更多种类的配置,只能通过投资海外的方式进行。广发基金从2009年开始进行海外布局,一开始的发展思路就是提供工具类产品,例如提供全球化配置的指数产品、全球化配置的股票型产品。这9年来,公司由原来单纯做主动股票、指数类产品,扩展到POF、债券类产品,在研究方面也搭建了比较完整的体系。

坚持长期投资

谈及未来的投资,李耀柱认为,一个很重要的理念就是应该遵循价值投资。当

前的宏观形势变化非常大,但作为管理人要深入研究,找出一些长期来看可以穿越牛熊的公司,并在合适的价格买入,长期持有,以不变应万变。

“未来一定会出现中国的苹果、中国的辉瑞,不管其间发生什么情况,最后必然会出现,要对未来充满信心。”石峰认为,不管市场如何变化,总要在行业中不断追求卓越,全面均衡的发展策略非常重要。

格隆汇创始人格隆则持相对谨慎态度。他表示,当前所有投资人都必须回答的问题是,投资大逻辑到底发生了什么变化?如果只是短期变化,投资者还可以寻找穿越牛熊的股票;如果是长期变化,则应该尽量谨慎对待。今年或未来一段时间,管理人的目标是尽量不亏钱,因为在形势不太明朗的情况下,能做到不亏钱就已经是为投资人赚到相当多利益了。在格隆看来,至少应该在人民币资产和非人民币资产之间做到相对平衡。

瑞银汪涛:经济结构转型是长期趋势

□本报记者 叶斯琦

在8月3日于深圳举办的第二届海外基金金牛奖颁奖典礼暨高端论坛上,瑞士银行董事总经理、亚洲经济研究主管、首席中国经济学家汪涛表示,中国去杠杆效果显著。一方面,银行非保本理财规模显著下降,影子信贷下降明显,总体信贷增速放缓,宏观杠杆率企稳;另一方面,供给侧改革、企业利润上升降低对信贷的依赖。她认为,消费升级将是长期趋势,其中蕴含的投资机会值得关注。

汪涛分析,2008年全球金融危机之后,中国宏观债务占GDP的比重开始攀升。监管层意识到杠杆率偏高对宏观经济和金融体系带来了风险,所以从2016年开



始作出方向性调整,过去两年的一个重要举措就是加强各类监管,尤其是对影子信贷的监管。例如,去年同业、信托业务受到规范;去年底到今年地方政府融资行为也成为监管重点。从监管的角度来看,去杠杆主要是为了控制风险。

汪涛认为,金融去杠杆的同时,过剩产能也在逐步化解。对于煤炭、钢铁等行业而言,需求端的刺激叠加供给端的抑制,推动了大宗商品价格上涨。在这一情况下,利润回升促进相关企业去杠杆,对于产能过剩的行业而言更是如此。她进一步分析,原来煤炭、钢铁等企业需要借钱来偿还利息、债务以及发工资等,但随着产品利润大幅回升,这些企业至少不需要借钱维持经营,这就为去杠杆创造了较好的环境。“过去两

年中国练就了一些内功。当前中国经济硬着陆的风险以及出现大的金融问题的风险比两年前小了很多。”汪涛还判断,今年下半年地方债和城投债发行将上升;银行对基建的贷款也会增加。

值得注意的是,汪涛表示,中国经济结构转型是长期趋势。服务业占GDP的比重在逐步上升,工业和建筑业占GDP的比重则出现下降。总体来说,居民对未来有信心,而且能借到钱来进行消费,因此在未来一段时间里,消费升级将是主方向。

从投资角度来看,汪涛认为,在消费升级的大背景下,投资机会可能出现在多方面,一是服务业,尤其是旅游、医疗、教育等;二是交通通信行业,如汽车、智能手机等。

行健资产颜伟华:全球投资者对中国市场观念转积极

□本报记者 李惠敏

在8月3日于深圳举办的第二届海外基金金牛奖颁奖典礼暨高端论坛上,行健资产管理联合创始人及行政总裁颜伟华表示,当前全球资金对中国资产配置比例,远未到中国经济占全球经济的比重,但数据显示,全球投资者对中国市场的理解正在发生积极变化。

颜伟华表示,当前全球资金对中国资产配置比例,远未到中国经济占全球经济的比重。根据追踪全球基金在亚洲投资情况,了解其在每个区域市场的投资的数据发现,中国是亚洲第二大被低估的市场,并且过去五年都被低估。某个来自欧洲国家的主权财富基金资产配置数据显示,其资产配置是按国家标划,第一是美国,其次是法国、德国、日本、英国与其他国家。

为何此前国际投资者没有在中国市场进行充分的资产配置?他认为,首先,海外资金尚不能自由投资A股市场,A股市场准入有限;其次,国际投资者对中国市场的发展缺乏预见性;最后,部分外资机构缺乏对中国市场理解。

方瀛徐莹:把握底层趋势 投资穿越周期的公司

□本报记者 叶斯琦 徐文馨

在8月3日于深圳举办的第二届海外基金金牛奖颁奖典礼暨高端论坛上,方瀛研究与投资(香港)有限公司联合创始人、CEO徐莹表示,未来十年是在中国主动选股的黄金十年。在下一个十年,要坚持把握底层趋势,发现并长期投资从中国崛起的世界级伟大公司。

徐莹分析,过去三十多年全球资本市场几次大危机分别发生在1987-1990年、1997-1999年、2000-2003年、2007-2009年。“海面上的狂风巨浪不管是怎么形成的,实际上并不改变海水的流向,改变海水流向的是海底的洋流。”她说。

中国面临的底层趋势到底是什么?徐莹分析,首先,过去20年,特别是2000年以来,主要经济体占全球工业增加值比重大幅度增加,这是因为中国加入WTO和全球分工体系。在工业化和后工业化大背景之下,中国社会不断释放消费能力。其次,中国以一小时经济圈和城市集群为模式的城镇化还在深度发生,同时互联网的深度切入让中国的城乡时空进行了融合。此外,产业维度上,科技自动化和人工智能深刻改变每一个行业;走向清洁社会的过程中,中国的能源业也在发生革命。

“过去50年当中发生在美国

尤其是部分全球资产配置专家,宁愿把大量资源投入其更易理解、更易预测与沟通的市场,回避他们不能理解的中国市场。

“好消息是许多问题已经或正在得到解决,一些非常好的变化正在发生。”颜伟华分析,海外投资者投资A股市场正变得越来越便利,特别是沪港开通后,金额增多,系统有效性增高,“随着时间的推移,会有越来越多的积极信号证明中国市场已经改变”。颜伟华还表示,此前投资者的投资计划当中没有专门的中国投资组合。但自从2017年初开始,越来越多投资者重新建构资产配置模式,把中国加入投资组合中。他们把中国看成独立的投资市场,越来越多人有了大中华区的投资配置计划;另一方面,越来越多的投资者重新改变政策,把离岸市场与本土市场越来越看成一个整体。“我相信全球投资者对中国的观念正在改变,未来的方向在我们手上。”他说。

颜伟华指出,值得一提的是,目前,已有越来越多的海外养老金开始聘请专门的中国投资经理,资产管理机构对中国观念正在改变。

的底层趋势,包括全球化、后工业化、中产阶级的消费崛起、信息革命、能源结构的革命等,当前都在中国发生。不同的是,在中国以4.5倍的人口、2倍的GDP增速和1/3的时间,以叠加而不是序贯的方式在发生。这样一个大爆炸所释放的投资机会增量,尽管在资本市场的海面上不时发生剧烈的风浪,却能为主动型基金经理人带来黄金的选股机会。未来十年也是在中国做主动选股的黄金十年。”徐莹称,未来全球各主要经济体竞争的规则和模式可能会发生长期、重大的变革,在这一变革当中,中国企业成长为世界级企业的脚步并不会停滞。在新的格局下,企业成长的方式和结构可能产生重大改变,投资者要去适应和抓住这些底层改变的趋势,来寻找从中国成长起来的、能够抗拒全球风浪的伟大企业。

徐莹表示,作为一个长仓的基金管理人,投资目标是在市场表现好的时候能与市场一致,在市场表现不好的时候能超越市场,或者说熊市时少跌或不跌。“这个目标听起来很朴素,实际上是一个非常宏大的目标。如果我们能坚持十年、二十年、三十年,基金的业绩就能站在行业前列。达到这一目标的根本就是选到并长期持有能穿越周期的伟大公司。”徐莹说,长期来看,择时或者频繁交易不会为组合创造太多价值。

大成国际柏杨:中资美元债配置良机将至

□本报记者 林荣华

8月3日在深圳举办的第二届海外基金金牛奖颁奖典礼暨高端论坛上,大成国际资产管理有限公司董事总经理、大成基金国际业务部负责人柏杨表示,中资美元债拥有广阔前景,配置良机将至。

柏杨认为,从战略的高度看,中资美元债市场发展极其迅速。从2010年到2017年,规模从200亿美元发展到3600多亿美元,整个市场规模六七年增了接近20倍。

“巴菲特讲到选择投资的耐用滚雪球为例,需要长长的坡、厚厚的雪。我们在考虑公司发展战略方向时,也希望能找到长长的坡、厚厚的雪,还加上陡陡的落差。”柏杨说。

首先,中资美元债市场有“长长的坡”。中国资产多元化,中国公司和机构在海外的资产负债表急剧扩张,这个过程可持续三十年甚至更久。其次,中资美元债市场有“厚厚的雪”。中资美元债应该直接对标规模达5万亿美元规模的欧洲美元市场。再次,中资美元债市场有“陡陡的落差”。境内美元投资出路不畅,投资收益率较低。而境外融资需求极其旺盛,投融资明显出现买方市场的情

形。这形成了巨大的收益落差。

柏杨表示,虽然从利率端和信用端看,美国一直在加息,特别是鲍威尔代替耶伦之后,加息频率明显增加,但从长期利率的指引看,从2012年至今整体处于下降趋势。

“扁平的利率期限结构,说明长期利率包含对经济未来长期增长以及长期通货膨胀率的预测。”柏杨说,“特朗普代表了反全球化,但特朗普不可能改变美国的结构,不可能改变美国的比较优势,也不可能在短期内通过贸易保护政策提升美国的全员生产率。这种情况下,美国整体GDP增速和通货膨胀没有大幅抬升的基础,这也是十年长债为代表的长端利率一直没有很高抬升的原因。这种情况下,投资中资美元债市场可从容些。”

柏杨认为,美国十年长债期站上3%之后,如果没有大的超预期因素,难以看到新一波又急又陡的上升。“中资投资级收益率已经是六年来最高位。半个月前,部分券种收益率摸到10.6%。”柏杨说,市场整体的井喷式发行代表了巨大的境内企业、机构、公司扩充海外资产负债表的意愿,但承接方严重不足,表现出“陡陡的落差”,这其中蕴含着很大的机会。

第二届海外基金金牛奖获奖名单	
三年期海外金牛私募管理公司(股票多头策略) Three-Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Equity Long-only)	中国光大资产管理有限公司 China Everbright Assets Management Limited
三年期海外金牛私募管理公司(股票多空策略) Three-Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Equity Hedge)	景林资产管理有限公司 Greenwoods Asset Management Ltd
三年期海外金牛私募管理公司(债券策略) Three-Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Fixed Income)	中国光大资产管理有限公司 China Everbright Assets Management Limited
一年期海外金牛私募管理公司(股票多头策略) One Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Equity Long-only)	方瀛研究与投资(香港)有限公司 FountainCap Research & Investment (Hong Kong) Co., Limited
一年期海外金牛私募管理公司(股票多空策略) One Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Equity Hedge)	保银投资管理有限公司 Pinpoint Asset Management Limited
一年期海外金牛私募管理公司(债券策略) One Year Overseas Golden Bull Private Fund Company (Fixed Income)	行健资产管理有限公司 Zeal Asset Management Limited
三年期海外金牛私募投资经理(股票多头策略) Three-Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Equity Long-only)	吴元青 Wu Yuanqing 中国光大资产管理有限公司 China Everbright Assets Management Limited
三年期海外金牛私募投资经理(股票多空策略) Three-Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Equity Hedge)	陈亦骅 Ted Chen 百瑞资本(香港)有限公司 About Capital Management (HK) Co., Limited
三年期海外金牛私募投资经理(多策略) Three-Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Multi-strategies)	白海峰 Hai Feng Bai 招商资产管理(香港)有限公司 China Merchants Asset Management (Hong Kong) Co., Ltd
一年期海外金牛私募投资经理(股票多头策略) One Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Equity Long-only)	丁晓方 Frank Ding 徐莹 Vanessa Xu 方瀛研究与投资(香港)有限公司 FountainCap Research & Investment (Hong Kong) Co., Limited
一年期海外金牛私募投资经理(股票多空策略) One Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Equity Hedge)	尹善基 Philip Wan 中国人寿富兰克林资产管理有限公司 China Life Franklin Asset Management Co., Limited
一年期海外金牛私募投资经理(债券策略) One Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Fixed Income)	但斌 Dan Bin 东方港湾(香港)投资管理有限公司 Oriental Harbor (Hong Kong) Investment Management Co., Ltd
一年期海外金牛私募投资经理(股票多空策略) One Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Equity Hedge)	曾亮 Oliver Zeng 金涌资本管理有限公司 Goldstream Capital Management Limited
一年期海外金牛私募投资经理(多策略) One Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Multi-strategies)	罗晓巍 Pengwei Luo 财通国际资产管理有限公司 Caitong International Asset Management Company Limited
一年期海外金牛私募投资经理(债券策略) One Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Fixed Income)	柏杨 Bai Yang 大成国际资产管理有限公司 Da Cheng International Asset Management Company Limited
一年期海外金牛私募投资经理(多策略) One Year Overseas Golden Bull Private Fund Investment Manager (Other Strategies)	钟富荣 Chung Fu Wing 中国光大资产管理有限公司 China Everbright Assets Management Limited
三年期海外金牛RQFII基金 Three-Year Overseas Golden Bull RQFII Fund	周进 Zhou Jin 朱启 Zhu Qi 东方资产管理(香港)有限公司 Orient Asset Management (Hong Kong) Limited
一年期海外金牛RQFII基金 One Year Overseas Golden Bull RQFII Fund	冉鹏 Paddy Ran 中国人寿富兰克林资产管理有限公司 China Life Franklin Asset Management Co., Limited
一年期海外金牛RQFII基金 One Year Overseas Golden Bull RQFII Fund	杨杰 James Yang 拔萃国际资产管理有限公司 BC Global Asset Management Limited
一年期海外金牛RQFII基金 One Year Overseas Golden Bull RQFII Fund	大成中国灵活配置基金 华夏精选人民币债券基金 嘉实中国A股研究精选基金 南方东吴神州人民币基金 易方达花旗中国国债5-10年期指数ETF DB X-trackers Harvest CSI300 China A Shares ETF
一年期海外金牛互认基金 One Year Overseas Golden Bull Mutual Recognition Fund	施罗德亚洲高息债基金 摩根太平洋证券基金 摩根亚洲总收益债券基金 中银香港全天候中国高息债券基金