



■金牛评委特约专栏

基金经理人才机制亟待建立



□天相投顾 闻群

基金产品从本质上讲是由人来管理,因此,公募基金行业的基金经理是个值得关注的话题。

根据天相投资分析系统内的公开数据,从总数量来看,截至2009年1月底,60家基金管理公司麾下共有523名现任基金经理,管理570只基金。而2009年1月底,已经设立的559只基金资产净值约2.47万亿元,平均来看,每个基金经理管理1.09只基金,管理47.21亿元的基金资产。基金公司配备基金经理的数量分布呈现两端小、中间大的特点:配备基金经理数量超过15人的基金公司只

有5家(其中最多的两家配备了20名基金经理),配备基金经理数量低于5人的基金公司也只有10家(其中最少的一家只配备了2名基金经理),其余35家基金公司配备的基金经理数量均介于5-15人之间。

旗下基金数量、管理资产规模的不同,是基金公司配备基金经理数量不同的主要原因:配备了20名基金经理的两家基金公司管理的基金资产规模均超千亿元,管理的基金数量也均有20只上下;管理基金资产规模在100亿元以内的基金公司配备的基金经理数量均低于8人;只配备了2名基金经理的基金公司旗下只有3只基金和60多亿元的基金资产。与此同时,我们也看到旗下基金数量、管理资产规模差不多的基金公司在基金经理的配备数量上呈现出较大的差异:同是资产规模过千亿元的公司,有的配备基金经理达到或者接近20人,也有只配备了10名左右的基金经理,相差近一倍;旗下基金资产规模四、五百亿元的中等基金管理公司当中,多数配备了10个以上的基金经理,但也有个别基金公司配备的基金经理少于5人,平均每个基金经理管理资产规模超过百亿元,每个基金经理管理的基金资产规模是行业平均水平的

两倍;旗下基金资产规模仅有百亿元左右的中小基金公司中,也有配备了10多个基金经理的,平均每个基金经理只管理不到10亿元的基金资产。

虽然从整体层面来看,目前基金行业的基金经理人员配备还是比较适宜的:每个基金经理平均只管理1只基金,管理的基金资产平均也不到50亿元。但是从部分基金经理实际管理和参与管理的基金数量来看,目前基金行业的基金经理也出现局部短缺或者说是分配不均的现象。根据统计,目前单个基金经理最多有参与4只基金管理的,其中还有管理基金经验只有一年多的基金经理参与4只基金管理的;同时参与3只基金管理的基金经理超过30余名,其中有由管理经验超过十年的老将担当此重任的,也不乏给刚走马上任的基金经理压派重活的。

我们认为,一个兼顾考虑现实需要和长远发展需要的合理基金经理数量配备是基金良好运作的基本条件之一,精耕细作才能出优良的品种,具有前瞻性眼光、提前进行人员的配备才能从容、平稳地发展。当然,具体问题也需要具体分析,在看基金经理管理基金数量和规模时,我们不能脱离基金公司的整体投研

策略和产品结构:在强调集体决策、自上而下投资规划比较细致、基金经理的自主空间和职责相对比较小的基金公司中,基金经理多管一点基金资产、参与多只基金的管理可能也是合理和可接受的;在产品结构上,如果管理的是不需要进行主动资产配置、行业配置、个股选择的指数型基金产品,或者是现金管理工具的货币市场基金,也是可以另当别论的。

此外,近年上任的基金经理已经成为基金经理队伍的主流:现任500多名基金经理中虽然不乏从1999年以来就开始管理基金的老将,但是数量寥寥。有约87%的现任基金经理担任基金经理职务的年限少于5年,有超过45%的基金经理被冠以基金经理头衔还不到2年,有超过25%的基金经理担任基金经理职务不到1年。在近几年基金行业加速发展的背景下,基金经理队伍的扩容需求大大增加,但是与此同时,部分资深基金经理逐渐走上基金公司管理岗位,以及基金经理“公转私”的盛行使得我国公募基金基金经理队伍的年轻化也成为必然。但是公募基金行业人才稳定机制、人才后续培养补充机制是一个值得我们关注和进一步探讨的话题。

■操盘攻略

均衡搭配大盘风格与主题投资基金

□国金证券 张剑辉

目前,政策紧缩效果尚需进一步的考察,加之考虑发达经济体收缩流动性等因素的冲击,预期市场维持区间震荡仍是近一阶段的主要特征。鉴于于此,我们维持控制基金组合中等风险水平的建议,在风格配置上均衡搭配“大盘风格”和“主题投资”特征产品。同时,我们认为年度分红及融资融券、股指期货等金融创新业务的推出均不足以支撑传统封闭式基金的低折价,所以,对于传统封基给予整体低配建议,关注创新封闭式基金大成优选、建信优势的比较优势。

权益类开放式基金： 大盘风格主题投资均衡搭配

尽管超预期的紧缩步伐在新年伊始就引发A股市场大幅震荡,但相应的调控效果也得到一定的体现。在此背景下,央行再度上调存款类金融机构人民币存款准备金率,则体现了政策走向“前紧后稳、灵活应对”的态度,未来一段时间政策上仍然保持偏紧倾向,且实体经济因政策紧缩的效果也需要进一步的考察,同时考虑到再融资、大小非解禁等内部因素以及美国为首的发达经济体开始逐步收缩流动性等外部因素的冲击,阶段市场仍然面临较多的不确定性,预期区间震荡仍是近一阶段的主要特征,市场机会仍然更多围绕阶段性和结构型机会展开。

在基金产品选择上,我们认为在优选“自上而下”与“自下而上”能力全面的基金管理人所管理的基金产品的同时,在基金风格配置上应均衡搭配“大盘风格”和“主题投资”特征基金产品:

大盘股估值水平已经反映阶段

紧缩预期以及再融资的影响,而从股指期货、融资融券金融创新的角度来看,无论是从阶段性配置需求还是重点行业板块的长期业务增长,也都将对大盘股带来正向的刺激。因此,从风险收益角度综合衡量,建议在基金组合风格搭配上仍将大盘风格基金作为基础部分,可以给予40%-50%的配置,侧重产品如兴业全球、交银成长、建信恒久价值、博时策略、国泰回报、华安宏利、大成策略回报、华宝兴业大盘、信诚蓝筹、汇添富蓝筹稳健等基金。

在预期股指保持区间震荡格局的同时,市场结构性机会也并不缺乏,因此建议从主题投资角度出发选择具有相应持仓结构特征的基金产品,作为组合配置的另一重要部分。具体相关主题板块如具有业绩支持、成长性突出且阶段相关数据超预期的行业板块,重点如家电、汽车、医药等;经济增长结构调整下受益行业板块,如信息技术及服务、卫生医疗、新能源及低碳板块等;区域振兴受益板块,如西部开发受益的新疆板块、皖江城市带承接产业转移受益的安徽板块等等。相关产品侧重关注嘉实主题、银华和谐主题、景顺长城内需增长、华宝兴业宝康消费品、嘉实研究精选、兴业社会责任、国泰区位优势、广发聚瑞、易方达科讯等基金。

固定收益类开放式基金： 债市长期谨慎基调不变

政策限制下银行间市场流动性充裕,1月银行间同业拆借利率较前月下降0.09个百分点,同时未来1-2月票据到期数额较大,因此准备金率调整对债券资金影响有限,债市阶段仍处于资金相对宽松的环境中。但在利率上行风险尚未

释放的背景下,债券市场长期依然谨慎。随着信用类债券市场的不断上涨,信用利差较前显著降低,同时考虑到信贷紧缩下信用类债券新发规模或有提升,信用类债券吸引力较前降低。

债券基金选择上,建议阶段关注嘉实超短债、上投纯债等债券-完全债券型基金,以及在信用类债券上持仓适度且历史业绩持续稳定优秀的债券-新股申购型产品,如中银稳健增利债券基金、富国天利增长基金、建信稳定增利基金、工银瑞信信用添利基金、广发增强债券基金、华富收益增强债券基金等。

货币市场基金2月21日披露的春节期间7日静态年化收益率仅为1.15%,处于历史低位。中长期来看,随着加息压力上升和市场利率水平具备进一步攀升的可能,货币基金收益率亦有望随之缓步上行。

进攻型组合				
基金名称	基金类型	基金经理	基金公司	投资权重
兴业社会	股票型	傅鹏博	兴业全球	20%
华商盛世	股票型	庄涛、梁永强、孙建波	华商	20%
易方达科讯	股票型	侯清淮	易方达	20%
银华和谐主题	混合-灵活配置型	陆文俊、王志勇	银华	20%
嘉实主题	混合-灵活配置型	邹唯	嘉实	20%
防御型组合				
基金名称	基金类型	基金经理	基金公司	投资权重
宝康消费品	混合-积极配置型	闫旭	华宝兴业	20%
信诚蓝筹	股票型	张锋	信诚	20%
国富价值	股票型	张晓东	国海富兰克林	20%
富国天利	债券-新股申购型	饶刚、杨贵宾	富国	20%
建信增利	债券-新股申购型	汪涛、钟敬敏、黎颖芳	建信	20%
绝对收益组合				
基金名称	基金类型	基金经理	基金公司	投资权重
华富收益A	债券-新股申购型	曾刚	华富	50%
中银增利	债券-新股申购型	李建	中银	50%

■全景扫描

一周开基

股票基金大幅跑赢大盘

上周受股指期货受理投资者开户和融资融券即将试点等利好消息影响,市场震荡走高,上证指数上涨1.12%,深成指上涨1.07%,沪深300指数上涨0.93%。除去指数基金,股票方向基金整体业绩跑赢大盘。按照中国银河证券基金三级分类标准,纳入统计口径的169只标准股票型基金净值增长率平均上涨2.19%,72只偏股型基金平均上涨2.18%,54只灵活配置型基金平均上涨1.90%,28只标准指数型基金平均上涨0.83%。

指数微涨,个股活跃,尤其是中小盘股票。体现在基金业绩上,不同风格的基金业绩分化明显。以风格特征最为简单明了的指数基金为例,中小盘风格的南方中证500指数(LOF)和华夏中小板ETF分别上涨4.66%和3.90%,列指数基金涨幅前两名。而大盘风格显著的易方达上证50指数、华夏上证50ETF和长盛中证100指数分别下跌0.61%、0.44%和0.26%,位列指数基金跌幅前三名。

在纳入统计的315只股票方向基金中,嘉实主题混合、景顺长城内需贰号股票和天弘周期策略股票排名前三,分别上涨6.80%、4.81%和4.63%,尤其是嘉实主题混合基金,今年以来的净值逆市上涨8.54%,遥遥领先于自身比较基准和同类基金。从基金公司来看,上周融通、景顺长城、华夏等公司旗下基金业绩表现较好。(李兰)

一周封基

封基交易价值有所提升

上周,26只老封闭式基金一周净值平均上涨1.88%,一周价格平均上涨0.08%,平均折价率由此前的13.58%回升到15.23%。除了基金开元外,其余25只基金的折价率均有不同程度的回升。封闭式基金价格走势与净值涨幅的背离,也正是封闭式基金交易价值的体现。交易经验丰富的投资者在享受封基折价率逐渐缩小带来的额外收益的同时,可以适当把握封基的交易价值。

创新封基方面,长盛同庆一周净上涨2.78%,具备杠杆特点的同庆B上涨4.41%,而其价格上涨2.01%,折价率再次回到20%以上。大成优选、建信优势动力两只创新封基的价格走势有别于老封基的弱势,明显强过他们的周净值涨幅,折价率继续缩小。(李兰)

上证50ETF大幅净申购

虎年第一个交易周市场小幅上涨,金融、地产、钢铁等权重股显露企稳迹象。相应地,上证50ETF、央企ETF都出现净申购。

上证50ETF上周申购13.81亿份,赎回7.68亿份,较节前一周大幅上升,净申购量达6.13亿份,为今年以来新高。但周跌幅达0.31%,居8只可交易的ETF之首,二级市场交易量为54.03亿元。上证180ETF和央企ETF分别净申购2.49亿份和0.24亿份,周成交量为4.53亿元和12.52亿元。公司治理ETF和上证红利ETF成交依然相对低迷,分别净赎回0.08亿份和净申购0.045亿份。

深交所方面,中小板ETF期末规模增加到6.52亿份,周涨幅达3.62%,居ETF之首,二级市场成交量回升至5.06亿份。深证100ETF期末规模较节前大幅增加近20亿份,期末规模为60.19亿份,周成交量为18.96亿元。深成ETF期末规模降至30.52亿份,周成交量为2.37亿元。(余喆)

责编:鲁孝年

美编:尹建