华夏回报基金

胡建平 躁动市场里保持一份清醒



胡建平，硕士。曾任鹏华基金管理有限公司基金经理、研究员，浙江天堂硅谷创业投资公司投资经理，原浙江证券投资经理、研究员。2007年4月加入华夏基金管理有限公司。

□本报记者 丁冰

胡建平在业界拥有“熊市王牌基金经理”的口碑，他的言谈处处表现出冷静和谦逊。作为华夏回报基金的基金经理，胡建平这样要求自己，“尽量把投资的眼光放得长远一些，不跟风，不炒作。选择那些真正有成长价值的股票，满足长期稳健投资者的理财需求。”

谨慎意在长远

初识胡建平，他给人的第一印象就是谦逊、低调。“我对2009年的投资操作并不满意，年初过于谨慎，踏空行情。”回顾2009年的操作，他仍稍感遗憾：一开始便将金融危机及后期影响看得长期化，各国政府出台了多项救市政策，但没料到救市力度和市场反弹强度会如此之大。因此，2009年初股票仓位比较低，没有抓住一季度的反弹行情；随后一直维持谨慎态度，认为救市只能解决一时问题，长期来看经济复兴之路依然漫长。虽然操作上逐步加仓，但力度有限，对持续一年的反弹行情估计不足。

尽管胡建平的谨慎让他在2009年略有遗憾，但是将目光拉长至今年上半年，胡建平着眼长远的判断已得到了部分印证：他担心的问题在今年上半年逐步反映出来，各国政府熬过了经济危机最低谷后，目前政策刺激空间十分有限。去年底市场各方期待的跨年度行情到今年初时就彻底泡汤，政策的紧缩让市场一路下探至2300点附近。

胡建平说，自己向来谨慎的投资风格其实也是华夏回报的基金合同所要求的。作为少有的“追求绝对收益”的基金产品，他认为不能忘记“谨慎”这个主基调。把盈利周期拉长来看，他管理的基金收益回报可能更稳定、更持久。“我不在阶段争高低，尽量要求自己把投资看得长远一些。”

拒绝跟风炒作

在躁动的市场里，胡建平始终保持着独立的判断，拒绝跟风和炒作，选择一些相对其增长速度来说，估值比较合理、长期业绩增长潜力巨大的股票。“实践证明，坚持自己的独立判断，从长期来看是能带来超额收益的。”

“我对那些市盈率超过50倍的股票非常谨慎，”胡建平自我解嘲，“这可能是我做投资12年，从业太久没有激情，对新兴事物不够敏感的缘故吧。”面对躁动的市场，胡建平对此不无担忧，目前有些过于盲目地崇拜所谓成长性，但历史上来看，未来可能只有少数股票对得起这50倍的市盈率。

他认为，在一个纯粹的炒作市场上，9倍和50倍的估值没有区别，如果都不分红的话，投资者炒的只是符号，只是把钱从甲的口袋里放在乙的口袋里，市场只能是一个分配财富的场所，而非创造财富的场所。

他表示，上市公司特别是低估值的上市公司要逐步建立起分红文化，持续很多年的高增长是很少见的，一般上市公司只要每年保持10%的增长，每年保持6%左右的分红，对投资者来说就是一个很好的回报。

对于有些热门股，如果我没有发现足以支持其上涨的理由，我就不会追，而是会搁下来冷静想一想。这也是我多年从业得到的经验，如果没有想清楚就参与的话，面对的风险是巨大的。”胡建平说，“市场波动很大，主题轮换也很快，但其实最后能真正挣钱的股票是价值明显提升的。华夏回报努力发掘的是这种机会。”

胡建平认为，基金业像是一个大花园，春夏秋冬四季都有花开，老百姓可以根据四时选择自己喜欢的花。“华夏基金的产品线很丰富，如果投资者要追求高风险高收益，可以选择华夏基金旗下其他的股票基金，但华夏回报就是定位于满足那些偏好低风险产品、追求长期稳定收益的投资者需求。”

关注三大投资主题

对于未来股市走势，胡建平表示，由于经济基本面没有大涨大落的迹象，股市也没有大起大落的理由，仍然维持震荡市行情。市场流动性方面，出于对通胀预期管理的需要，主观政策层面取向依然偏紧，但随着经济增速放缓，贷款需求逐步回落，流动性也相对保持充裕。因此在整体策略上，华夏回报依然保持谨慎态度，对相关个股进行持续跟踪，继续保持对银行板块的高度关注。

长远来看，有三大投资主题可以关注。一是待高铁网络建成后，各地生产要素优势会有很大变化，很多企业会陆续内迁，这与城镇化过程结合起来，将产生持续投资机会。二是消费率提高，消费板块将拥有持续性机会。三是新兴产业经历了初期的培育筛选后，会有一个放量的过程，在未来会带来真正的价值增长。

责编：殷 鹏 美编：苏 振

专家点评

华夏基金管理公司

2009年度十大
金牛基金管理公司

华夏基金管理公司成立于1998年4月，是老十家基金管理公司之一。截至2009年底，该公司旗下共管理着25只基金产品，类别涵盖封闭式、开放式股票型、混合型、指数型、债券型、货币型和QDII。2009年公司管理规模继续稳步上升，2009年底以2657.59亿元的公募基金管理规模稳居同业榜首，超出排名第二的基金管理公司1062亿元，领先优势明显。

2009年市场强劲反弹，华夏基金及时加仓，加大周期型行业配置，充分分享市场反弹的收益。13只开放式积极投资偏股型基金全年净值增长66.40%，其中华夏精选和华夏复兴净值分别增长116.19%和104.33%，排名273只开放式积极投资偏股型基金的第1和第7位；此外华夏策略、华夏红利、华夏收入和华夏行业全年净值增长均超过75%，位于273只开放式积极投资偏股型基金的前1/5之列。

公司的稳步发展源于管理人团队建设的成功以及有效的风险控制机制。历经12年的积累华夏基金目前拥有国内最大的投研团队，基金经理平均具有8年以上证券从业经历。在投资管理上，华夏基金依托“研究创造价值”的投资理念打造具有竞争力的投资研究平台，富有成效的研究成果对投资构成强有力的支撑。**（天相投顾金融创新部）**

基金兴华

五年期封闭式
持续优胜金牛基金

基金兴华于1998年4月设立，总份额为20亿份，2009年平均资产规模约为27.90亿元，现任基金经理阳琨。作为第一批设立的封闭式基金，基金兴华历经了牛市和熊市的洗礼，业绩表现长期优异。截至2009年末，基金兴华最近五年净值增长率达435.61%，远高于同期上证指数158.76%的涨幅，其中最近三年和四年的净值增长率均位居同期封闭式基金的首位，显示出优异的持续获利能力。

基金兴华在追求超额收益的同时，也十分重视风险控制。2006年、2007年该基金始终保持较高的股票仓位，分享了股市大幅上涨带来的收益；2008年则大幅降低股票资产的配置比例，2008年年中股票仓位已降至35.89%，较好规避了股市下跌的风险；随着2009年股市的向好，该基金及时大幅提高了股票仓位，增强了投资组合的进攻性，主要增持金融、地产和钢铁等周期类行业，8月份市场调整后，又适度调升了消费类行业的投资比重，使整体组合转向相对均衡配置。此外，该基金长期风险调整后，收益指标表现也较为突出。

鉴于基金兴华历史业绩持续优异，风险控制能力出色，评审委员会一致评定基金兴华获得2009年度“五年期封闭式持续优胜金牛基金”奖项。**（天相投顾金融创新部）**

华夏回报

三年期开放式混合型
持续优胜金牛基金

华夏回报坚持在正确判断市场走势的前提下，合理配置股票和债券等投资工具的比例，准确选择具有投资价值的股票品种和债券品种进行投资，可以在尽量避免基金资产损失的前提下，实现基金每年较高的绝对回报。

华夏回报最大的特点是对下行风险进行严格控制，对市场趋势的变化较为敏感，并且资产配置较为灵活，各阶段均很好把握了市场趋势。自2007年三季度开始，随着市场估值迅速提升、风险不断积累，该基金开始大幅减仓，2007年四季度以后，华夏回报的股票仓位始终保持在较低水平。2008年中，仓位甚至低于30%。保持低仓位的策略为该基金在2008年单边下行的市场环境中，取得稳健业绩奠定基础。该基金表现出较强的抗跌能力，呈现出低风险的特质。

自2008年以来，华夏回报加大债券投资比例，使其充分抓住2008年债券牛市的投资机会。2009年二季度以来，该基金准确把握市场变化趋势，不断加大股票仓位，取得了较好投资收益。较强的资产配置能力和灵活的操作能力，是华夏回报在经历市场牛熊转换，始终能取得优秀业绩的重要原因。**（海通证券基金研究中心）**

华夏红利

三年期开放式混合型
持续优胜金牛基金

华夏红利在资产配置层面，采取积极的资产配置策略，根据对宏观经济、政策和证券市场走势的综合分析，确定基金资产在股票、债券和现金上的配置比例。在个股层面，基金主要选择具备良好现金分红能力且财务健康、具备长期增长潜力、市场估值合理的上市公司进行投资，以获取基金资产的长期增值。

华夏红利基金的基金契约规定，股票投资比例范围为20%-95%；债券投资比例范围为0%-80%，投资范围的设定较为宽松。华夏红利基金持续良好的业绩表现来源于其优秀的选股能力，由于基金资产规模较大，该基金偏好大盘股，在成长和价值之间采取了平衡选择策略。在选股上，华夏红利基金另辟蹊径有自己独到的思路。与其他基金持股的交叉性并不是很高，以长远的眼光以及独立研究为基础，关注研究与投资的前瞻性，关注整体性地理解和把握投资机会。

该基金注重宏观经济、政策对资产配置的战略指导意义，对市场的运行趋势把握较好，顺应市场趋势，灵活调整股票仓位，积极进行波段操作，通过稳、准、狠的操作，为投资人争取最大的回报。**（海通证券基金研究中心）**