



被动投资金牛基金公司

易方达 迎接中国的对冲时代

□本报记者 姚婧 广州报道

对冲是基金业尚未开发的一片蓝海。”易方达基金管理公司常务副总裁刘晓艳在谈及行业未来发展方向时,笃定地说了这么一句。今年4月,易方达荣获“被动投资金牛基金公司”奖,公司管理着国内规模最大的被动投资资产,并组建了阵容强大的“指数与量化投资部”。

“指数投资专家”平台

截至2010年底,易方达是国内管理指数基金规模最大的公司,旗下拥有包括深证100、沪深300、上证50、上证中盘等指数基金在内的完整产品线。

指数基金给投资者提供了多样化的投资需求,是工具化特征比较明显的产品。考察它做得怎么样,主要是看跟踪误差,产品运作是否平稳,有没有出现失误。”易方达指数与量化投资部副总经理、深证100ETF基金经理林飞表示,被动投资从产品设计到运行,常常要跨部门沟通和交流,十分需要团队合作。对于被动基金经理而言,研究和投资没有区分得那么开。

目前,易方达已经打造出国内领先的“指数投资专家”平台,公司成立了阵容强大的“指数与量化投资部”,通过团队化、精细化、系统化、制度化管理,控制运作风险,为投资者提供标准、透明的指数投资工具。

作为“被动投资金牛基金公司”,易方达旗下指数基金过往业绩突出。由林飞管理的深证100ETF,作

为完全被动型指数基金,是全市场年化跟踪误差最小的基金之一,2009年更是指数基金收益冠军。他管理的增强型指数基金易方达上证50,自成立六年多以来(截至2010年底),相对标的指数上证50,已拥有高达53.43%的累计超额收益,表现出良好的增强效果。

指数基金虽然是纯被动的产品,但是管理上却不是纯被动的过程。”林飞说,系统化的平台相对体现被动的特点,但在ETF管理过程中,却需要基金经理依靠自己的经验做出有利于基金的风险控制决策。基金经理的主动性还体现在产品设计层面。”

易方达深证100ETF的另一位基金经理王建军也表示,管理ETF存在风险,所以更需要细致、专业。尤其是指数基金对于交易的时点、数量有精确要求,要求系统工具达标。易方达上证中盘ETF、沪深300指数基金经理张胜记则表示:许多管理风险是隐形的,比如成份股因重大事项停牌,你是把它设置成必须现金替代还是允许现金替代呢?很多专业套利者对此都很在意,所以马虎不得。”

对冲基金的卖点

对于易方达指数与量化投资部来说,发展对冲基金是广阔的新领域。今年4月11日,易方达采取对冲套利策略的专户开始运行,一个月净值增长了2%,同期市场下跌了6.72%,而且这一绝对收益产品的波动率非常小,约比市场低了15%。公司在客户主动要求下又订制了第二只产品。

易方达指数与量化投资部总经



易方达被动投资团队

理刘震表示,对冲基金的卖点就在于其收益的确定性,衡量确定性的是投资的性价比。

刘震在国外有着十几年的对冲基金从业经历。2010年初,融资融券、股指期货的推出,给中国资本市场带来了两个极其重要功能:对冲和杠杆。刘震认为,这也是对冲基金两个最基本的特征,2010年将成为中国对冲基金元年。因此,易方达率先推出了一只对冲基金专户产品。

无风险则无收益,这是投资第一定律。现代组合投资理论告诉我们,任何一个多元化的投资组合,大部分的收益与风险都从市场上来。刘震解释说,这部分来自市场的收益,虽然

有时很高,如2007年;但风险更大,如2008年。所以投资的性价比较低,在0.5至0.7左右,这意味着每年亏损概率在25%至30%。但如果可以利用工具对冲或部分对冲市场风险,通过承担比较确定的风险,获取确定的收益,投资性价比就可提高。在成熟市场上,对冲基金的投资性价比通常在1至1.5之间。这意味着年亏损概率会在10%之下,这使得获取“持续稳健”的绝对收益成为可能。

刘震向记者表示,有了高性价比的核心投资策略,对冲基金经理可以通过杠杆,在不改变亏损概率的情况下,根据投资者的风险承受力,同时放大收益与风险,在同样的投资风险

下获取更大的收益。这和传统高风险高收益的投资理念不同。这就是对冲基金“杠杆”的魅力。

据介绍,对冲基金的客户主要是机构与高净值人群。这些高端投资者的需求是保值第一增值第二,在承担有限的风险下,获取尽可能大的收益,也就是投资性价比的最大化。刘震认为,随着高净值人群的增长,在中国发展对冲基金已经具有坚实的基础。

只要投资者有对绝对收益产品的需求,我们就自然而然地会去研发策略和产品。”对于这一片蓝海,易方达人没有退却。未知代表着挑战,也意味着机遇。他们正迎难而上,开拓未来。

泰达宏利成长

梁辉 产业视野 深入挖掘

□本报记者 朱宇 北京报道

巴菲特之所以成功,在于他具有全球视野,能够在全球范围内寻找标的,配置资金。如果把投资范围只限定在A股的五、六个行业中,投资能成功吗?

答案是肯定的。泰达宏利基金投资部总经理、泰达宏利成长基金经理梁辉就是一个善于“螺蛳壳里做道场”的人。他管理的泰达宏利成长股票基金,由于基金合同的限定只能投资于四大成长类行业(电子、信息技术、传播与文化产业、医药与生物制品),但依然不妨碍他在2010年取得佳绩。不仅如此,泰达宏利成长股票基金历史上曾经4度荣膺“金牛基金”,长期业绩表现不俗。根据晨星数据,泰达宏利成长股票基金最近3年总回报率在87只激进型配置基金中排名第2。

在接受中国证券记者采访时,梁辉表示,他的成功秘诀就是从产业资本的角度去审视公司的价值,通过大范围、多层次的深度比较,挖掘公司的潜力并长期持有。

专注成就专业

回首2010年的投资历程,梁辉将制胜之道总结为三点——布局准确、集中持有、专业投资。

年初,梁辉即判断2010年是经

济复苏的第二年,由于2009年诸多政策的推出,使得2010年很多刺激政策都面临退出,所以首先判断资本市场不存在大的趋势性机会。由于2010年的重点是对“十二五”规划进行布局,因此资本市场存在一些结构性的机会,主要体现在新兴产业、消费等领域。基于上述判断,泰达宏利成长股票基金的整体布局是比较正确的。”梁辉表示。

在完成整体布局后,梁辉和他的研究团队就着重挖掘个股。随着整体市场从相对悲观、防御转向主动进攻性的态势,梁辉通过集中持有一些具有爆发力的个股获得比较好的投资收益。其中包括上半年防御阶段持有的鱼跃医疗,下半年进攻阶段持有的科技股龙头莱宝高科等。这些股票都在我们持仓的前几位,在组合中的收益差不多都已经达到了50%以上。”梁辉对此非常满意。

之所以取得如此好的成绩,梁辉认为,得益于公司长期以来的优势,就是深入的行业研究,尤其是在科技和医药领域始终保持很专业的投资。梁辉对此非常有信心,

因为他是投资于成长行业的基金,从2003年基金成立,就专注于在这几个行业进行投资并积累了大量的知识和经验,所以这只基金从2003年到2010年的业绩持续表现比较好,这不是偶然的。”

梁辉一直以来坚持的投资理念就是从产业资本的角度去审视公司的价值,忽略短期的波动。比如今年一季度比较成功的投资案例包钢稀土,梁辉就表示“我们每天根本不看股票的走势,但是我观察稀土及氧化铝的价格,我设定了包钢稀土的目标市值是1000亿,只要基本假设不变,我就不会太去关注股票的价格。”

比较出真知

谈到今年的行情走势,梁辉认为全年机会不是很大,但是在下半年如果通胀数据下降后,市场可能在四季度走出震荡向上的行情。

我们内部做了测算,考虑到稍微中性一点的盈利假设,盈利增长在20%左右,以过去十年较低的市盈率做估值,算出来的合理点位应该在2700点附近,所以从长期来看2700点这个位置应该是偏低的。但是如果下半年通胀下去后,政策也不会有大的反弹力度,所以我不会去买周期类的股票。我要买一些过去认为是有防御特征,但是现在基本面都还不错的股票。”梁辉的投资思路很清晰。

所以,梁辉认为基于指数风险不大的判断下,现在可以进行一些配置,精选个股。他每天大量的工作就是做各种各样的比较,比如说行业和行业之间,行业内部

子板块、公司之间。

梁辉的比较工作非常繁杂:

比如百货公司,全国可能有30家百货公司,我把他们各方面的经营数据全部拿出来看,究竟哪个公司最具潜力。很多百货公司都是省级的,我就看各省的GDP增长、人均收入的增长,看哪个省最具潜力。对百货公司在当地的市场占有率、目前的利润水平、潜在增长空间等等进行一系列的测算,然后去调研公司就是一个验证的过程。有些国内出现的新技术,其实在国外或者其他地区都已经是成熟的技术,我们就去研究国外的产业发展史,来判断新技术的成熟程度和发展空间。也会拿同类型上市企业做比较,像有些科技类公司,我们就喜欢和台湾的同类型上市企业进行比较。”

至于行情一旦转暖,哪些类型的股票会具备更高的投资价值?梁辉认为应该来自于工业自动化、工业软件、工业装备等领域。

能够通过技术革新使中国的工业水平整体升级的这一类产业是最好的,这些股票的弹性也是最大的,我们正在做一些调研和布局,期待能够获得好的收益。”梁辉满怀期待。

责编:徐雨 美编:韩景丰



梁辉,管理科学与工程专业硕士,现任泰达宏利基金投资部总经理,泰达宏利价值优化型成长基金经理、泰达宏利红利先锋基金经理、泰达宏利品质生活基金经理,9年基金从业经验,具有证券从业资格、基金从业资格。