



银河稳健

钱睿南 注重平衡 力求稳健

□本报记者 李良

钱睿南执掌的银河稳健又一次摘得了金牛奖,这次的奖项是“五年期混合型金牛基金”。钱睿南集“稳健”与“平衡”于一身的投资艺术,再一次淋漓尽致地映入投资者眼帘。

对于组合投资而言,要想持续获得收益,平衡十分重要。这种平衡体现在多个方面,包括资产配置层面战略与战术的平衡,长线持股和中短线操作的结合,大小市值股票、高低价股的比例,行业以及个股分散和集中的把握等等。”钱睿南精炼了自己的投资理念后表示,稳健的含义是:稳的同时也要有所建树,当积极时积极,当谨慎时谨慎,积小胜为大胜。”

持平衡 多积累

钱睿南的平衡术,来自于在证券市场多年投资经验的积累。

资产配置层面战略和战术的平衡,是钱睿南平衡投资理论的核心。他指出,资产配置对于主动型组合投资的重要性不言而喻,在市场的不同阶段,必须对资产配置做出战略性的决定。这一决定应当是约束性的,不可轻易更改,在此期间针对市场的变化可以进行战术性调整,但始终牢记战术服从战略。

钱睿南同时看重的还有风险和收益的平衡,尤其是在当前市场频频出现大幅震荡的情况下。在目前热点转换迅速的环境下,如何能够相对低风险地获取超额收益,对投资管理人是很大的挑战。”钱睿南这样认为:必须要经常评估风险,尽可能回避高风险。

即使还有高收益,也不要后悔。”

在大展平衡术的同时,稳健这个乍听起来颇平庸的风格,却在钱睿南的眼里是银河稳健基金能在市场上持续保持优胜的根本。钱睿南指出,对于主动性的组合投资来说,稳健还体现在组合波动率的控制方面,避免和基准过于频繁、剧烈的偏差是银河稳健基金的目标之一。为实现这一目标,我在资产配置、行业和个股选择上很少走极端,在没有较大把握的情况下,不会轻易冒险,而是力图通过不断的调整和优化,逐步积累超额收益。”

“稳健”二字中,还包含着钱睿南恪守的投资信条:少犯错。他认为,一次错误造成的损失可能需要未来加倍的努力才能够弥补,而严重的错误甚至有可能会毁掉投资生涯,因此,要尽全力避免犯错误尤其是严重错误。

不过,对错误的警惕并不意味着中庸投资。当发现机会时,钱睿南还是敢于重拳出击。尤其是在近年来指数表现乏善可陈,过于均衡和分散的组合难以获得明显超额收益的情况下,钱睿南通过深挖个股、合理提高持股集中度的方式,获得了不错的业绩。

他也坦承,作为公募基金的管理人,必须兼顾长期投资与短期业绩,这二者并非对立。因此,他会在深入研究后选择出一批可以在较长时期内持有的成长型股票,并保持这些长线持有品种在整体组合中的一定比重,通过这批股票本身的成长带来超越比较基准的收益。同时,将剩余的资金用到挖掘市场行业轮动所带来的中短线投资机会上,获得超额收益。

成熟心态看市场

我们最近的仓位保持在一个较低的水平,短期内对市场还是选择观望。”钱睿南告诉中国证券报记者,虽然我认为中国经济不会出现“硬着陆”的风险,上市公司的利润也不会有太深的降幅,但是由于市场目前存在诸多不确定性,我还是以谨慎为主。”

他表示,从中长期来看,市场前景并不悲观。因为过去依赖投资高速增长的中国经济,出现可控范围内的增速下滑,其实对中国的经济结构转型是好事,中长期来看对经济前景依然报以乐观态度。基于此,上市公司中,仍将会有不少企业受益于经济结构转型,并给投资者带来相应的投资机会。不过,他同时指出,短期受市场供求关系紧张、紧缩政策依然持续,以及对宏观经济下滑的恐惧等多重因素影响,今年A股市场出现“惊喜”的概率较低,除非政策面出现较大利好。

鉴于此,钱睿南提出,对于今年的收益率期望不能太高,应当用成熟市场的心态来看待未来的A股投资。他指出,随着新发A股市盈率的下滑,中小板、创业板的市盈率也会逐步回归到合理水平。因此,投资者要摒弃去年中小盘股大幅飙升所带来的暴利思想。他建议,投资者近期可关注估值较低且盈利增长确定的公司,如中报业绩有望高增长、超预期的行业和公司,以及水泥建材、食品饮料、商业贸易等行业。其次,西藏和新疆等区域经济、节能环保和军工等战略性新兴产业主题投资机会也应关注。

银河行业优选

成胜 精选个股 重在前瞻

□本报记者 李良

在平均年龄近35岁的基金经理群体中,“80后”的成胜属于“年轻人”。不过,这并不妨碍他执掌的银河行业优选基金在去年大放异彩:在2010年A股的大幅震荡中,该基金取得了全年净值增长29.94%的业绩,位列同类基金第2名。优异的业绩,也让这只同样“年轻”的基金在去年摘得“2010年度股票型金牛基金”奖。

海通证券基金研究中心指出,Fama归因数据显示,该基金选股能力突出,位列180只同类基金的第3名。其偏好中盘成长个股,且重仓组合在后期多有良好表现,而突出的选股能力和积极的择时能力是其获奖的主要原因。

成功的顺势转型

虽然自去年9月,成胜才正式履新基金经理一职,但这位基金经理群体中不折不扣的“新人”,却表现出与年龄颇有些不相符的“杀伐果断”。

去年年初银河行业的布局中,金融保险、机械设备一度占据重要位置。但成胜正式上任后,该基金便大手笔增配新兴产业,信息技术、电子等行业占比都有大幅度提升。而此次调仓正契合了去年A股的主线,使得银河行业优选的收益率和排名都快速上升,最终夺得去年同类基金业绩排名的榜眼。此番举动,也让银河行业的投资风格中深刻地打上了成胜的烙印。

成胜告诉中国证券报记者,偏重于新兴技术行业的投资风格,与自己的从业经历有关。自2005年进入证券行业以来,无论是在光大证券做研究员,还是进入银河基金一步步从研究员、基金经理助理升至基金经理,成胜的研究方向一直偏重于TMT等新兴产业领域。进入银河基金以后,我还担任过非周期行业研究小组的组长,对消费和新兴产业做过细致的调查、研究,对其前景更加有信心。而中国目前也正处在经济转型阶段,因此,配置上也更偏向于该类型资产。”成胜说。

在个股选择上,成胜展现出自己鲜明的风格。他告诉记者,在精选个股之前,自己会首先对行业进行“自上而下”的选择,明确计划投资的行业范畴,再深入到个股的挖掘上。而在行业范畴的选择中,除了对行业所处生命周期进行分析判断外,成胜还会深入到该行业的上游和下游,研究上游行业变化对该行业带来的潜在供应变化,以及下游行业需求前景对该行业发展的潜在推动力,将行业研究放在一个更大的产业链中进行。

这种研究方法同样用在了个股挖掘上。成胜表示,个股的调研不应止步于对公司高管的简单拜访,而要深入到公司的上下游客户中,这样才能更真实地了解公司的真实情况和发展潜力。他更偏爱投资那些出台了激励机制、管理团队稳定规范且具有战略眼光的上市公司。



成胜,硕士研究生,6年证券从业经历。曾就职于光大证券研究所,从事行业研究工作。2007年5月加入银河基金管理有限公司,历任行业研究员、基金经理助理等职务。2010年9月起任银河行业优选股票型证券投资基金基金经理。

今年蛰伏待机会

对于今年4月以来的A股调整,成胜认为是投资者对中国经济转型阶段调整的反应,如果延续传统发展模式,通货膨胀高企将成为常态。他指出,目前中国经济增长下滑的速度尚在预料之中,温和的下滑有“软着陆”的迹象。但如果紧缩政策力度加大,不排除有因各方面投资降幅过大而“硬着陆”的风险,这也是当前A股投资所面临的最大不确定性。而一直压制市场上行的通货膨胀预期,目前来看短期难现拐点,政策可操作空间较

小,这也是导致个股在大幅调整之后,依然萎靡不振的原因。

不过,成胜表示,中国经济出现超预期调整的可能性不大。因为内生性的消费需求和出口目前来看大幅下行风险较小,而国内投资可发展的空间很大,部分项目增速回落来自于政府的主动调控,如果保障房能如政府规划按期实施,也可以弥补部分政府投资减少带来的缺口。其实,如果经济增速温和下滑,对未来的长远发展反而有好处,是处在可以接受的范围之内。因此,如果A股因为这种超调预期而大幅下挫,反而是中长期布局

的好机会。”成胜说。

对于今年的投资,成胜指出,今年是经济转型的“观察年”。中国目前的国力和未来的发展空间都是比较乐观的,因此市场可能有“通胀顶”和“经济底”,呈现出的可能是震荡蓄势的走势,难有很大的指数收益。我们更倾向于把精力放在代表中国未来发展方向的行业中,通过深入研究和紧密跟踪,去伪存真,力争发掘出质地优良的高成长性公司,重点配置来分享这类公司的成长。”成胜说。

责编:殷鹏 美编:苏振