

水煮基金

80后基金经理“萌动”

□本报记者 李良

老一辈基金经理们的纷纷离去，为曾经青涩的年轻一代提供了驰骋沙场的新舞台，而其中，尚属于基金经理中“小众”群体的80后基金经理，正成为大众眼中的焦点所在——伴随着基金产品数量的不断激增，基金业对基金经理的需求与日俱增，但目前占主体地位的70后基金经理流失现象也日益严重，80后基金经理接过行业旗手、承载基金业未来投资研究的重担已是指日可待。

让80后基金经理有望迅速上位的根本因素，在于新基金发行审核制度不断放宽导致的基金产品发行“大跃进”。WIND数据显示，自2009年新基金年度发行数量突破100只以来，尽管市场低迷对基金销售造成了重大负面影响，但基金公司发行新基金的热情却不断升温，并在2012年达到年度发行256只新基金的巅峰，这导致至2012年底，中国基金产品的总数量突破千只大关，达到1174只之多。但基金产品数量的激增，并没有匹配足够的基金经理人才储备，导致基金业“一拖多”的现象十分严重，从而给众多投资经验尚浅的80后基金经理以崭露头角的机会。业内人士认为，在新基金审核“通道制”取消后，基金行业的产品发售热潮会进一步升温，这将进一步导致基金经理需求的增加，而80后基金经理的阵容有望借此进一步壮大。

金牛牛市

嘉实基金
股市回报将超过去年

2013年政策取向是“宽财政、稳货币”。一方面，积极的财政政策体现于政府主导的固定资产投资，尤其是基础设施建设的投资。从这一角度来看，在“宽财政”的实施方式中，结构性减税比单纯扩大政府投资，意义更为深远。另一方面，2013年“稳财政”的“稳”字将体现在两个方面：一是对货币供应量增速的控制上；二是在货币政策实施的方式上将从传统的降息、降准转到更为灵活的公开市场操作，以便更为精确地调节基础货币的供应量。基于对“宽财政、稳货币”的解读，我们认为，2013年从大类资产配置的角度看，股市回报的吸引力将超过2012年。

博时基金
关注环保军工

近期主题事件有两件。一是中日冲突的可能性。安倍政府右倾比较严重，在历史、领土争端等方面开倒车。中日之间发生冲突的风险在上升，这或许会影响到国内资产的风险溢价。第二个是国内污染加重，33个城市空气遭遇严重污染，北京发布气象史上首个霾橙色预警，连续3天六级污染。结合这两项事件，环保与军工或将成为当前市场的重要主题。

国泰基金
2013年资金环境向好

2013年我国经济有望比2012年好转，中国经济呈现复苏的可能性更大。相对国外经济，我国经济仍将保持较高的经济增速，这有利于国际资金回流到国内。发达经济体相继量化宽松，长期实施低利率，与我国实际利率不断扩大，无风险收益促使国际资金跨境流入我国。而全球金融局势逐步企稳，投资者风险偏好降低，增大了资金流入我国的动力。我们预计2013年资金流入将比2012年有所改善。改革需要偏宽松的金融环境，继续实施稳健的货币政策，保持货币信贷总量和社会融资规模平稳适度增长，将是2013年央行的工作重点。央行在稳定信贷的同时，将更多地通过社会融资来解决资金短缺问题。我们维持2013年存在两次降准可能的判断。

画说市场



暖阳/陈英远



虚胖/夏明



掘金/李明新



聚焦/黄夏伟

对于80后基金经理数量的不断增加，市场反应褒贬不一。持赞成态度者认为，经历过近年来的大扩容后，中国资本市场的运行规律与早期市场已有较大变化，相应的基金业投资风格也出现明显的波动，依据早期市场爆炒为主获得的投资经验未必适应未来资本市场的运作，因此，80后基金经理在投资能力上未必输于老一辈的基金经理。而实践也证明，许多80后基金经理的投

资业绩表现也非常突出，证明了他们不逊于老基金经理的能力。

而持反对态度者则表示，从国外经验上来看，基金行业属于“银行业”，管理年限为5-10年是可接受的，10年以上才是优秀的，换言之，基金行业最重的是基金经理的职业经验，而80后基金经理显然不具备这一点。在他们眼里，尽管从短期来看许多80后基金经理的投资业绩并不差，但其可持续性难以预期。

精英地带

取舍有度 “初哥”显大将风

□本报记者 郑洞宇

及时逃顶白酒股，重压之下坚守汽车股获超额收益，取舍之间的从容坚毅，很难让人想像这种操盘是出自一个2012年4月初次提任基金经理的“初哥”之手。晨星开放式基金业绩排行榜数据显示，截至2012年12月31日，“初哥”杜蜀鹏掌控的信达澳银精华灵活配置基金取得了8.38%的年净值增长率，进入92只“晨星激进配置型基金”的前1/4，汽车研究员出身的杜蜀鹏在上任8个月后又交了炫目答卷。谈及投资理念，杜蜀鹏认为：“要坚持买好公司股票，好公司比价格重要。公司好不好，是你买不买的理由；而价格好不好，是你买多少的理由。”

饮酒有度 抄底有术

基金三季报显示，信达澳银精华灵活配置基金的重仓股2012年“牛气十足”。敢于左侧抄底，并在股票被市场情绪“杀破”估值时耐心坚守，对于新任基金经理的杜蜀鹏而言，确实备感煎熬。但基于对上市公司充分了解与紧密跟踪，杜蜀鹏耐得住价值投资的寂寞。2012年投资坚持自上而下的选股原则，积极精选个股，并加入自上而下的行业配置的指导，例如对地产、银行的配置，更多是自上而下的去看，对汽车、白酒、家电、建筑建材等行业，更多是自下而上的选股。对全年业绩起关键性的决策：一是全年保持对地产行业的重视，持续超配；二是保持对重点个股的持续跟踪，熬过了景气低点 and 股价低点，上汽集团

养基心经

陆向东

由于证券市场的运行趋势既受到经济景气度、通货膨胀、货币调控政策，甚至自然灾害等外部因素影响，又受到投资者情绪左右。加之，人的认识天生就不完美，因而，在投基过程中出

现这样那样的失误在所难免。那么，作为普通基民当发现自己在投基过程中遭遇失误后该如何面对？

首先，要意识到即便是彼得·林奇、索罗斯这样的大师级基金经理也都曾遭遇过这样那样的逆境，因此，你根本没必要惊慌失措、气急败坏，更不可心存侥幸。第二，要充分认识到对错误行为实施纠正的必要性。如果你是在牛市末期甚至熊市初期买入了股票类基金，那么，一旦遇到像2007年四季度至2008年四季度那样的熊市，则很可能使你的资产蒙受超过50%的巨大损失，如果你是

底，这也让杜蜀鹏备感煎熬。随后上汽集团从2012年9月初开始展开了一波涨幅逾50%的反弹。杜蜀鹏通过耐心地持股取得了一定收益，但他也在不断思考，如果在更恰当的时机买入，让超额收益更加明显。杜蜀鹏直言，自己对于2012年投资的遗憾在于二季度末没有进行大幅度减仓。如果当时执行低仓位策略的话，虽然会增加基金的换手与操作成本，但业绩可能会再上一个台阶。

在市场调整期选择高仓位对于基金经理压力极大，这如同汽车在过急弯时，选择不减速“漂移”。好股票在市场情绪恐慌中也会难免错杀，杜蜀鹏说，在期间承受的体会是业绩也有周期性的，荣与辱的转化也许就在一瞬间；在好的时候要警惕，在坏的时候不要沮丧和慌乱。

立足长期 坚守价值

杜蜀鹏在香港呆了两个星期，发现香港的基金经理不会把太多精力放在看盘上，而是把更多的时间投入到公司基本面的跟踪。在杜蜀鹏眼里：“他们的换手率很低，对股票的选择非常慎重，对上市公司的诚信度最为看重。有一些股票十几年都没换过，但长期收益率非常好。”

杜蜀鹏认为，成熟市场的投资风格跟资金来源有很大的关系。像香港、美国等市场都以大型基金为主，持仓换手率低，股票能够持有很久。事实上，A股的投资格局也正在悄然发生变化。养老金、QFII等长线资金的入市对A股会产生较大的影响，未来市场可以确定的增量资金主要来自这两方面，市场会发生质的变化。研究成熟市场的投资行为，对未来中



漫画/万永

如果将基金行业最重要的投资研究重担交给他们，则会给基金业带来诸多不确定性风险，这显然不利于基金行业的健康发展。

褒贬不一的市场态度，令投资者在面对80后基金经理的抉择时多了几分艰难。不过，如果跳出对80后基金经理的争辩，将目光移至对整个基金经理群体的从业年限来看，投资者或能获得启发：一份来自券商的数据显示，目前担纲基金经理

群体主流的是70后，在公布年龄并纳入统计的222位基金经理中，60后占比为14.4%，70后基金经理占比则高达77.03%，平均年龄达到38.2岁。但是以70后为主体的基金经理群体，却并未取得“银发行业”所拥有的经验，统计数据显示，基金经理的平均从业年限（累积担任基金经理的时间）仅为2.74年，具体看来，从业不满一年的人数为191人，占比高达26.27%；一年以上三年以内的为149人，占比为20.50%；三年以上五年以内的为261人，占比为35.90%；从业五年以上的有126人，占比为17.33%。很显然，与许多人眼中“稚嫩”的80后基金经理相比，70后基金经理也并未显得“成熟”很多。

从这个角度来看，至少对中国基金业来说，80后基金经理的扩容甚至逐步接过行业旗手的角色，也并不是难以接受的事情。因为中国基金业目前本就是一个“稚嫩”的行业，并不能与国外历经多年发展的成熟基金业相提并论。因此，投资者也毋须过度纠缠于基金经理究竟属于70后还是属于80后，它只是一个参考指标，并不是投资的最关键因素，放在它前面的还有教育背景、投资理念等更多重要指标。事实上，从方向来看，随着时间推移，80后基金经理扛起基金业投研大旗已是大势所趋，未来在80后基金经理或终将涌现出不少诸如“王亚伟”等风云一时的人物，如何挖掘出最具潜力的80后基金经理，显然远比褒贬80后基金经理扩容更为重要。



信达澳银杜蜀鹏

国公募基金的投资很有帮助。回顾以往，杜蜀鹏深刻体会到，上市公司持续增长能力比短期业绩回报更加重要，未来应该花更多的时间去了解上市公司的商业模式。他坚定的认为：“作为一名基金经理，每一个投资决策都要对得起投资者。”

末期甚至牛市初期对手中的股票类基金进行了赎回，如果出现像2008年四季度至2009年的牛市行情，鉴于大部分股票类基金净值增值都超过50%，而你的资产却将失去如此宝贵的机会。第三，分清市场的短期趋势和中长期趋势，并依据影响市场中长期趋势的主要因素决定是否应该进行纠正操作。众所周知，市场人气、专家的观点、政府经济调控政策的变化、甚至意外出现的“黑天鹅”等。

末期甚至牛市初期对手中的股票类基金进行了赎回，如果出现像2008年四季度至2009年的牛市行情，鉴于大部分股票类基金净值增值都超过50%，而你的资产却将失去如此宝贵的机会。第三，分清市场的短期趋势和中长期趋势，并依据影响市场中长期趋势的主要因素决定是否应该进行纠正操作。众所周知，市场人气、专家的观点、政府经济调控政策的变化、甚至意外出现的“黑天鹅”等。

投基有道

港股基金表现凌厉 美股QDII反弹可关注

□张宇 张剑辉

截至2013年1月15日，QDII权益投资类基金最近一月的算术平均净值增长率为3.5%，低于同期A股市场偏股型基金的平均收益率水平（9.6%）。排名前五的分别为博时大中华亚太、南方中国中小盘、富国中国中小盘、华宝海外中国和海富通中国海外基金。总体上仍以港股为主要投资区域的QDII取得了相对好的收益；美股和全球配置基金处于同业中游，而大宗商品类以及黄金等贵金属投资类QDII的业绩殿后。

从宏观面看，美联储在推出QE4政策后，接下来放松流动性是大概率的事情；这将有利于美股等风险资产的表现。理柏(Lipper)的数据显示，资金流入美国股票基金的速度出现增速。大宗商品方面，继续面临世界经济紧缩下的需求不振。短期来看，黄金价格并没有受美联储去年12月份QE4政策的提振，金价反而出现震荡下跌；近期美国走强的房地产市场、表现较好的消费数据等，削弱了黄金的避险需求。2013全年来看，原油、贵金属（黄金）的风险收益比欠佳，可能难以找到明显的趋势性投资机会。

在未来短期的投资上，历史风险收益配比较佳的美股，仍然是重要的配置品种；而新兴市场股市的配置价值在于，当经济基本面的改善一旦超预期，在全球流动性溢出的配合下，是非常合适的高贝塔值选择品种，就像去年4季度以来爆发的港股行情。一方面，受美国推出大规模的QE政策，以及日欧等发达经济体央行的政策跟进，致使大量的资金向新兴市场（包括香港）溢出。另一方面，去年前3季度新兴市场跌幅远大于成熟市场，港股尤其是内地相关个股在经历了大幅调整后，更成为估值洼地。

最近一个月表现最好的基金，基本在仓位和组合上契合了这轮行情。博时大中华在港股的配置为基金净值的59%，重仓行业为金融和偏周期性的消费品。富国中小盘和南方中小盘均主投在香港上市的中小盘中国概念股，区别是前者为主动选股策略基金，目前处于建仓期结束阶段，契约约定基金投资于股票及其他权益类资产的比例不低于基金资产的60%；而后者为被动跟踪中国中小盘指数的指数基金，截至2012年3季末的股票仓位为91.84%。华宝海外与海富通中国海外为同类型的主动型基金，主要投资于海外上市的中国公司的股票。华宝海外投资于港股的占比为78.23%；股票仓位为85.95%。海富通中国海外投资港股的占比略高，为净值的83.55%；股票仓位也更高，为92.68%。两者均重仓的是金融和周期性消费品。

在QDII品种选择上，投资者可以整体保持在成熟市场（美股为主）和新兴市场（港股为主）之间的均配，并根据经济形势动态调整其比例；对于大宗商品基金，立足于短期投资，阶段性关注黄金、原油等大宗商品在可能出现较大幅度回撤之后的反弹机会。重点关注的品种：

美股基金方面，避免财政悬崖方案的具体措施，预计将会在2013年1季度出台。一旦当财政悬崖不确定性开始消散，应能重新提振企业投资者的资本支出信心和扩大就业市场，从而将利于今年四季度以来被抑制的企业投资行为归于常态。而且，美股市场在去年四季度的大幅下调，也已经很大程度上释放了对财政悬崖问题不能解决的悲观预期。我们推荐国泰纳指100基金、大成标普500、纳斯达克100指数等主要投资信息技术、消费品、医疗保健等股票，属于中小市值风格，长期成长性较好。大成标普500跟踪大成标普500等权重指数，该指数为美国的中大盘蓝筹股票的典型代表，投资的重点行业为金融、非必需消费品、信息技术、工业和医疗保健等，行业配置均衡。

新兴市场基金方面，从短期港股市场看，国际热钱加速流入香港市场趋势未改，从而引发了本轮中国中小企业的价值回归过程。其中中资中小盘股票具有较高的弹性，有利于通过重仓该类型资产的QDII博取反弹收益。我们推荐广发亚太和南方中国。广发亚太基金相对稳健，在组合中注重均衡。基金经理的选股能力较强；基金以低估值金融、以及消费类、公用事业股等防御性板块为主的配置，风险控制较好。南方中国中小盘指数基金风格更为激进，紧密跟踪中国中小盘指数，跟踪效果良好。该指数实现了对在香港上市的中国中小盘中国概念股的全面覆盖；具备“低估值的高成长特征”。其成分股涵盖许多知名大陆品牌企业，受益中国内地经济未来复苏的概率较大。投资者可以根据自身的风险偏好进行选择。

(执业编号:S1130511030013)

征稿

本版邮箱 www@263.net

这是一个基民互动园地，欢迎基民踊跃投稿。

《投基有道》欢迎专业人士介绍购买基金盈利的机会和窍门。《养基心经》欢迎读者就有关基金的话题发表高见，讲述百姓“养基”过程中的经验教训、趣闻轶事和心得体会。《画说市场》则是用漫画来评说基金。

来稿请尽量以电邮的形式。

地址：北京宣武大街甲97号中国证券报周末版《基金天地》
邮编：100031