

农银汇理付娟：

选择真心为之臣服的成长股

□本报记者 田露

2013年,付娟成了公募基金业界一匹引人瞩目的“黑马”,她执掌的农银汇理消费主题基金和农银汇理中小盘基金,分别以全年58.19%和43.74%的净值增长率惊艳业界,也由此摘下了“2013年度股票型基金金牛”和“三年期股票型基金金牛”两项大奖。

作为中生代基金经理,付娟的冷静和果断给中国证券报记者留下了深刻的印象。2013年时,她进退有度,在热门板块上斩获颇丰,又及时抽离预期开始发生变化的电子、医药等行业,良好地锁定了收益。付娟表示,这种敏锐与果敢,既是个性使然,也是投资中的不断磨炼所致。在她看来,在执行上犹豫不决,只能说明基金经理依然没有思考清楚、考虑清楚的事情,就应该坚定不移地执行。

密切关注资金和流动性

在2013年的投资操作中,付娟表现出善于把握时点、精准判断板块走势的特征。面对今年市场大落大起,经行走势复杂难辨的情形,付娟又将如何控制风险,把握恰当的收益?

“最需要重视的两个因素应该是预期的变化和估值水平。在任何时候,高估值都是潜在的风险之一,在行业



付娟,农银汇理基金公司研究部总经理,会计学博士,具有7年证券从业经历;现任农银中小盘、农银消费主题股票基金经理;历任申银万国证券研究所家电行业首席分析师、农银汇理基金管理有限公司基金经理助理、农银汇理基金公司研究部副总经理。

趋势超预期向上时,估值往往也跟随上升,但是当行业或公司的变化已经很难超越预期时,估值也就见顶。另外,在预期高度一致时,如果发生了反向的预期,并且这种反向预期逐步得到验证时,也会导致趋势的反转。”付娟简明扼要地说出了她的心得。

她指出,今年的市场对于很多基

金而言操作难度加大,先是遭遇白马成长股的股价集体下挫,价值投资理念遭遇挑战;再是海外资金对中国经济和改革前景预期向好,同时在沪港通政策催化下,增量资金流入在短期内拉升大盘股;最重要的特征还是市场对层出不穷的热点的快速追逐,以及对小市值股票的偏爱。这一方面反

映了市场对改革和转型的预期不断高涨,也反映了市场参与主体的变化。公募基金小型化、私募产品快速增长、各类并购基金追求的一二级市场联动以及上涨效应带来的散户入场,这些都导致了市场今年投资风格的变化。

付娟表示,今年上市公司基本面虽然可以暂时企稳,并且上半年在微刺激影响下,基建相关的部分行业有一定程度的恢复,但是目前来看向上的动能不足,基本面不存在超预期的可能。今年几乎所有行业和公司的上涨都是由于估值的上涨而推动,而非业绩增长的推动。估值的增长主要来自于风险偏好的上升,所以今年最关键的驱动因素还是资金和流动性。接下来,我们需要对这些因素进行更为紧密的跟踪。同时,也会关注风格,因为海外资金配置中国的需要而发生变换的可能,关注大消费类、传统制造类的蓝筹股。

创业板仍是投资重要舞台

农银汇理基金整体鲜明的成长股投资风格在付娟这儿得到了延续,尽管2014年以来创业板成长股曾波动剧烈,但付娟对这一大方向却没有动摇。

“我个人并不悲观。中国公司已经走过了靠需求支撑、规模扩张的野蛮式增长阶段,进入了靠并购整合吃透产业链、拓展更多领域、施展更

多抱负的时代,而这正是海外国际巨头崛起的必经之路。”今年上半年,付娟将一些思考心得,凝练在了她写就的一些投资手记中。她告诉中国证券报记者,追逐成长本身并没有错,只是有时候需要区分,哪些是投资人真心为之心服的,哪些是经不住聒噪冒然进入的。显然,经历了市场波动的磨炼之后,付娟警醒地意识到了精心甄别与挑选投资标的的重要性。

“价格的顶部和底部都是由非理性投资者决定的,我们只需要赚我们看得懂的那部分钱就可以了。”这是上半年付娟在有些迷茫难辨的市场环境下坚持的投资态度。当时的她在密切观察后指出,2月中旬以来创业板所历经的深度调整,已逐渐撇去了一些优质股票的估值泡沫,对于理性投资者而言,创业板跌破1300点之后,逐步进场的时机就已来临。

5月中旬时,付娟指出,创业板指数中,三大主要板块中的传媒、医药、环保股的市盈率已经跌到25倍,而其历史最低点是21倍,市场继续大幅下跌的风险不大。她表示,自己比较看好的行业是光伏、医药、计算机、油服和传媒。

随后的情形,也印证了付娟对于成长股的信心。对于她而言,创业板将在相当长一段时期内,都是股票投资的重要舞台。

责编:鲁孝年 美编:尹 建

中国银河证券·基金业绩评价报告

净值数据截止日期:2014年9月12日

数据来源:中国银河证券研究所基金研究中心

基金简称	份额 净值 (元)	份额 净值 评价分 (分)	过去一 周(26周) 净值 增长率 (%)	过去一 月(52周) 净值 增长率 (%)	今年 以来 (52周) 净值 增长率 (%)	过去一 年(158周) 净值 增长率 (%)	成立以来 净值 增长率 (%)
债券型基金—短期纯债型基金							
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.131 4.178	0	1.83	8.64	21.49	18.86	151.53	31.07
0.564 3.87	4.04	1.72	9.24	6.66	1.56	1.56	1.56
0.265 3.87	4.04</						