

张小仁:从“新锐”到“领军”

□本报记者 张昊



张小仁,经济学硕士,2007年7月加入宝盈基金管理有限公司,历任研究部核心研究员、宝盈泛沿海区域增长股票证券投资基金基金经理助理,现任宝盈鸿利收益证券投资基金基金经理、宝盈核心优势灵活配置混合型证券投资基金基金经理、宝盈先进制造灵活配置混合型证券投资基金基金经理。

建立“灵魂”组合对抗风险

进入2015年,股市再次风云突变,大盘蓝筹的“任性”上涨不再继续,中小盘成长股依然承受着估值压力,上证综指在大跌大涨中艰难维持点位,创业板却陡然创出新高。如果说2014年四季度的市场风格转换给众多专业投资人士洗脑,那么2015年1月的风格回转进一步对现有的投资逻辑进行了颠覆。对于每一位投资者而言,在当下的市场中研判方向,可能是从业以来遭遇的最严峻挑战。

早在去年四季度,张小仁当时透露的策略是,持有一些中大盘蓝筹股作为业绩基础,同时精选优质的成长股来超越市场。在现在看来,这样的策略依然适用。张小仁认为,从公募基金表现来看,目前机构投资者对大盘股和小盘股的配置逐渐趋于均衡,从小市值股票腾挪到大市值股票的高峰期可能已经过去,具有一定基本面配合、估值不高、短期没有迅猛上涨的传统蓝筹股相对较少;与此同时,基金大概率不会大举抛售此前重仓的核心成长股。

“开年是布局全年的时候,我们需要找到有灵魂的组合,挖掘收益率预期达到50%以上的品种。有这样的个股涨幅目标,再考虑到失败的概率、组合的

仓位等因素,反映到基金净值上可能也就是20%至30%的收益率。而对于预期收益率较低或者不敢重配的潜在高收益品种,可能不是研究的重点。”张小仁说,“做投资一定要敬畏市场,同时也要摆脱思维定式,当下的市场对于投资者提出了更高的要求,作为基金经理需要不断地学习。”

在刚刚取得2014年混合基金冠军的宝盈核心优势四季报中,张小仁表示,本基金在构建投资组合时,强调两端投资,价值与成长性平衡,兼顾价值与成长型股票,以均衡资产混合策略建立动力资产组合,努力克服单一风格投资所带来的局限性,这样可以较好控制组合市场适应性,一定程度上能够排除对景气误判概率,以求多空环境中都能创造主动管理回报。

对于当下的市场,张小仁表示将顺势而为,多个蓝筹板块已经充分反映了此前的预期,创业板整体也存在估值向下修复的压力。但部分滞涨超跌品种已经显现出投资价值,近期他将予以充分关注。“总体而言,目前的市场还是一个受到‘呵护’的市场,因此牛市不会轻易结束,但2014年那样猛烈的行情,2015年出现的可能性不大。”

投资不敢丝毫松懈

张小仁出生在广东梅州,是地地道道的客家人。历史上,客家民系历经五次大规模迁徙,颠沛流离的经历使得客家人传承着吃苦耐劳、不畏险阻的优良血统。这一点在张小仁的身上也得到了体现。作为一名80后新锐基金经理,张小仁的发际线已经高企,在预示着智商超群的同时,也成为他工作操劳的表征。

“代人理财不就是一件替人遭罪的事情么。”对于基金经理这一工作,他的解读颇有新意。他看好公募基金的发展前景,随着资本市场日益多元化,普通投资者独立进行证券交易的难度越来越大,专业资产管理服务未来的需求肯定越来越多。然而对于职业投资者而言,在完整的投资过程中,注定遇到挫折的时间要远远多于顺利的时间。“对于专业投资者而言,每次大跌之后都需要警惕可能出现的大跌,因此在上扬的时候我会担心下跌,在下跌的时候,我的压力更大,因此基金经理的工作真的是一件替持有人吃苦受难的工作。我本人也是把持有人的钱都当作我自己的钱去投资,不敢有丝毫懈怠,唯恐辜负了持有人对我们的信任。”

与那些习惯自上而下选股的职业投资者相比,张小仁更相信自下而上选股的精准性。而这注定了他需要付出更多的劳动。他对于重仓股的选择有三个前提:一是分歧。对于市场看法高度一致的公司,基本不做重仓配置;二是新颖。在近3000家上市公司中,业务新颖

的公司容易获得高溢价估值,而且新颖包括业务本身新颖和盈利模式新颖;三是融入。要求基金经理本人必须是该公司的第一跟踪责任人,而不过度依赖分析师的推荐。

为了进一步拓展自己的事业,张小仁一直在努力开拓自己的关注范围。在上游,他关注有色、煤炭等周期性产业可能出现的投资机会;中游的机械、汽车、电力设备、国防、新能源等制造业是他近期关注的重点;在下游,去年以来一直超跌的医药板块近期也纳入了他的视野。

“和别人相比,我的个性可能是,我对各种风格都很宽容。我接触到的专业投资者中,有长期看好TMT的,也有长期持有房地产的,还有一些对于趋势性技术有钻研的,我觉得各种风格都有其道理,各类投资人都有其强项。其实每个人的过人之处都值得尊重,关键是要领悟核心化为自己的借鉴,在同一个市场中,思考这些逻辑能为我提供哪些帮助。”

张小仁爱好球类运动,网球、台球、乒乓球、高尔夫球都能来上两把。对于爱好,张小仁也是一丝不苟,他曾经透露,初学高尔夫球的时候,在练习场曾经不小心把手腕震伤。一场高尔夫比赛18个洞,如果一个洞发挥失常问题不大,关键是不要在失利之后影响后面的发挥。投资也是,一次失败只能代表过去,挑战的机会时刻都会出现。

“挑战来临时,勇敢很重要,有一颗勇敢的心最是关键。”张小仁说。

临危受命 扬鞭奋蹄

张小仁真正受到市场瞩目是在2014年9月,宝盈基金宣布旗下明星基金宝盈核心优势基金经理发生变动,由王茹远变为王茹远和张小仁共同管理。此时王茹远已经被誉为新一代的“公募一姐”,在她执掌宝盈核心优势的2年86天里,这只基金的净值增长了124.62%,当时为混合基金第一名。

熟悉公募基金行业的人不难看出,此种基金经理的变动意味着一系列的连锁反应。作为一只几十亿规模的基金,一举一动都会对市场造成不小的影响。在张小仁接手的最初几天里,宝盈核心优势的持仓个股都出现了不同程度的下跌。因为其他基金经理都认为,张小仁与王茹远风格不同,有可能会调仓换股,因此他们纷纷选择先行一步。此时,如果张小仁同步卖出,局面只会变得更坏。

张小仁相信天道酬勤,困难到来之时,勤奋可能是唯一的捷径。面对同行先人一步的持仓股抛压,张小仁决定主动出击,深度调研持仓的公司,在保留宝盈核心优势原有的风格与优势的前提下,根据市场形势灵活操作。张小仁的努力得到了市场的认可,在遭遇了一定的赎回之后,宝盈核心优势规模的规模迅速反弹,连连创出新高。与此同时,他将混合基金第一名的优势更加扩大。

作为一名公募基金经理,时刻面临市场的考验。保持长久的优势不仅意味着要紧跟市场变动的脉搏,还要努力摆脱自己惯有的思维定式与路径依赖。2014年四季度启动的蓝筹暴动行情对每一个股市投资者都是一种考验。守株待兔的蓝筹拥趸们终于等到了见证奇迹的时刻,但专注成长股投资的新锐基金

经理则需要迅速跟上步伐,否则很可能前功尽弃。

如今回望去年末的蓝筹行情,沪港通的推出是一个重要的节点。尽管沪港通甫一启动市场的表现低于预期,但张小仁敏锐地感知到了风向的变化。“个别蓝筹股由于沪港通开通之前就引起境外投资者强烈关注,进而引来了场内的游资。利好提前炒作,利好兑现时立刻获利离场,这是典型的场内游资的风格。目前的大盘股行情,看上去似乎有些扑朔迷离,但实际上也在情理之中。”对于沪港通的理解并不仅于此,张小仁是当时少有的明确认为蓝筹板块或借此契机出现巨大机会的基金经理。

正是基于这样的逻辑,张小仁开始关注券商、汽车、电力等蓝筹标的,对于以成长股投资见长的专业投资者而言,这一顺应当下的变化十分难得。张小仁回忆起去年11月调仓换股的逻辑时说,当时他接触到了几位从房地产新入市的高净值投资者,他们可以说是当时增量资金的代表。在与他们的交谈中张小仁发现,这些增量资金格外在意高估值的成长股可能会出现估值回归,他们只愿意买入低估值的品种。当时增量资金进入股市已经成为趋势,按照这样的逻辑,蓝筹股很有可能启动一轮大规模行情。

这样的观点在现在看来显得平常,但是从2014年末基金排名大战的结果可以看出,除了那些坚定持有大盘蓝筹的基金成功逆袭,绝大多数专注中小盘股的基金排名都在一定程度上受到了市场风格切换的影响。像张小仁这样成功跟上节奏并将优势最终保持到终点的基金经理并不多。

张小仁当仁不让地拿下了2014年混合基金第一名,“混合一哥”的称号实至名归。

2015年开年,A股市场风云突变,大盘蓝筹的“任性”上涨不再继续,中小盘成长股依然承受着估值压力,几乎每一位专业投资人士的既有经验都被冲击和颠覆。头顶上一年“混合基金冠军”的桂冠,张小仁更是平添一份压力。面对时刻出现的挑战,张小仁早有预期。或许艰难险阻是股市投资的常态,而张小仁一直努力做到气定神闲,这一切都是因为他有一颗勇敢的心。