



招商安泰

王景：风格稳健的全能型选手

□本报记者 黄丽

在金牛奖历史上,王景是难得一见的全能型选手,她同时管理的股票型基金招商安泰和债券型基金招商安瑞进取双双获得2014年度金牛基金奖。无论是投资风格还是个人秉性,王景都兼具着股票投资的犀利和债券投资的稳重,她擅长把握风向,又注重控制回撤风险,所以管理的基金净值总是能够稳步上涨。

尽管今年上半年,她从成长股中获益良多,但到目前这个点位,王景认为,部分创业板股票已经高估,一个简单的商业模式或者想法在没有被证实之前,投资者不应该为此支付过高的对价。因此,后期更看好二线蓝筹,同时看好国企改革、新能源、“互联网+”等方向的股票。

先找森林后找树

王景是一位坚定的价值投资者,她习惯于从宏观基本面出发,通过观察流动性、行业景气度等多项指标,自上而下地选择投资方向,“先找森林后找树木”,投资视野宽阔。

在个股选择方面,王景表示,她非常注重观察股票的下行风险和回撤风险,习惯于挖掘有价值底线的股票。7年行业研究经验、5年组合管理经验,经历了三轮牛熊转换的市场后,王景的回撤比其他基金经理小很

多。好买基金数据显示,在其管理公募基金近4年里,最大回撤仅17.52%,远低于同类基金平均水平。

在市场并购和转型的众多股票中,除了关注企业的愿景和商业模式外,王景更多地关注企业的技术是否可行,管理层执行力是否足够,商业模式本身的护城河是否够宽。

王景表示,从时代大背景看,人民币国际化,融资融券、股指期货、期权等创新业务和新产品的持续推出,市场进一步开放(沪港通/深港通),国有企业改革推进,移动信息技术渗透率的提高等改革和创新的动力支持市场长期向好。

但她同时指出,5000点附近应该会有调整的需求,并且调整在前几个交易日已经发生。王景认为,在经历了8个月的上涨之后,流动性支撑的市场顶点越来越近,收紧伞形信托、配资,对于某些特定行为的监管越来越严格,都使得调整不可避免。“下跌不是趋势的反转,但会让市场更为理性,未来市场的热度可能下降,也就是说‘牛’必须慢下来,并且,这轮上涨后,跑出来必须是‘成长牛或者价值牛’,而不是其他。”市场关注点可能会从单纯的估值扩张,转向估值和EPS并重。

成长只是周期一部分

近期,创业板波动剧烈,各种

消息持续扰动市场。上周,基金业协会发布倡议书,呼吁公募基金积极履责、勇于担当,倍加珍惜投资人对于公募基金行业的信赖,坚定维护投资人利益。在该倡议出台后,创业板应声大跌,市场人气有所降温。

在招商安泰一季报中,中国证券报记者发现,2015年一季度,该基金积极参与了成长股的行情,基金净值表现超越基准指数的幅度达到15.69%,主要超额收益来自于增加了成长类股票的配置。但在本次采访中,王景表示,目前组合中创业板的持仓比例不大,后期更看好二线蓝筹。

“任何公司的成长只是周期的一部分,在全社会改革创新的大周期中,有想法、有技术、有执行力、有市场,又曾经被市场证明过的细分行业龙头,应该能从中脱颖而出。部分创业板股票已经高估,一个简单的商业模式或者想法在没有被证实之前,投资者不应该为此支付过高对价。”王景说。

站在目前这个时点,王景认为,结合国家制造业2025规划,看好制造业转型的相关股票,因为制造业的繁荣是国家强盛的基础。继续看好国企改革、新能源、“互联网+”等方向的股票,持续看好有模式创新的新型消费服务龙头公司。

招商安本增利

张婷：看清大势 精选个股

□本报记者 黄丽

对于招商基金而言,招商安本增利基金收获“五年期开放式债券型持续优胜金牛基金”奖项是意料之中的事。基金经理张婷不是一个人在战斗,她背后是招商基金享誉业内的整个金牌固收团队。“‘看清大势,精选个券’是我们招商固定收益团队的投资风格,团队合作保证了我们基金业绩的长期稳定。”张婷对中国证券报记者表示,从研究到决策,再落实到执行,都是整个团队合作完成的。5年来,招商基金固收团队准确把握市场节奏,业绩持续稳定增长。

张婷预计,可能还有一两次降息、降准政策出台。对于未来的债市,她表示,短期内债券市场维持震荡行情的可能较大,虽然经济基本面和货币政策对债市利好,但考虑到债券收益率处在低位,下半年债券获得资本利得的空间不大,看好中高等级信用债。

存降准降息空间

作为二级债基的招商安本增利,资产配置是该基金的投资核心,基金80%以上的资产投资于固定收益资产,20%以下股票投资作为增强收益。据张婷介绍,招商安本增利从研究到决策,再落实到执行,都是整个团队合作完成的。

“在我们招商固定收益团队,每个人都要做好自己的本职工作,踏踏实实做好各类风格资产的研究,再追求交叉协作,这样,当某类风格资产出现机会时,我们才能够准确把握市场节奏。”张婷表示,在权益类市场

表现不好的时候,安本增利基金以债券投资为主,股票保持相对较低仓位,做绝对收益回报。在权益类市场机会较多时,债券作为基本配置,在权益类市场做趋势投资。“2014年下半年,我们看好权益类市场,安本增利基金加仓配置了可转债和股票,业绩表现较好。今年以来,股票市场继续走强,安本增利基金的股票仓位接近投资比例上限,为整个基金带来了增强收益。”

5月以来,经济数据显示经济有企稳迹象,PMI和发电量增速都结束了持续下行的过程。30个大中城市房地产销售强势恢复,同比增速的上升不仅是基数效应,环比增速也强于以往。地产销售的持续恢复带动全国房价普遍企稳,部分地区甚至快速上涨,这有助于进一步引起购房需求。

张婷认为,经济能否形成上升趋势仍存在很大的不确定性。一是社会融资增速依旧低迷,宽货币到宽信用的传导存在诸多障碍;二是房地产市场的恢复仍处在去库存阶段,部分二线城市和三四线城市的库存销售比例仍很高,目前没有看到地产投资的先行指标有任何好转,销售到投资的传导可能比以往需要更长时间;三是外需总体依旧疲软,上半年美国经济走势明显弱于往年,近期数据也未见明显改善。欧洲经济在QE的刺激下,仅出现短暂恢复,近期又再度回落,加上人民币有效汇率大幅升值,出口增长难有起色。总体来看,货币政策的放松并未带来信用创造的扩张和经济的明显恢复,预计降息降准政策可能还有1-2次。

看好中高等级信用债

对于短期债券市场,张婷认为维持震荡行情的可能较大。目前债券市场走势的分歧较大,一是对于地方债供给压力的担忧。财政部近期推出了地方债第二批置换方案,时点明显早于市场预期,这使得利率债供需不平衡的局面进一步加剧。虽然降准释放了大量资金,银行内部资金极度宽裕,回购利率保持在较低水平,但面临巨大的供给压力,各类机构投资者没有主动配置利率债的动力,被动接受的状态意味着收益率很难走出下行趋势。二是对于宽信用能否达成的分歧。短期来看,贷款需求低迷,信用创造恢复的迹象并未显现,社会融资包括M2增速可能仍有下降空间。目前放开地方政府融资会刺激部分需求,社会融资持续萎缩的局面可能在未来有所缓解。所以,预计债券市场在分歧状态中震荡,很难走出明显的趋势。

此外,信用债打破刚性兑付将造成信用债市场进一步分化,债券投资者将更加精耕细作,更加注重对持仓品种信用基本面的分析,及时跟踪行业变化来预测公司盈利趋势,全面细致的分析公司财务报表,评判公司偿债能力和现金获取能力,并根据上述分析来动态调整投资组合。

张婷表示,虽然经济基本面和货币政策对债市利好,但考虑到债券收益率处在低位,下半年债券获得资本利得的空间不大,收益将主要来自于票息收入。“由于信用债市场会出现分化,我们看好中高等级信用债。”



张婷,管理学硕士,2009年加入招商基金管理有限公司,曾任固定收益投资部助理基金经理,招商安泰股票证券投资基金及招商安泰平衡型证券投资基金基金经理,现任固定收益投资部副总监兼行政负责人、招商安本增利债券型证券投资基金、招商安泰债券证券投资基金及招商双债增强分级债券型证券投资基金的基金经理。