

朱虹:投资需抓住长期的趋势性变化

□本报记者 徐文擎



宏观环境正发生显著变化

作为银行系基金公司,固定收益产品一直是建信基金的发展重点,而其中的建信安心保本混合基金因为长期名列行业前茅的业绩成为重中之重。受惠于前任产品的明星效应,建信安心保本二号混合基金在发行之初便受到市场的广泛关注和热捧。

朱虹表示,针对建信安心保本二号混合基金的发行时点,包括宏观环境、货币政策和市场目前的形势及发展趋势,将采取相应的操作策略。同时,由于该基金的保本周期为两年,所以朱虹更看重的是长期变化趋势,而非短期波动。

她提到,从宏观环境来看,固定资产已经走过了大的投资周期。从1997年开始,亚洲金融危机后,很多生产需求转移到中国,带动制造业的投资,从而拉动就业和整个房地产市场的大发展,这个链条非常清晰。但在目前的时点上,固定资产管理的朱格拉周期也基本结束,在A股市场也有所反应。建信安心保本二号混合基金发行时市场利率处于十年来次低的位置,股票市场处于估值比较混乱的时期,宏观经济也面临比较大的不确定性。

“债券高票息收益的时期已经过去。例如七天回购利率过去五年的平均水平位于3%~4%左右,而今年下降到2.5%,是2009年以来的次低位置,已经走到资金的深水区。”而随着票息收入持续走低,波段操作获取资本利得将是未来债券投资的主要收益来源。建信安心保本二号混合基金建仓初期,投资组合将以利率债和中高等级信用债为主,逐步建立安全垫,待后续A股市场企稳、信心恢复后,将适度参与股票投资。IPO放开后,建信安心保本二号混合基金也会积极参与新股申购,力争超额收益。

其次,从央行的货币政策取向看,过去15年来长期投资的资金都纷纷流入中国,在这个周期,央行一直谨慎收紧银根以防信用无节制扩张。而随着今年9月人民币首次走出

朱虹,建信基金固定收益投资部副总经理,经济学硕士;2006年加入长城人寿保险股份有限公司,任债券投资助理;2009年4月加入天弘基金管理有限公司,任基金经理、固定收益投资总监助理;2012年1月,加入万家基金管理有限公司,任基金经理、固定收益总监。朱虹于2014年8月加入建信基金管理公司投资管理部,任部门副总监。

转型期需抓住新机会

尽管外部环境正发生着过去不曾经历的变化,但朱虹坚定地认为,转型期间仍然会有很多新机会涌现出来。“我是一个很喜欢新鲜事物的人,现阶段无论是债券市场还是股票市场,一定会有新的品种和投资趋势走出来,而一旦这些趋势被纳入到可投资的范围,也能获得可观的收益。”她称。

正如上述所言,宏观环境的变化、货币政策的变化和投融资结构的变化,也一定会衍生出其他领域的变化。“例如从行业来看,识别难度显然要比上一个周期更大。上一个周期下的高成长性公司是经济总量上涨带来的。但新的热点不会聚焦在原有的一直处在高投入的行业,而是以前未被挖掘过的行业、有增长点的行业,不是所有的大盘股都是价值股,价值股将在未来那些有实在需求的公司里产生。当然,不是所有的传统行业都走不出好的企业,只是这些行业里大多数原来的成长股变成了周期股,企业成长性对收益的贡献就必须从其他地方去获得。”朱虹分析称。

她以新能源汽车举例,在北京、上海等城市,新能源汽车牌照不限购,可获得性较强,另外还有国家政策支持,足以支撑一个产业的发展。在她看来,未来股票投资主要在两个方向:一是政府投资的溢出性,一是原有传统行业升级而产生的一些配套的子行业和新方向。“例如金融是很传统的行业,但传统金融升级会产生

细分分子行业,会诞生成长性的公司。”她还提到,现在中国新生代企业的成长性依赖路径很强,有可学习参考的成长曲线,这也提供了一定的确定性。朱虹特别强调,对于股票标的选择,应当具备前瞻性和长期投资的眼光,尤其是公募基金这类机构,做短线操作并不是其固有的优势。“按照目前金融工程的发展阶段,在频繁的选择上,人是跑不赢计算机的,所以人的优势一定在于前瞻性和长期性。”

目前A股去杠杆的进程已经走过大半,市场风险也得到一定程度的释放,朱虹认为,原本对市场产生负面影响的因素减弱了,但A股的风险还未释放完毕,后面要形成新的市场秩序,还需要关注一些新的情况。比如存量资金的稳定性是否足够,是否有增量资金进场,以及市场是否出现稳定、持续、有逻辑的若干投资热点。在目前时间点上,朱虹对市场的运行并不悲观,但也不会盲目乐观。她表示,在震荡市中,建信安心保本二号混合基金将采用国际通行的投资组合保险策略——恒定比例组合保险策略(CPPI),将基金资产中的安全底线部分投资于固定收益类资产,以获取稳健收益实现基金保本;随着基金份额净值的逐步提升,将基金资产超过安全底线的部分资产放大一定倍数投资于权益类资产,在锁定投资风险的基础上,追求基金资产的超额收益。

机构分工协作将成为趋势

对于未来资产管理行业的发展,朱虹认为机构之间的分工协作将是一个必然的趋势。

“商业银行已经走到必须变革的阶段。从长远来看,银行不再仅仅是一个储蓄类的机构,还会承担一部分资本运营或价值发现的功能,取向是投行化。从表象上看,就是银行理财必然会保持在一定的规模增速上。在这种趋势下,商业银行理财客户将是基金公司很重要的客户之一,基金协助商业银行做一些资产配置和资产池,最大程度地发挥自身的优势,而银行最大程度地发挥客户发现和维护的优势。”朱虹分析称。她还认为,基金公司将会更多服务于机构客户,“我们掌握资产定价,他们掌握客户,两者结合起来,资产管理行业的各个环节就更加专业化。”她说。

对于目前市场上热议的资产配置荒,朱虹认为并不是缺乏资产,而是缺