

孙健:心态平和才能更好地控制风险

□本报记者 黄莹颖



孙健,平安大华基金投资总监。湖南大学金融学院金融工程精算专业硕士。14年债券投资管理经验,9年基金经理经验。曾任湘财证券资产管理总部投资经理,中国太平人寿保险有限公司投资部组合投资经理,摩根士丹利华鑫基金基金经理,银华基金基金经理,现任平安大华保本混合基金经理、添利债券基金经理、新鑫先锋混合基金经理、鑫享混合基金经理、鑫安混合基金经理等。

稳扎稳打 谋定后动

作为有着十多年固定收益投资经验的老兵,孙健认为“保本”无疑是最高的守则。但在纷杂的市场中,要屏蔽干扰作出正确的抉择,就必须保持清醒的头脑。此前在接受记者采访时,孙健曾这样总结,人越变越客观,更加讲究投资分析系统的逻辑性、科学性,也会越来越按照既定的分析系统来做情景假设、分析,根据市场数据和信息的反馈来做结论,也据此随时调整自己的方向。从业经历越长,经验越多,考虑的因素也越多,决策的时候感性的成分就会越来越少,理性、客观成分则越来越多。

“排名”对于基金经理而言,即是做好业绩的动力,也是

无形的压力。作为投资圈的老兵,孙健领悟颇深,他认为,基金经理要摆脱市场排名和市场情绪的干扰,摆脱自身的投资障碍,把投资心态放在一个平和的位置,这样才能更好地控制风险。

对于保本,巴菲特有句最重要的投资名言:“成功的秘诀有三条:第一,尽量避免风险,保住本金;第二,尽量避免风险,保住本金;第三,坚决牢记第一、第二条。”保住本金,先活下来,再考虑赚钱,无疑是投资圈的基本法则。对于如何做到,孙健在数年前曾这样总结,在通过为基金配置风险相对较低的债券来获得稳定收益的情况下,再依据证券市场的波动、组

合安全垫的大小动态调整稳健资产与权益类资产的配置比例,放大一定的倍数去投资权益资产,分享趋势性上升带来的收益。

从建仓策略上,孙健更是体现出稳健的风格。对于未来的建仓,孙健表示,前期以配置可转债等稳定收益品种为主,在获得一定的收益安全垫后,会逐步配置股票类资产。股票方面,会持续关注与新兴产业相关的个股和板块,在合适的时机加大对股票类资产的配置。他认为,3000点是一个重要的观察点位,如果在经济下行探底的背景下,市场仍能稳定在3000点以上,会考虑加大对股票类资产的配置。

变则通

从“疯牛”到“急熊”,再到近日市场的回暖,市场变化之快,几乎让人窒息。拉长时间看,与数年前相比,无论是宏观经济,还是资金偏好,均发生了巨大变化。

比如在过去数年,尽管传统行业的不少上市公司股价低迷,但是不少处于新兴产业的上市公司股价却表现活跃,涌现出为数众多的10倍牛股。对于资本市场的变化,孙健领悟颇为深刻。他指出,从上证指数和中证500的表现看,市场发生了较大变化,上证指数仍离历史前期水平有相当距离,但是中证500已经创出历史新高。上证指数代表的是传统周期行业,而中证500更多代表着新兴产业,这也说明必须围绕转型、围绕新兴产业做投资。近期TMT、互联网金融等主题板块均是反弹幅度最大的板块,也是上半年表现最好的板块。

投资环境的变化,不仅仅体现在宏观经济方面,也体现在资金的偏好上。孙健分析,投资环境的变化,首先体现的是市场风险偏好的变化,比如保证金余额在过去半年增速迅猛,从三千亿增长到上万亿,表明市场可投资资金量仍相当庞大,所以对于未来趋势仍可相对乐观。

《周易》云:“穷则变,变则通,通则久。”是自天佑之,吉无不利。外部整体投资环境的巨大变化,投资人的思维方式必然也需要作出相应的改变,顺势而为方能百战不殆。孙健表示,在经济增速下滑的背景下,不能再用传统的思维、通过经济数据的走向去判断市场趋势。在经济数据下滑可接纳的水平之下,与经济转型相关的主题或个股都会有足够的投资机会,整体市场趋同性走势或难以出现,市场会呈现出明显的结构性行情特征。在这种变化下,做投资要把握资金配置的节奏,在获取稳定收益的前提下,适当提升对风险资产的偏好。

再如判断估值,过去数年,中小创个股一直享受着市场给予的高估值,而持续的高估值让中小创公司在并购市场尽享资本溢价,在并购中占据融资平台的巨大优势,在并购之后增厚业绩,则又会对上市公司股价形成正反馈,从而降低估值。这种新的变化,显然对基金经理提出了与以往不同的要求。孙健认为,与传统周期行业公司相比,新兴产业的相关公司估值都比较高,在操作上就有一个新的要求,即在大区间内进行波段性操作,对长期看好的公司要敢于重仓,并适当进行波段操作。

“变则通,通则久”,

资本市场瞬息万变,炙手可热的投资品种,瞬间即可能被资本“弃之如敝屣”。只有顺应市场变化的投资人,才可能在市场中成为杰出的长跑选手。

过去十多年,A股市场经历翻天覆地的变化,而近些年,随着经济转型之势确立,A股也在发生巨大变化。平安大华基金投资总监孙健认为,在经济增速下滑的背景下,不能再用传统的思维、通过经济数据的走向去判断市场趋势。做投资要把握资金配置的节奏,在获取稳定收益的前提下,要适当提升对风险资产的偏好。

孙健认为,作为一个基金经理,要学会摆脱市场排名和市场情绪的干扰,摆脱自身的投资障碍,把投资心态放在一个平和的位置,这样才能更好地控制风险。

个股将持续活跃

近日券商股表现强势,孙健指出,这主要是新股开闸政策引导市场情绪转向的一种反应,“十三五”规划给定了经济增长的下限,也给市场吃了定心丸。根据过去的市场经验,券商股是市场风向的重要指标,有牛市买券商股的说法。与去年相比,此轮券商股反弹行情可能会弱一些,去年底券商股行情是基于全面牛市的预期,而本轮券商股行情,是基于市场企稳的预期。

孙健认为,IPO重启,说明政策对股票市场所处位置合理化的认可,新股发行将带来更多新兴产业公司的良好投资标的,有利于改善市场结构和增加活跃度,也有利于实体新兴经济快速发展。新股发行缴款方式改善,将吸引更多场外资金入场持有股票,以获得股票一级市场的无风险收益。

10月以来,中小创板块反弹

力度大,不少个股都创出年内新高。孙健指出,在本轮反弹中,中小创反弹力度相当可观。展望未来市场趋势,中小创预计仍是整个市场最为活跃的板块。在新股开闸之后,将会为市场注入更多的新鲜血液,活跃市场,对于中小创的长期走势也是有利的。短期看,目前中小创反弹的幅度和空间已经基本到位,面临调整的压力。但是中小创的上市公司毕竟代表着经济转型的方向,未来会有一大批的优秀公司涌现,成为新的蓝筹。

近期“十三五”规划披露,孙健指出,“十三五”规划延续转型的思路,从投资角度看,集中在消费升级和生产效率提高两方面。目前城乡居民的物质型消费需求基本得到满足,服务型消费需求不断增长。消费升级既为经济转型提供动力,也提供了一系列的投资机会。在提升生产效率方面,在传统

制造业优势逐渐消失、经济亟须转型升级的背景下,从强调单一增长调整为强调制造业质量提升,发展的核心也将转变为提高制造业的生产率,更好地适应产业融合趋势,这就提供了如智能机器人等一系列方向的投资机会。

孙健指出,行情向上突破需要几个条件。首先是经济见底,这在中短期内难以看到;其次是增量资金进入。观察近期增量资金的规模,虽然市场活跃,但是增量资金入场仍较为有限;此外,3500点-4000点是国家队的持仓线,国家队何时退出,以何种方式退出仍然是个疑问。如果这些因素没有变化,市场向上突破的空间就不大。近期不少个股创新高,对促成市场从熊市转为牛市、恢复市场信心是有帮助的,预期未来一段时间个股板块仍会持续活跃,但是指数会震荡。

经济处于探底窗口期

近期陆续披露的10月份经济数据显示,10月CPI同比上涨1.3%,增速连续两个月回落;当月PPI同比下跌5.9%,降幅与上月基本持平。10月规模以上工业增加值同比实际增长5.6%,比9月回落0.1个百分点,增速连续第4个月回落。偏弱的经济基本面对债市无疑形成支撑。孙健判断,前期大量资金流入债市,使得债券的平均收益处

于历史低位,但是从短期看,债市的稳定收益这一特性并没有改变,毕竟宏观经济仍处于逐渐探底的过程,并没有系统性的风险。

经济探底究竟什么时候完成?孙健判断,目前到明年下半年这一区间,传统行业的过剩产能会逐步化解,经济继续结构转型,这是经济探底的时间窗口,在此段时间,以优先考虑

可转债等攻守平衡的品种。对于债市的总体判断偏谨慎,主要以投资中短期的债券品种为主,目前唯一要警惕的是有信用风险的2A级以下的品种。在经济探底和传统行业去产能的背景下,一些传统行业公司在中短期内都看不到转型成功的可能,比如房地产大周期向下拐点已经出现,因此,与此相关的资产就必须注意风险。