

孙健:心态平和才能更好地控制风险

□本报记者 黄莹颖



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。”是以自天佑之，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,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

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经理，银华基金经理，现任平安大华保本混合基金经理、添利债券基金经理、鑫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”无疑是最高级别的守则。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，在合适的机会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。

个股将持续活跃

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

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率

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的拐点已经出现，因此，与此相关的投资就必须注意风险。