

对话中国领先基金经理：2008牛市如何飞扬 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/487/2021\\_2022\\_\\_E5\\_AF\\_B9\\_E8\\_AF\\_9D\\_E4\\_B8\\_AD\\_E5\\_c33\\_487044.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/487/2021_2022__E5_AF_B9_E8_AF_9D_E4_B8_AD_E5_c33_487044.htm) 牛市中的领先基金经理们是怎样炼成的？这里给投资者介绍其中两位优秀基金经理的投资之路。招商优质成长：投资优质企业 招商证券基金经理张冰先生管理招商优质成长的时候，时刻注意按照基金契约的规定进行操作，这就奠定了这只基金的业绩能够具有一定程度“优质成长”表现的基础。从大类资产配置情况来看，这只基金设计规定的股票投资比例为75%~95%，债券及现金投资比例为5%~25%(其中，现金或者到期日在1年以内的政府债券不低于5%)。在一般情况下，设计要求这只基金不进行过多的大类资产配置变动的操作。在实际投资运作过程中，由于牛市行情已经启动，张冰先生在2006年以来一直严格执行了这个规定，并且没有进行债券投资，而是将全部精力集中投资到可产生高收益的股票方面，股票投资比例长时间维持在80%以上，仅在2007年第一季度有短暂的低于契约规定的意外情况出现，因为在2007年3月底这只基金进行了拆分和限量销售，规模增长太快。另外，设计要求这只以“优质成长”命名的基金的投资对象为，受益于中国经济成长、具有优质成长特性和较高相对投资价值的股票，通过进行积极主动的投资管理，在控制风险的前提下谋求长期、稳定的资本增值。在具体落实过程中，张冰先生的投资运作显现出了以下特点：(1)重仓股集中度不高，并且有逐渐下降的表现。(2)无论基金自身规模的小与大，张冰先生对于最看好的重仓股票也只是配置小比例的资金，这显示出他的投资风格一

直较为谨慎。(3)重仓股的变动频度不高，这说明了张冰先生选择的重仓股具有较高的稳定性。从具体的投资对象来看，张冰先生较为长期地投资了贵州茅台、浦发银行、中国远洋等优质上市股票，均取得了较好的投资收益。张冰认为，股票投资的盈利模式归纳起来无非是两类：一是注重于寻找价值被低估的股票，通过价值回归获得盈利；二是注重于寻找成长性企业，由利润增长驱动股价上升以获得盈利。前者是基于非有效市场的假设，后者是基于有效市场的假设，他的投资理念偏向于后一种盈利模式。具体来讲，就是要去寻找能持续成长并且不断创造价值的企业，买入持有以分享其成长的成果。现在全市场都在寻找被低估的股票，其核心是企业的价值判断。企业静态的价值比较容易判断，而企业未来的成长创造的价值评估起来比较复杂，往往容易被低估，这也是投资者研究和价值发掘的重点。张冰认为价值股和成长股是两类不同性质的股票。价值股主要是成熟行业的稳定公司的股票，如果其股票的市场价格低于其合理的估值，投资者买入后可获取价值重估所带来的回报；成长股是指处于新兴的行业和成长阶段的公司的股票，其价格可能会随着企业的成长而提升，投资者买入后分享其成长的价值。前者更重视估值，后者更重视企业的成长性。其实，动态地看，这两类股票投资的本质是相同的，核心是对企业合理价值的评估，对成长性股票作价值评估的难点在于对成长性所创造的未来增加值的评估，因而一般都会采用一些简化的评估方法。

**大成蓝筹稳健：均衡配置** 施永辉是2006年1月成为大成蓝筹稳健的基金经理。他管理的这只大成蓝筹稳健的定位是一只对精选蓝筹股票进行投资的基金，利用对上证180指数成份股和

深圳100指数成份股的优选策略，精选那些治理结构良好、信息透明、经营管理能力突出、具有核心竞争力和持续增长潜力的蓝筹上市公司进行投资。施永辉接手大成蓝筹稳健后的思路是均衡配置，策略跟进。2006年年初，他做了一个集中，往蓝筹走：从成长型往价值型走，从小盘往大盘走。但同时他的前十大重仓股占基金资产净值的比例并不高，包括到2007年二季度。在很多人看来这样不太好，但是这样做风险能低一点。到2006年年末，因为板块轮动，施永辉预计到2007年上半年蓝筹股不会有太突出的表现，但是他要遵守契约，不能扩充到其他类别，所以2007年一季度采取了核心卫星策略：核心股票买一些，然后也买一些跟它相关的卫星股票。行业上的配置比较集中(金融、食品饮料、医药、机械等行业保持超配，只是对周期性特征较强的钢铁以及受行业政策影响较大的地产股适度进行了阶段性的仓位变化)。在操作上，核心股不动，买卖那些非核心股卫星股。2007年5月30日以后，这只基金增长迅速。这只大成蓝筹特别在：从2007年5月下旬股市出现大幅震荡行情以来，到8月17日，3个月的回报率竟达到34.9%。施永辉的策略是大跌的时候正好是调仓位的好时机。530的时候很多人说要减仓，但是他的那些蓝筹股又没有涨，不能减。他减了与主题投资相关不强的个股，也就是卫星股，把它们减了以后刚好抵消了风险。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

[www.100test.com](http://www.100test.com)