

把握市场大势 敏锐捕捉先机

上海证券报 张勇军 2007-04-04

嘉宾精彩观点摘要

- 买进中国股票，买进股票型基金，依然是投资者将来三年、五年甚至十年的最好投资
- 是否能用心去体会公司成长的轨迹，并和企业一同感受他们的努力、付出和抱负，是你能否真正提前发掘高成长公司的关键
- 把握好组合的动态估值水平，是保证组合的安全边际和获取超额收益的关键

主持人：上海证券报 张勇军

访谈嘉宾：许春茂，金融学硕士，曾留学英国。现任光大保德信红利股票型证券投资基金基金经理。曾任北京华融资产管理有限公司高级投资经理，泰信基金管理有限公司基金经理助理、高级研究员。

光大保德信红利基金今年以来以优异的业绩表现受到了越来越多基金投资者的关注。根据晨星排名，截至2007年3月30日。该基金在过去3个月、6个月和9个月的排名都位居前五。

主持人：公司旗下管理的三只股票型基金今年以来都取得了较好的投资收益。您对2007年市场形势是如何看待的呢？

许春茂：2007年的市场趋势跟2006年是截然不同的。2007年的市场走势将在两股力量中平衡：一方面是经济还在高速增长，流动性依然是比较充沛，上市公司的业绩增长依然乐观，市场上涨的动力仍然非常充沛；但另一方面，估值存在一定的压力，市场对股指水平高位运行开始谨慎起来。所以2007年的市场运行趋势不会像2006年那样单边上扬，而是会错综复杂，指数到了一定高度之后会有人做空。另外，行业之间景气度的转化会加大。2007年对于基金投资来说，在择时、择行业和择股等方面都面临更为严峻的挑战。以市场合理的估值水平来看，我们觉得现在的点位应该还不是今年的均衡最高点位，但大家对市场也不可过度乐观。

主持人：能不能介绍一下您的投资方法和操作风格？

许春茂：简单来说，我是力求在稳健的基础上，兼顾价值与成长，并努力提前于市场发掘一些高成长的公司，以期获得超额收益。

我觉得对于一名专业的机构投资者，寻找到一个既能贴近市场实际，又符合自己性格的投资方法，并坚持下去，是决定你是否能在长跑中取胜的关键。我不能说自己已经有了很成熟的理念，但是应该说有了自己会一直坚持下去的投资方法，那就是彻底的价值投资，就是从企业收入、利润和利润率的变动中，去把握企业发展的脉络，从而去把握股价变动的轨迹；从企业管理人的行为和战略中，去把握公司成长的动力和信念。这种方法在任何市场波动中都会坚持，我们不会说今年做价值投资，就按照这个方法做，明年做重组，就放弃了这种方法。

我认为，把握好组合的动态估值水平，是保证组合的安全边际和获取超额收益的关键。好而贵的公司，和是否是好的投资选择，是两个不同的概念。在同样的价格水平下，我们一定是去寻找成长快的公司，而在同样的成长水平下，我们一定是努力去寻找更便宜的公司。不冒进是我的一个重要投资风格，目前红利基金的估值水平在整个市场里处于一个较低的位置。光大保德信红利基金投资组合的配置相对均衡，我们很少把某一个行业和个股偏离基准很远，这是规避市场风险的很重要的因素。

是否能用心去体会公司成长的轨迹，并和企业一同感受他们的努力、付出和抱负，是你能否真正提前发掘高成长公司的关键。而困境转型的公司，也是我关注的重点。我喜欢用自己的方法来整理和解读企业的各项财务数据，从这个企业有公开的财务数据开始，以季度为单位。结合公司的管理层综述，你基本可以了解一个企业的前生和今世，把企业当作一本书来品读。而那些困境转型公司的苗头，就可以从这些解读中把握。

主持人：您对基金投资者有什么建议？

许春茂：今年以来，股票型基金大概赚了 20%左右平均收益的水平。但对今年股票型基金还能够给投资者带来多少收益率，我不敢看太高。客观来说，不能期望今年买的基金和去年一样能够收益很多。但如果能够以一个更长的时间周期来考量的话，买进中国股票，买进股票型基金，依然是投资者将来三年、五年甚至十年的最好投资。因为中国的股票每年为投资者获得 30%的平均收益还是有可能的，基金产品在目前可以选择的投资品种里面，依然是很好的选择。

光大保德信红利今年以来已经为投资者获取了 47%的收益。目前市场的估值水平还不是我们认为今年的最高点，我判断，今年的最高点应该不在这里，基金投资者现在买进基金，还能够获得一定的收益。