

程国发:两个角色 一种理念

他是个稳健的男人。这是记者对招商基金总经理助理兼研究总监程国发专访后的感觉。事实上,程国发较慢的语速和清晰的分析让人能获得某种安全感,也许对于投资者而言,这是一种信任。而即将身兼两种角色的程国发对市场的精确把握也来自于其统一的投资理念。

◇见习记者 安仲文 本报记者 唐雪来



学历:西安交通大学经济法硕士。

工作经历:1993年加入深圳南油集团,负责金融投资业务,1997年参加中信证券股份有限公司,从事投资银行业务,任高级经理;1999年加入招商证券股份有限公司从事研究业务,曾任行业研究员、研究发展中心副总经理和总经理。现任招商基金总经理助理、研究总监。

程国发具有10年证券从业经历,拥有中国证监会颁发的证券投资咨询从业资格和基金从业资格,是中国证券分析师协会第一届、第二届委员。

程国发简介

两个角色的程国发

程国发给人很稳重的感觉,或许这是安全感的表现。但不是每个投资者和基金经理都能把安全感带到瞬息万变的基金投资中。不过程国发的投资理念让人拥有这种安全感。他认为,选股应倾向于比较积极的股票,即把握性和确定性比较高的股票,但实际操作中,为防范风险,应稳健一些。

对于目前招商基金施行的团队作战,他向记者介绍说,招商有非常严格的考核制度,2005年底招商基金做了一些比较大的调整,使得基金经理的权限变得更加精细化,责任比较突出,实现了规范化的流程,把研究员、策略分析师、基金经理捆绑起来,整个团队的协同效应就容易显露出来。

同时招商基金定期会考核研究员和基金经理的业绩表现,动力和压力并存,考核体系也是借鉴了ING的管理经验,并有量化的指标来衡量哪些基金做得好,哪些行业研究员的判断准确,选择的哪些股票强于大市,而研究员又是否抓住了每个行业中最好的股票、基金

经理又是否捕捉了市场中最大的热点。整个考核制度客观公正,有法可依、有章可循,能够真正检验团队中每个人的能力。同时因基金经理是一个压力很大的职业,招商基金的考核制度把整个压力分解到各个团队成员的身上,因此从一定程度上疏解了压力,让基金经理和其他团队成员能够集中精力把事情做好。

程国发告诉记者,他今年四月份会兼任招商基金的基金经理。招商基金旗下第八只产品招商核心价值混合型基金已经获得批文,预计将在3月16日限量发行,该基金是一只混合型股票基金,将采用双基金经理制,程国发和招商优质成长基金经理张冰共同担任。对于这样的角色变化,程国发向记者解释,主要是招商基金目前发展迅速,因此对基金投资团队人员的需求也逐步扩大,所以自己也希望直接从后面的管理者走到市场的前台。程国发表示,尽管自己又多了一个角色,但自己的投资理念不会变化,稳健的操作以及看重行业配置将贯穿始终。

性格决定命运

作为基金公司的投资者和研究者,程国发稳健的性格似乎从他在招商证券工作期间就已经显现出来。程国发在招商证券先后担任行业研究员、研究发展中心副总经理和总经理,在其担任总经理阶段,招商证券的研究实力得到较大提升,并且稳定在业内前三。从招商证券转战招商基金,程国发表示,是因为自己很希望到买方这里直接面对市场,而他也坦言自己最大的爱好就是看研究报告,关注市场的风云变化。

2005年底担纲招商基金投研工作以来,程国发主导了招商基金投研体系的改革,并直接催生了2006年招商基金业绩全线走牛。也许工作上的成就和投资上的自信使得他看起来精力充沛,让接近他的人感到如沐春风,性格决定命运。稳健操作不仅是对基金投资本身的谨慎,更重要的是为投资者和团队的荣誉负责。他认为,风险控制和盈利都非常重要,一两个股票对投资者的贡献不会太大,如果再

重仓,一旦出现问题,风险就特别大,从一定程度上表现出收益小风险大的特点,而行业配置对基金投资非常重要,这能够放大投资者的受益,即便存在风险,也可以尽快脱身,不致于血本无归。

对于目前行业的成长预期,程国发认为,消费品行业和银行股的成长性很确定,未来几年保持30%的增长是很明确的。“中小股份制银行成长性相对明晰,估值相对偏低,消费品虽然有一些估值偏高,但总体来说成长性比较明确,扩张的潜力也比较强,规模效应会逐步显现。”他认为,成长性需要分析未来的估值水平,投资时一方面要把握基本面,还要把握市场因素反映的估值特征,诸如石化等周期性行业,目前影响其的因素还是比较大,既包括上游的产品价格,又包括下游的产能、市场销售等诸方面,因此稳健的投资性格让人不至于盲目,理性的思考决定成败。

成长性最重要

在投资者非常关注的市场波动方面,他告诉记者,股市的波动和调整是很正常的,去年的股市盈利过于疯狂,从短期上来看存在成长性的预期过高以及概念的炒作,因此股市方面存在一些泡沫。程国发分析认为,当前市场的整体估值水平,外围市场的大幅波动,管理层的宏观调控政策,决定了市场短期波动是难以预测的。尤其是市场上大量存在的“大非”、“小非”,这是中国市场所特有的情况,对于他们可能采取的行动、对市场的影响,更是难以预计判断的。对此,投资者只能采取两种方式:一是不能忍受波动,离场观望;另一种是忽略短期波动,以长期投资为主,精选个股。基金投资者大多采取了后一种方式。

但程国发也认为,目前股市的调整应该不会太深,因为经过前期的洗盘,市场的整体平均成本已经较高,再加上目前资金供给充裕。而且适当的调整对于股市积极稳定的发展也有相当好处。他认为现阶段对于一些战略性的品种,宁可承受一些短期的波动,也应长期持有。“这些核心品种都经得起时间的考验。”

他同时表示,目前招商基金主要找成长性

的股票,在目前的中国市场上,找绝对估值比别人便宜的是很难的,或者严格按巴菲特的价值投资理念去做也是很难找到价值股,所以招商基金强调在成长股挖掘,成长股就是未来的价值股,要着重研究这些企业的未来价值。尽管如此,成长型企业未来价值也有可能被投资者过分拔高,因此合理性的估值非常重要。程国发对此介绍说,目前招商基金的投资理念就是强调合理价值成长,必须有合理性的估值,看好长期持续稳定的企业,他认为这类企业首先能够在市场竞争中长期生存,其次要能够长期成长,有良好的治理结构以及长期的核心竞争力,最后这类企业还必须有一个不过高的估值。具体到个股选择,这类企业应该是有较好的成长预期和合理的估值,一旦估值偏高即便是较为优质的企业也可能存在较大的风险。对于未来的走势,他告诉记者,上半年仅仅是一个调整的过程,涨跌幅度都不会离谱。虽然目前市场面临一定的短期风险,但整体牛市格局并未发生改变,下半年或者第四季度,整个市场又有望在具备良好成长性的白马股带动下继续高歌猛进。