

建信优化配置基金旋风入市的背后

“速度”——这是2007年第一只成立的股票基金建信优化配置基金关键字。发行快,2月26日,建信优化配置基金在建行等主渠道以一个小时的速度完成募集,揭开今年新基金闪电募集的序幕;建仓快,3月3日基金合同生效,3月7日完成基本建仓打开申购;规模增长快,在3月7日开放申购后,由于资金迅速流入,规模出现翻番,为避免过度膨胀,该基金4月11日再度暂停申购;净值增长快,两个月增长接近20%,创造大规模基金同期增长纪录。

◇本报记者 王文清

对于专业人士来讲,建信优化配置基金创造上述“速度”中最值得关注的是其“闪电建仓”的行动。作为超百亿基金,在颇受争议的3000点附近以迅雷不及掩耳的速度完成建仓,这样的决策是如何做出的?在短短的几天之内时间,基金经理是如何把手中的巨量资金买成股票的?《上海证券报》记者一直跟踪了该基金的运作过程,了解到的其中故事可谓精彩纷呈,我们披露其中部分细节希望能够为投资者打开视野,也为大型基金运作提供一个新思路。

发行第二天市场暴跌

2月26日,春节后第一个交易日,股市阳光明媚,建信优化配置基金发行第一天,当天上午即出现排队抢购现象,建行等主要销售渠道不到一小时就没有基金可卖。为把销售量控制在100亿的目标,各销售渠道均提前关机,建信优化配置当天完成募集。

2月27日,春节后第二个交易日,股市雷霆闪电,出现不明原因暴跌,上证指数恐慌性下跌8.84%。这一天建信基金正式发布公告,建信优化配置提前结束募集。

3月2日,建信优化配置发布合同生效公告,96亿募集资金正式进入运作期间,基金建仓开始。

再看当时市场的心态,一方面泡沫论的声音达到了高峰,从知名经济学家到券商研究机构以及基金行业内部,对市场的恐高心理和对泡沫的恐惧成为主流。而外界不知悉的是,此时基金业也正遭受一轮去年以来最猛烈的老基金赎回潮,基金重仓股被赎回压得摇摇欲坠。当然现在回过头来看,也许轻描淡写,但当时的市场人士却确实如热锅上的蚂蚁。

那么,刚刚募集的96亿巨资如何运作,是随大流采取观望保守的建仓策略还是根据自己的判断独立操作打开一个新的局面。建信基金的管理层和投研团队面临抉择。

“现在是下跌找不到理由,可当时是上涨找不到理由。2·27暴跌,渠道客户经理普遍反映客户3000点就会赎回,整个媒体上泡沫论铺天盖地,业内持谨慎态度较多,一些外方的卖方机构看空也比较多”,建信基金副总经理李华回顾当时的情景。

要动手就要快

在建信基金投委会上,以副总经理、投资总监李华和基金经理陈鹏、汪沛等为代表的投研骨干提出的快速建仓策略经过充分讨论最终得到了一致通过。

“我们当时的主要结论是两条:一个是市场整体上没有风险,3000点以下市场没有问题,所以应该积极建仓;第二,对于上百亿基金的管理,首先要做好资产配置,然后往下行业配置、个股选择,我们应设置建仓的仓位目标和进度——在市场流动性



蒋玉磊 制图

允许的情况下,在控制冲击成本得情况下尽可能快完成建仓。个股的时机选择只能处于从属的地位”。

搭档管理建信优化配置的基金经理陈鹏和汪沛迅速行动。碰巧陈鹏生病,同事取笑“不至于这么惨吧,100个亿就累趴下了”。陈鹏带病上阵,他和汪沛两人各有所长,陈鹏偏股票,主要负责大的行业配置和个股选择,汪沛偏固定收益,协助陈鹏进行组合特性分析和具体执行,两人配合默契。

“我们首次尝试双基金经理这个事情,当时担心一加一不要搞得小于二,现在来看他们是大于二的”,李华回顾。

李华没有透露建信优化配置的具体建仓周期和仓位比例,但我们根据3月7日建信优化配置基金打开申购的公告可以看出,从3月3日基金合同生效起到3月7日打开申购之间短短4天的时间,该基金可能已经完成了初步的建仓。而且从其后该

基金净值紧随大盘迅速增长的表现来看,可以确定其仓位处于相对较高的水平。4天时间六七十亿的资金可能被买成了股票,这样的速度可能在中国基金历史上也较为少见。

卖方研究员态度急转弯

建信优化配置基金坚决看多后市并采取积极建仓策略的同时,公司迎来了一位国际知名卖方研究机构的实力研究员。这位知名的外资机构的策略分析师正好那几天来公司推荐他的研究结论。他是当时市场中主要的唱空一方。他的报告认为市场风险已经很大,而且实际观点比报告更为看空。不过半个小时的讨论交流,认真听取了建信基金投研团队的论证后,最后走的时候这位空头代表的结论已经是:下一步市场肯定会上涨。

为什么这位空方的代表会在半个小时内改变观点呢?“一个是他很聪明的,一个是我们讲得是在点子上

的”,李华回忆。这位知名策略分析师带来的结论是:市场估值已经很高,风险很大,到了果断卖出的时候。建信基金的基金经理也问这位分析师三个问题:“我们问他你认为市场的估值现在还是在不是在合理的范围之内;第二再问他蓝筹股、权重股的估值是不是在合理范围之内;如果对第一个问题的回答,他还有一点犹豫的话,第二个问题的回答就没什么可说的了,蓝筹股肯定在估值的合理范围之内。第三个再问他,现在是不是还在牛市,那肯定是了。先把估值问题解决掉,市场至少有一个中间力量它的估值是合理的。现在是不是牛市,肯定是了。一个牛市是怎么结束的,它是涨到合理估值的上限就结束还是一定会产足够的泡沫才结束?讨论到这里,答案就非常明确了。结论就是肯定会上涨”。

快速建仓的秘密武器

超百亿基金的闪电建仓,除了态度坚决之外,买什么和如何买却是一个复杂的科学问题。在市场相对悲观的情况下,迅速把仓位提上更不容易。建信基金的秘密就在于从2005年始4月份开始苦心搭建的“行业内最优配置体系”的功劳。

作为银行系基金代表,建信基金组建以来就立足于追求长期业绩和搭建管理大规模基金平台的目的。整个投研团队经过一年多时间的运作,投研体系的建立、投资品的准备啊都比较充分,但这也不是为了某个基金,也不是某时某刻的投资需要,一直都在那里运行。

建信基金的行业最优配置体系是在去年6月份最终建立起来的,已经运行了大半年时间。去年3月份的时候就开始构建体系准备,4月份的时候建信基金研究部提出一个模拟组合,6月份的时候把这个模拟组合归纳化、科学化,建立了一个行业内的配置体系。每个行业研究员会维持一个配置的体系,各个行业里面,比如房地产行业,他会进行比较,他的配置有没有超额收益,这样对基金经理来说可以适度参考和跟踪这个体系,相对来说为大规模基金的运作提供了基础。

组合投资 分散配置

在确定仓位目标的情况下,是精挑细选个股并且耐心等待买点,还是采取先占领仓位后考虑资产配置的方法?在判断市场上涨可能随时启动的情况下,建信优化配置无疑采取的是后者。

李华介绍,建信优化配置最快速度建仓,一个是当时判断这个市场没有什么问题,还有大量的股票是估值合理的,所以我们仓位就应该迅速上去,还有大量的股票是估值合理的,有一些股票是低估的,我们有标的可买。所以就迅速建仓了。当时他们的考虑,新基金建仓有两种方法,一个是通过精挑细选的个股选择和个股时机选择,从而获取一定的超额收

益,但在这个过程中如果过于拘泥对个股时机的选择而延误总体仓位的上升的话,会错失市场整体机会。所以建信基金认为在牛市的情况下新基金的建仓首先应该考虑资产配置。

“如果我们是强烈看空这个市场,我们就应该严格控制仓位,逐步加仓,逐步买入相应的股票;如果我们不是严重看空这个市场甚至是看多这个市场,我们必须首先确定合理仓位应该是多少,合理的资产配置比例如何,在这个资产配置决策之下,然后进行精挑细选个股。绝对不允许出现我们通过对整个市场的判断认为仓位应该到一个什么位置,但是由于找不到股票买,结果到不了这个位置,这是不合逻辑的”。

和建信基金旗下其他股票基金一样,建信优化配置基金同样执行的是严格组合投资,不过于集中在某个股上。“我们认为牛市中个股机会相对活跃,适度分散的组合投资不是什么问题,但到了熊市中则要更加重视个股的集中防守”,李华介绍。

启示

建信优化配置基金能够抓住市场机会,迅速完成建仓并逐步走上良性发展的道路

一是投研体系的建设方向是对的。建信基金强调团队合作,基金的管理不是基金经理的个人行为而是集体的合作,公司强调各个行业研究员在行业内个股配置上的作用。公司会尽可能增强行业研究员在行业内个股选择配置中的作用。我们是把行业研究员往行业组合经理的方向培养。大家都说团队管理,但像我们这样的还不多。这样对一个基金经理来说,管的规模大的话,那么可以分散压力。出现大规模基金的时候,也能保证从容管理。

二是有科学的理念指导。建信基金投研团队贯彻的一个是价值投资的理念,一个是组合投资的理念。他们把组合投资作为理念与价值投资相并列,就是保证不因某些行业或者股票配置过重而出现不必要的风险,而更能够把尽可能多的优秀股票纳入组合。这种组合投资的理念保证了大规模基金的正常运作。