

Fund

3

基金投资： 走过个人英雄时代

当一个曾经的基金高手转战私募基金；当一个基金因为规模太大而暂停申购；当八成以上的基金公司资产规模突破百亿；当几乎所有的大型基金都开始“标配”蓝筹；不用怀疑，我们已经进入了一个新的基金时代。

◎本报记者 周宏

上周末一纸短短的公告，再度吸引市场高度关注。上投摩根基金公司投研团队的领军人物、公司副总、投资部总监、基金经理吕俊宣布退出。至此，京、沪、深三个基金业重镇，均出现了重量级基金经理离职公募的状况。

根据上投摩根披露的有关信息，吕俊系因个人生涯发展规划和身体健康的原因，于日前向公司提出辞呈。上投摩根亦对外表示了公司尊重员工个人意愿、支持员工的个人职业发展规划的态度。并对吕俊在上投摩根基金公司筹备期间负责创建和领导投资部，以及公司成立三年多以来的投资业绩上总体成就表示肯定。上投摩根亦作出部署：吕俊原任的中国优势基金的基金经理和投资总监的岗位，已被上投摩根基金团队的其他成员迅速接手。

基金人才：猛人纷纷离去

而这个场面对于今年的我们来说并不陌生。不到一个月前，7月17日，嘉实基金公司的总经理对外接受采访时证实，公司投研团队的两位重要成员，嘉实主题精选基金经理王贵文和基金经理赵军已向公司提出了离职申请，目前正在履行相关程序。据悉，上述两人均曾为公司投决会成员，为公司基金经理团队的骨干。两人均有意在辞职后进入私募行业。

更早前，工银瑞信基金的投资总监，公司首只股票基金工银瑞信核心价值的基金经理江晖也因个人原因提出辞职，经工银瑞信基金管理有限公司批准，公司决定免去江晖工银瑞信核心价值股票型基金基金经理职务。上述变更最终在5月按有关规定履行报备工作后公布。2个月后，江晖本人发起管理的私募信托产品的发行，结束了市场对他去向的猜测。

事实上，基金经理和资深研究员离开公募基金，投身其他性质的投资管理工作。在今年已成为一种趋势，根据Wind资讯的统计，2007年上半年以来，共有151只基金先后更换基金经理。超过200名基金经理变更了其工作岗位。

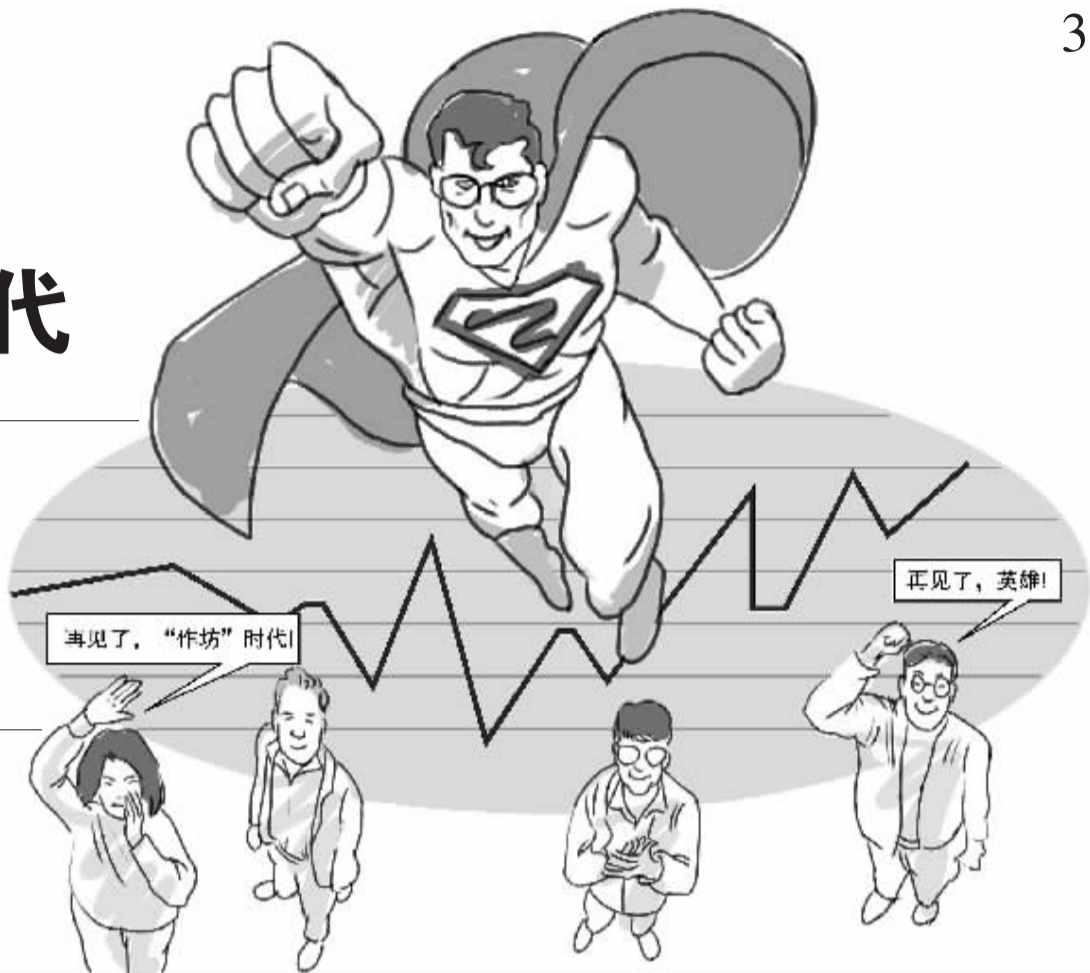
其中除41名基金经理被调任公司新基金外，部分基金经理在行业间流动之外，相当部分最终选择了投身私募基金、外资投资公司乃至证券公司等行业。

在离开公募基金的基金经理中，曾经担任投资总监、研究总监的基金经理就达到14人，这对于去年年末50家基金管理公司的总数而言，其比例可谓不低。而除此以外，基金助理、高级研究员级别的人数数据更为众多。

回首过去，第一代基金经理（1998年至1999年即出任基金经理）目前在岗的已屈指可数。甚至第二代也已经大比例外流。一个活生生的例子是3年前成立的某基金管理公司，其第一批基金经理已经更换殆尽，研究员也有相当高比例的更替。

同时，目前在业内非常活跃、占据鳌头的一些基金管理人才，相当比例是在近几年才走上基金经理岗位的。尽管我们相信，绝大部分基金投资研究人员的更换，源自于行业内的正常流动，来自于基金经理们和基金公司的主动选择。但上述新陈代谢的速度依然惊人。

而值得注意的是，从今年以来的状况看，基金经理的流动多数不会引起基金业绩的剧烈下降。虽然这不排除因为目标市场处于单边牛市的状况，或是一些投资组合的“滞后效应”发挥，掩盖了一些潜在问题。但是，更多公司和市场愿意相信是基金管理进入团队时代的结果。



张大伟制图

基金公司：挥别“作坊”时代

虽然基金经理流动的长期效应尚待观察，但是基金公司告别“微型作坊”时代却有充分的事实可以证明。

进入2007年以后，基金投资研究团队的扩张、基金规模的普遍扩张，以及基金投资风格的迅速接近，是有十分明显的证据的。用一些业内人士的直观话说就是：“现在在公司开会，几乎要有一半参会的人不认识了。”

来自业内的信息显示，基金公司的投资团队扩张自今年以来在业内呈现是全面开花的状况。虽然绝大部分基金公司采用了低调但持续不断的扩张节奏。

据目前了解的情况，目前业内最大的几家基金公司，其投研团队（包括各种类别投资的人员）均已超过50人。而管理规模在数百亿的二线基金公司大部分都有30人上下的投资研究队伍。即便是一些刚刚开业的新公司，配备12至15人的投研团队也算不上什么新闻。

这和以往部分公司几十个人（公司员工）、三、五条枪（3至5人投研团队）的

人力配备大相径庭。而其中，人力的组织和团队的架构安排更不是在同一个层面上。

而有关人员的来源也日益广泛，除了本地的业内人士，以及海归两大传统来源。海外长期担任投资管理工作的专业人士也逐步走进中国基金业的舞台。尤其ODII的推开，引发了市场对于海外人才的强烈兴趣。有类似背景且普通话较为流利的人才更是抢手，这个情况和业内知名基金经理的不断外流相映成趣。

至于基金规模的持续扩张在业内更已经不是什么新鲜事了，截至6月末，业内已经管理基金的56家基金管理公司中，公募基金规模超过1000亿元的有5家，超过500亿元的有10家。另外，业内还有超过50家资产净值规模超过100亿元的巨型基金。

但是，最新数据显示，在6月30日后的短短一个月里，很多基金管理公司的旗下资产再次出现大幅度增加。

其中，博时基金上周公开对外宣布，旗下管理的基金资产在七月份呈现

加速快跑趋势，相继突破1400亿、1500亿大关，近日资产管理规模已超过1700亿元。类似情况显然带有一定的普遍性，同为前三名的某家基金管理公司上周透露，基金资产超过1600亿元，还有相当部分公司把下半年的目标瞄准了700亿至1000亿的区间。

另一个证据是，七月份有相当数量的基金再次出现暂停申购，其中相当多的原因是基金规模已经过于庞大。8月8日暂停阿尔法基金申购的上投摩根基金，旗下4只偏股型基金已经全面暂停申购，公司高层表示，原因主要是“大规模的基金加上持续快速涌入的申购量，使我们在这些基金持续提供优质绩效上面临相当压力。”

总体来看，若今年下半年维持震荡向上格局的话，基金管理公司的平均管理规模将很有可能从目前的300亿增加至500亿以上，而基金的平均规模（指偏股型）则很有可能从6月末的50亿跃升至接近百亿的级别。

基金投资：走向“经营”模式

快速扩大的基金规模，不断流动的基金结构，以及全新的市场状况，直接造成了公募基金投资风格和投资模式的明显变化。其中一个突出特征是，基金尤其是大盘基金的投资风格明显向投资蓝筹大盘、均衡行业配置、强调团队支持的境外主流模式贴近。

而上述投资的变化，则又很可能反过来影响了基金业的人才配置乃至行业的格局，甚至一定程度的触发了前期基金经理的奔“私”潮。

根据本报对于基金2007年2季报的分析（截至6月末）显示，基金的股票在今年2季度出现了明显的“蓝筹”化和“雷同”化的倾向。“抱团投资”以及“大盘蓝筹”等熊市的投资特点重现市场。

根据WIND资讯的统计，截至6月

末，基金持仓最集中的10只股票分别为招商银行（市值563亿元）、浦发银行（市值333亿元）、万科A（市值306亿元）、中信证券、中国平安、苏宁电器、贵州茅台、民生银行、烟台万华和长江电力。均为流动性极佳的品种。

其中，基金最青睐的招商银行、万科A和中国平安更是成为众多基金，尤其是大盘基金的格外青睐，几乎成为基金的标准配置。

另外对323只基金重仓股的统计显示，基金对前50大重仓股的投资占到所有重仓股的百分之八十。为前所未有之高集中度。

同时，在类似的“抱团”投资表现下，基金实现如今投资风格的原因和方向与前几年明显的区别。熊市中，基金抱

团的目的是为了在寒冷的世道中求生存，抱团的目的在于“取暖”。而其集中持有的品种，也主要为成长性和确定性均较高的品种。

但在如今的牛市中，基金投资趋同的目的则更多的是应对庞大规模下，对于流动性的高要求——投资流动性好的蓝筹品种。当然同时，这也是目前市道里公司效益最大化的需要。因为，在牛市中最大的风险不再是找不到好股票，而是与行业偏离度过大。

一些投资人士说，对于目前的基金投资来说，回归基金契约和减少行业偏离度比“天才型”的投资灵感更为重要。毕竟，当基金逐渐成为全民理财的主流模式，从“精英”模式向平民化的“经营”模式转变，可能是一种时代的要求。