



本报记者 史丽 摄

◎本报记者 王文清

春节前后,管理层先后两批放行南方盛元、建信优势动力两只创新封闭式股票基金和浦银安盛价值成长和中银策略两只开放式股票基金基金,一方面市场偏紧的资金格局有望得以缓和,另一方面也有利于恢复投资人对市场的信心。那么在目前阶段新的股票基金重新获批入市时机是否恰当?市场重新走稳的内部条件和外部环境现在是否已经具备?新基金入市的策略和投资原则将与以往有何区别?机构投资者对牛市的信心是否已经动摇?带着这些投资者普遍关心的问题,本报记者与建信优势动力股票型基金拟任基金经理陈鹏先生展开了对话。

记者:目前A股是否还存在很大的泡沫?大盘能否在大跌之后重新找到继续上涨的动力?

陈鹏:早在去年三季度还未下跌时,就有很多投资者认为中国股市存在泡沫,上市公司的股价已被高估。之所以有这样的结论,是因为他们参照了欧美比较成熟的资本市场的情况,无论是静态市盈率还是动态市盈率,都显得过高,似乎股价被高估了。但经过近期市场的快速调整,目前市场整体估值水平下降,由最高的38倍动态市盈率下降到目前的25倍以下。

从另一方面来看,我们也认为对这个问题的判断不能仅仅依靠横向比较,而且要充分考虑到横向之间的差异性。无疑,中国与欧美最大的差异在于我国仍然是一个新兴的市场。从宏观经济来看,我国经济最近几年都处于10%以上的发展速度;从微观企业来看,上市公司的业绩近几年来处于持续、稳定的增长,企业的素质不断提高。总体而言,建信基金对未来A股市场的判断还是乐观的,过去支撑指数上涨的宏观经济良性运行及资金流动性充裕等关键因素仍然存在,上市公司平均盈利增长仍然可以保持在30%左右的速度,企业结构性变化仍然会带来增长速度超预期的可能。

记者:目前A股与国际市场的关联度日益加大,部分投资者也经常通过估值的国际比较来作为投资参考,您怎么评价目前影响A股市场的外部环境?

陈鹏:外部环境会在两个方面影响中国市场。一个是经济层面的。外部需求特别是美国市场的需求下降、经济减速一定程度会导致中国出口增速回落,进而对与之相关的部门产生负面影响;第二个是资本市场层面,由于不同的投资者的估值标准不同,A股的估值水平本来

新基金·新策略

建信优势动力拟任基金经理陈鹏谈市场热点问题

与海外市场存在较大的差异,美国股市估值下降进而影响香港股市,从而进一步加大A股与H股的溢价水平,目前周边市场的调整的确对于A股投资者的投资情绪产生了负面的影响。

但是我们也要看到,一方面中国经济有非常强的内需推动因素,另一方面A股市场还是一个相对封闭的市场,外部环境更多的是影响投资者的情绪。目前A股的跌幅已经大于H股,而美国经济减速对资本市场的影响程度A股也要小于H股。同时A股市场的调整主要因素不是因为美国经济问题,而是出于前期投资者对中国经济增长速度的过期待进行了修正,中国经济不应该也不可能维持持续过热的增长。我们认为对于机构投资者来说,现在的市场机会要比过热的阶段更多。

记者:您认为目前影响A股市场重新走稳的主要因素有哪些?

陈鹏:长期来看中国经济仍然是健康和乐观的,当然也会受到短期因素的影响,比如出口需求暂时的下降、南方雪灾等,但这些因素不影响中国经济的竞争力和长期趋势。

目前沪深300成份股平均市盈率已经回调到了25倍以下,我们认为股市25倍市盈率水平对于中国经济10%左右的年增长来说是合理的,在这一情况下投资者是能够获得较好的投资收益的。但短期来看,资金供求和投资者情绪仍然是一个影响市场短期表现的主要因素,我们只能说在市场整体估值水平合理的情况下,必然存在某些低估的领域,这些领域将成为比较好的投资标的。

记者:作为新年的首只新发基金之一,建信优势动力基金是如何看待中国股市未来的成长动力的?

陈鹏:成长是新兴市场永恒的第一主题。纵观我国A股市场十余年的发展历程,许多传奇的财富神话随着企业的成长故事不断涌现。改革开放后,市场机制的不断深化和同国际经济大循环越来越紧密的联系所释放的巨大的经济潜力为这种成长提供了坚实的基础。观察发达国家经济增长轨迹,我们认为这些因素仍将在一个相当长的时期内为中国企业的成长提供保证。

此外,中国经济体制改变的力量是无穷的,好的经济关系将释放巨大的生产力。协调了大小股东利益的股权分置改革的经济意义在仍未被充分展示的情况下,在资本市场上所释放的能量已经让人震撼了,它的长期作用仍然值得期待。而协调股东和管理层利益机制的管理层激励办法也已经开始破题。我认为,这对资本市场的深化和上市公司成长的意义决不会小于股权分置改革所带来的影响。

作为基金经理,我们看到了2008年市场会面临更多负面因素的考验,但在国内经济增长的结构性矛盾日益突出的今天,经济结构调整将带来某些行业或者公司预期外的超额收益,这些都是支持中国

牛市更稳健发展的动力。

记者:建信优势动力基金属于创新封闭式基金,其创新最主要体现在哪些方面?在目前阶段发行和运作封闭式基金有何有利条件?

陈鹏:一方面,我们设计多种条款以解决传统封闭式基金高折价率的问题;另一个特点是与传统封闭式基金80%的股票仓位上限不同,我们这只基金的最高股票仓位可以达到100%,是一直真正意义的股票基金;另外,为了增强持有人的信心,我们设置了对基金管理人的激励条款,把管理费的一部分让渡出来作为业绩报酬激励基金管理人,使其有更高的责任心管理好本基金。

在发行时机方面。我们认为对于长期投资者而言现在存在着很大的投资机会,市场短期负面情绪会给我们提供一个更好的建仓时机。作为一个封闭式基金的管理人,我们会有一个更长远的打算,总体上看我们认为当前阶段对于封闭式基金的发行和运作是比较理想的。

记者:大盘在进行了连续的深幅调整之后,目前投资者观望态度较为普遍,作为暂停5个月时间后获准发行的首批股票型基金的基金经理,您认为目前是否已经具备了大规模入市的时机?基金成立之后您将采取什么样的建仓策略?

陈鹏:从长期的角度来看,目前市场的整体估值已经相对较为合理,很多局部领域已经较强的吸引力,但是我们也看到短期仍存在很高的不确定性,因此我们建仓的总体原则将采取谨慎乐观的策略。

记者:在建信优势动力股票型基金未来的操作过程中,您将坚持什么样的投资策略?

陈鹏:2008年,国内经济增长的结构性矛盾日益突出,经济结构调整将带来某些行业或者公司预期外的超额收益,同时也会暴露出一些行业可能将面临过去不可想象的风险,需要果断抓取收益,提早远离风险。同时,自下而上的个股挖掘能力将更加有效。随着外部经济环境及整体估值阶段性压力的双重影响,2008年仅仅依靠被动的配置型投资获取超额收益的难度越来越大,而在前面的框架下个股的选择将成为具体投资工作的重点,需要说明的是,如果说过去个股挖掘是看重企业成长性的话,未来将对成长的确性更加看重。

在这样的背景下,我们认识到制度变革所带来的机遇,但必须切实体现在上市公司的成长上,才能真正转化为对投资者的回报。大股东的扶持、管理效率的提高、优质资产的注入、并购重组、产业整合、资产置换等,都要体现为上市公司核心竞争力的增强,才能形成上市公司成长的动力。对于这种成长动力的寻找、对成长持续性的分析和判断将成为本基金管理团队的主要工作。

未来,建信优势动力股票型基金将持续关注市场机制的变革,奉行“成长与价值相结合”的选股原

则,选择具有内生性成长或外延式扩张动力、而且价值被低估的优势公司进行投资,为投资人创造持续稳定增长的投资回报。

记者:您去年已经成功运作了建信优化配置基金,在牛市中您加仓果断,自下而上投资和精选个股都非常成功,今年市场情况发生了明显的变化,您如何确保能够继续取得投资上的成功?

陈鹏:今年市场的不确定性更大,我们会更加审慎的进行上市公司基本面的分析,由于本次发行的建信优势动力基金规模相对较小,我们可以更集中持有具有较好投资价值个股。今年我们会提供提高持股集中度来预防可能出现的市场风险,通过更深入的基本面分析取得更好的投资收益。

陈鹏简历

陈鹏,硕士学位,证券从业八年。1999年5月毕业于中国人民银行研究生部。1998年4月进入国泰君安证券研究所,任研究员。2000年1月进入鹏华基金管理公司,先后任研究员、基金经理助理。2004年4月进入华林证券公司,任资产管理部副总经理。2004年7月进入宝盈基金管理公司,任基金经理助理、基金经理。2006年8月进入建信基金管理公司投资管理部,自2007年3月起任建信优化配置混合型证券投资基金基金经理,2007年11月任建信基金管理公司投资管理部执行总监。

