

体验首批公募基金经理的“专户生活”

——对话华宝兴业基金管理公司投资副总监杜峻

◎本报记者 周宏

作为业内首批公募基金经理,他在基金行业已征战十年之久。看尽了市场的涨跌,现在的他却更关心分享带来的乐趣。专户理财,是他的新天地。记者日前走近华宝兴业基金管理公司专户理财业务负责人杜峻,体验了一把首批公募基金经理的“专户生活”。

分享获得乐趣

记者:作为行业内第一批公募基金经理,你一直对公募基金行业情有独钟,这样的职业选择是出于什么样的考虑?

杜峻:其实我一直有这样一个观点,做一个优秀的公募基金经理,不仅要有投资的能力,也要有比较高的道德水准。这点很重要。投资是一个长跑,好的投资业绩需要管理人在十年甚至几十年的时间里都始终勤奋不懈地为持有人挖掘更好的投资机会,把持有人的利益放在第一位,这光靠薪酬激励和管理制度是不够的,必须还要依靠基金经理对自己的道德水准有更高的要求。

当然,在牛市中,基金经理内心的斗争可能会更激烈一些。因为基金经理收入的提高和他为持有人创造的财富增长并不成比例。我的一个感觉是,优秀的基金经理完全有可能留在公募基金行业,因为越是投资做得好的人可能越有一个体会——收入高低并不是衡量人价值的唯一标准,在投资这个领域里善于和别人分享的人往往能够享受到更多的乐趣。

记者:什么是你所谓的“乐趣”?

杜峻:最重要的乐趣,是直接接触专户客户,更深入地了解客户的需求,为他们创造更多的价值。而在这方面,专户有着以前没有的优势。

举个例子,我们曾经为一家客户提供过投资咨询服务。开始仅仅是对客户的部分现金资产进行管理。后来,我们在聊天时发现,这个客户不仅仅有委托我们管理的资产,还投资了大量基金,而且分散在十几个品种上。这样的投资方法显然缺乏效率。在沟通之后,我们向这位客户提供了基金投资的一些建议。最后的结果是,客户和我们都很满意。

在我们的业务规划中,我们并不是仅仅强调银行理财产品市场的拓展,还强调要多直接接触终端客户,因为只有直接接触客户,才能更深入地了解客户。

记者:你现在从事的专户理财业务,和公募基金还是有很大区别的,其中乐趣有什么不一样?

杜峻:一旦你决定留在公募行业,就要服从行业和公司的规则。比如,管理公募基金的时候,你要把持有人利益放在个人利益之前。在基金公司工作的时候,你就要把公司利益放在个人利益之前。一家好的基金公司是一个高度分工协作的组织,每个人都有自己的位置。从这个方面来说,公司和我个人都认为我比较适合来做专户业务,我个人也的确从新业务中获得了以前没有体验过的乐趣。更重要的是,我觉得在专户理财业务上,我有可能在投资上取得更好的成绩。

理性客户创造价值

记者:你是业内首批公募基金经理之一,这么多年的投资生涯中你感受最深的是什么?这些经验和体会对你从事专户业务有什么可借鉴的地方?

杜峻:我从一开始工作就进入证券行业,现在已经有14年了。其中,从事证券投资工作已经12年,基金从业年限已经有10年了。我自己感觉,在市场呆的时间越长,对于市场越来越有敬畏之心。简单的说,就是这个市场越来越“聪明”,而作为一个市场中的个体,能够超越市场的地方越来越少,空间越来越小。那么

多优秀的人在市场里拼搏,单个机构要获得信息优势的难度是越来越大。到了这样一个阶段,我觉得投资要做得出色,有四个努力的方向。首先,一定要勤奋、努力。其次,要警惕过度自信。第三,经验的合理运用。第四,客户。

记者:你很强调客户的作用,不同的客户会给投资业绩带来不同影响么?

杜峻:专户投资和公募基金有三个比较大的区别。第一,投资范围不一样。公募基金是按照基金契约的要求投资的。品种上也比较传统、单一。专户投资方面,范围就大得多。我们可以投资基金。另外,我们在权证、可转债、新股申购方面的动作也会相比公募基金来说大的多。

第二,投资策略不一样。公募基金的投资策略比较传统。主动型偏股基金的投资策略主要分为从下至上、从上至下两大类。专户理财这方面的限制比较少。我们在借鉴一些金融工程上的成果以及一些系统化的操作手段方面将会有比较大的动作。

第三,投资理念不一样。总体来说,专户业务的业绩考核环境更为宽松,也比较有利于长期的价值投资的理念的实施。以上这三点都有利于我们取得好的投资业绩。

我想强调的是,理性稳定的客户同样也是能够创造价值的。有人说,资产管理人是风筝,飞得再高线也是抓到客户手上的。公募基金客户组成很复杂,持有人的非理性申购赎回行为会给基金的投资运作带来负面影响。但专户理财的客户一般在投资中都会表现出长期性和稳定性的特征,特别是他们普遍对投资回报有合理的预期,不会对资产管理人提出不合理和不切实际的要求,这对我们获取好的投资业绩肯定是有好处的。

记者:去年股市涨幅很大,要超越市场非常困难,你们的投资咨询服务是如何帮助客户取得比较明显的超额收益呢?

杜峻:我们咨询服务的组合建议一般持股比较集中,这也是专户的特点。我们的重点股票池只有十来只股票。“把资金放在最结实的篮子里”,是我们的一个重要理念。

去年,为我们提供咨询服务的投资组合贡献最大的是中国平安和黄金股。我们当时的判断很明确,就是通货膨胀的趋势已经不可避免,挑选股票一定首先要能够抵御这个变化带来的压力。根据我们的分析,如果是温和通胀,最好抵御通胀的股票应该是保险行业和黄金。这是因为保险行业有最大的债券投资需求,温和通胀会推高债券名义投资收益率。黄金则是抗通胀最坚挺的武器。而且,黄金的历史涨幅低于其他有色金属,所以我们认为黄金生产企业的股票也很有潜力。事实上,这两项配置都在当年获得了超越市场的收益水平。

看重FOF

记者:华宝兴业目前在专户理财业务方面都做了哪些准备?

杜峻:华宝兴业对专户业务一直非常重视,我们这个专户业务的团队其实很早就完成了组建,并且之前一直通过投资咨询业务在运作,是一个相对成熟的团队。截至去年末,团队提供投资咨询业务服务的资产累计超过20亿元,权益类资产累计超过10亿元。

在机构设置方面,华宝兴业的专户业务实施的是“投研与市场一体化”的构架。在华宝兴业,专户管理涉及的部门主要包括机构销售部、机构投资部。机构投资部类似公募基金的投资管理小组,主要负责专户资产的运作;机构销售部则主要负责市场业务开拓。但实际上,两个部门均由我统筹管理,在实际运作中是紧密沟通、密切合作的关系。这和业内相当数量的同行是不一样的模式。

我们有过去积累下来的经验优势。从这个团队组建开始,我们就是直接面对客户,而不是通过渠道合作来管理渠道的理财产品

(后者为业内更多采用)。我们过去接触的客户资产规模大部分也是5000万元以上的,这和目前专户业务首先放开的客户群体是一致的。在这类规模的投资咨询业务上,我们有不错的过往业绩:去年所作的投资咨询客户股票投资组合的收益超越大盘比较基准20个百分点以上,低风险的新股投资组合收益超越市场平均水平15%左右。

在客户服务方面。我们除了提供定期报表外,会经常性提供一些我们的投资感想和策略,和客户进行深度的沟通。我们发现,这样的资料很受客户欢迎。

记者:现在华宝兴业专户理财业务的产品线是怎样的?

杜峻:和公募基金的产品线一样,我们也形成了几个分类的产品。

具体来说有以下几个方面:一是绝对收益产品:主要包括新股申购增强型、动态风险管理、对冲套利型、通胀目标型等多种类型。这些都是追求正收益的投资产品,具有不用特点,适合不同风险收益类型的投资者。二是FOF(基金中基金)。三是传统的股票型管理产品。传统的股票型产品较多,可以完全根据客户需求定制,基本上覆盖了市场上所有的投资类型,我们为客户提供了多种可选择的方案,客户可以自由选择搭配。

我们觉得FOF在专户业务中是个很有潜力的品种。第一是客户有这个需求。很多人投资了基金,但是在如何配置上存在很多困惑。第二是我们有这个自信能做好,我们有专门人员潜心研究了品种一两年了。和基金评级机构的排名不同,我们的研究更关注在一个特定的市场阶段应该选择什么基金的问题,这个问题包括两个层面:第一层面是基金的大类配置。比方说市场跌的时候,就要多选一点债券型基金。如果判断市场要反弹,那么可能就要配股票型基金。债券和股票基金之间的比例应该是一个什么样的水平。第二个层面是在某类基金中选择哪一只基金和配置多少的问题。大家都知道,同类基金之间也是存在差别的。即使是投资者认为相对比较简单的债券基金,不同的债券基金也有不同的契约差异,管理人的能力和风格也不同。通过量化的分析和研究,我们就可以帮助客户解决选哪一个债券基金、怎么配置和配置多少的问题。而且我们的外方股东法兴资产管理公司本身在这方面也很优势,在国际市场有多年的经验,并且还自行建立设定了对共同基金进行分析筛选的独特方法,对我们提供了多次的帮助和培训。

投资基金看上去是一个门槛比较低的事情,但是主动管理的超额收益也很明显,市场也有非常大的需求。前面提到我们为一家投资咨询客户提供了一些基金投资方面的建议,算是个增值服务。这家客户觉得这些建议是有道理的,就自己把其原来持有的近10只不同公司、不同类型的基金调整为由3-4只基金组成的一个FOF组合,其全年收益明显好于客户原来持有的多只基金的整体收益。

记者:你对于整个基金行业专户理财业务的未来发展前景怎么看?

杜峻:基金行业的专户理财业务才刚刚开始,它主要宗旨是服务于特定客户的,其实也就是服务理财高端客户。其实整个高端理财市场在中国也刚刚起步,目前参与其中的主体除了基金公司,还有银行的私人银行业务、券商、信托、私募基金等等,但是整体格局可以说一切都处于初始状况,未来的发展路径以及今后可以成功的模式都还在探索的阶段,所以现在所有参与者都充满了机遇和挑战。竞争无疑会是激烈的,但也不排除互相合作的可能。

我有幸从这个业务的起步阶段就参与其中,就如10年前参与公募基金的起步一样,随着该项业务的发展,目睹其间的发展历程,体会个中的各种滋味,这就是我目前所乐于的“专户生活”吧。



简历

杜峻,毕业于北京大学光华管理学院。1998年,杜峻即已成为国内第一只规范的公募基金——南方基金公司封闭式基金“基金开元”的基金经理。在随后近10年的从业经历中,杜峻先后在南方基金公司、英国爱丁堡资产管理公司和中融基金公司负责资产管理业务,并于2005年底加入华宝兴业基金公司专门负责机构理财业务的筹备和开展。