

公司债,投资领域的下一个热点

——对话信诚三得益拟任基金经理毛卫文



简历

毛卫文, 中央财经大学经济学学士, 13年金融证券从业经验。先后任职于中国建设银行总行、中国信达信托投资公司和中国银河证券有限责任公司, 现任信诚基金公司投资副总监、固定收益总监, 信诚三得益债券型基金拟任基金经理。

在中国信达工作期间, 负责债券资产管理, 取得优异投资业绩; 加盟银河基金后, 历任公司债券组合经理、银河收益基金经理、银富货币市场基金经理, 其管理的银河银联基金曾获晨星2005年度五星评级及“第3届中国基金金牛奖”。

2008年市场的深度调整使得股票方向理财产品遭遇滑铁卢, 而债券基金无疑成为今年基金业最大的增长点。今年以来, 债基的发行规模已经超过2005年到2007年三年债基发行数量的总和, 而其募集规模也达到了创纪录的586亿。事实上, 随着今年债基在弱市中的走强, 中国的债券市场也渐成气候。

那么, 在市场加大债基发行力度之时, 投资者该怎样选择债基? 债基的发展中有何创新之处? 作为债券基金的管理人怎样进行债券投资, 如何在控制投资风险的前提下提高收益? 债券市场的现状与前景如何? 本报记者就此与信诚三得益拟任基金经理毛卫文展开了对话。

◎见习记者 吴晓婧 记者 王慧娟

投资债基要耐得住“寂寞”

记者: 相对于债基来说, 目前一些保守的投资者愿意选择定期存款, 激进的投资者则更愿意选择偏股型基金, 因为债基的风险虽然小, 但收益率的确偏低, 对此您怎么认为?

毛卫文: 事实上, 债基是一个长期持有的过程, 从短期来看购买债基的确是收益率比较低, 一些债基甚至没有定期存款的利率高, 对于定期存款而言, 3年到5年才会获取一定的收益, 扣除利息税后, 收益大概为4%多一点。

但我认为购买债基比定存好, 因为定存没有流动性, 如果两年以后股票市场反转, 购买债基则可以很容易地进行转化。

对于债基和股基的选择, 从大的系统性投资机会和资产配置来讲, 当通货膨胀处于高位而经济面临中期回落之时, 投资者应该明白自己的资产配置应该往哪边“挪”对自己的组合会更有利一些。

挑选债基“三标准”

记者: 随着债基在弱市中避险功能的凸显, 债基也不断地受到普通基民的青睐, 那么现在是否适合购买债基? 投资者应该怎样挑选债基? 就目前而言, 纯债的基金和配置型债券基金哪类更适合投资者?

毛卫文: 首先, 中国的通胀目前看来, 短期内很难压下来, 这会继续导致企业的成本和运营遭受巨大压力。此外, 外围市场的情况也比我们预计的要糟糕, 不仅是新兴市场, 包括欧洲市场跌得也很厉害, 美国的情况也不容乐观。因此, 当看到这些负面因素时, 我认为购买债基是适合投资者进行资产的避险与增值的。

投资者挑选债基, 应该建立一个评价的体系和方法, 然后从三个层面进行挑选。

首先, 要看一个公司的投研和实力, 尤其是基金经理个人的能力, 还有整个公司的治理。然后再具体到单只基金上, 选出那些无论是处于牛市还是在市场大幅调整时, 表现稳定、业绩持续性较好的基金。我们一般会对风险调整以后的收益率、业绩的持续性波动以及业绩排名做一个综合的评分。第三个层面就是要看基金具体的组合, 其投资策略是否能得到你的认可。

对于纯债基金与配置型债基的选择, 我认为从目前的态势来讲, 纯债基金还是不错的选择, 而配置型债基, 如果基金经理的把握能力较好, 从长远来看, 其长期平均回报应该高于纯债基金。

细分产品是发展趋势

记者: 国内市场发行的债基越来越多, 是否有一些创新之处?

毛卫文: 随着债券基金的发展, 其产品的细分可以说是未来发展趋势。比如说有的债基是专注于投资信用产品, 那么其绝对收益会比较高, 但是会冒一定风险, 这其实体现了更高的专业价值。从国外债基的发展来看, 进行产品细分以后, 就会出现从产品特征上进行细分的债券, 例如专注投资高收益债券的基金、投资垃圾债券的基金等。另一种就是从投资期限上进行细分, 例如有投资短期债券的

基金以及投资中长期债券的基金。

对于费率的设计, 老债基多是选择收取申购赎回费, 新债基多是选择收取销售服务费, 而信诚三得益是两种费率都有, 根据持有时间的不同来收取。持有时间较长, 则收取销售服务费, 这能够利用费率的设计鼓励投资者对基金进行长期持有。

债券市场吸引力增强

记者: 目前中国的债券市场处于什么样的发展阶段, 其吸引力如何? 如果未来加息, 那么会对债券市场有怎样的影响?

毛卫文: 目前而言, 中国的债券市场是处于初级发展的起步阶段, 但其作为直接融资的功能还在逐渐完善, 尤其是公司债, 今年以来发行较多成交也较热。

事实上, 今年以来基金公司“避险趋债”, 通过二级市场不断吃进现券, 从2月份起到已经连续6个月净买入现券, 累计净买入规模近6000亿元。

在经济遭遇困境和许多微观资产定价仍显偏高的情况下, 投资者应当控制投资风险, 对自己的投资组合进行合理的资产配置, 而债券就是控制投资风险的最好工具。

与正遭受估值过高和企业盈利下滑煎熬的A股市场不同, 债券市场随着紧缩政策的执行, 投资机会正在逐步显现。过去的两年是固定收益产品风险释放的时刻, 随着这两年的调整, 影响债券市场的利率风险已经大部分释放, 如果紧缩政策进一步执行, 那么债券市场的收益率将进一步上升至具有吸引力的水平, 这会给投资者提供较好的机会。

对于未来加息的风险, 我认为加息会使未来债券投资收益更可观, 随着信贷紧缩和股票市场的低迷, 很多企业会转向债券融资, 这对债券市场的发展是一个好事情。

看好公司债发展前景

记者: 如果说债券已经迎来买点, 那么你比较看好哪一类债券?

毛卫文: 公司债是一个投资的热点, 我们看到公司债发行利率上升是一个方面, 08新湖债以9%的高票息获得投资者认可之后, 7月16日上市开始就一路拉升, 情形类似的还有08保利债、08北辰债等等。一个市场较高的活跃度是它做大的前提, 我们看到公司债市场的机构参与度正在提高。虽然有税收、流动性等方面的问题, 但一些品种仍是值得我们去参与的。

同时我们也注意到了这个市场的巨大发展空间, 可以看到, 7月份恰好是公司债密集发行的高频期, 而公司债市场也将不断地扩容。按照中石油等数家上市公司的公告中披露, 有超过1000亿元的公司债正静待发行, 其中规模较大的包括中石油600亿元、中电信500亿元、中石化200亿元和大秦铁路150亿元。

而对于专业投资者而言, 核心竞争力就在于体现对信用风险的管理。事实上, 信诚基金已经建立了自己的内部信用风险评估体系, 对不同公司债风险进行评价, 而对公司债信用利差的定价已经成为信诚基金在债券研究上的核心竞争力。