

投资洞察

汇添富基金管理有限公司 著

THE VIEW OF INVESTMENT

 上海财经大学出版社



这本书是公司一线基金经理4年多来投资专栏文章的汇编总结。这是一本对投资者有价值，对同行经验交流有助益，对行业生态建设有贡献的好书。

——孙杰 中国证券投资基金业协会会长

在某种程度上，《投资洞察》这样一本书，代表着国内资产管理机构投资启蒙运动的一个发端，这“第一步”之后，或许会有更多的专业投资机构愿意加入——逐渐壮大的中国财富市场需要更多这样基于长期实践的思想沉淀。这或许也是该书问世的意义所在。

——秦朔《第一财经日报》总编辑



汇我智慧 添您财富

ISBN 978-7-5642-1971-0



9 787564 219710 >

定价：45.00元

THE VIEW OF INVESTMENT

投资洞察

汇添富基金管理有限公司 著

图书在版编目(CIP)数据

投资洞察/汇添富基金管理股份有限公司著. —上海:上海财经大学出版社, 2014.12

ISBN 978-7-5642-1971-0/F · 1971

I. ①投… II. ①汇… III. ①基金-投资-研究 IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 166427 号

- ☐ 责任编辑 李成军
- ☐ 封面设计 钱宇辰
- ☐ 责任校对 卓妍 胡芸

TOUZI DONGCHA

投 资 洞 察

汇添富基金管理股份有限公司 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华教印刷有限公司印刷装订

2014 年 12 月第 1 版 2014 年 12 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 21 印张(插页:1) 301 千字

印数:0 001—3 000 定价:45.00 元

集资产管理业之智慧,建资本市场良好生态

中国证券投资基金业协会会长 孙 杰

不久前,汇添富基金的林总邀请我为即将出版的《投资洞察》作序,我欣然答应。这本书是公司一线基金经理4年多来投资专栏文章的汇编结集,对汇添富这种在总结自身投资经验与心得体会的基础上,主动与广大投资者分享的尝试,我非常支持。这个专栏在业界营造了良好的经验分享和与投资者沟通、互动的氛围,形成了很好的品牌口碑。能够为这样一本对投资者有价值,对同行经验交流有助益,对行业生态建设有贡献的好书作序,我感到既荣幸,又欣慰。

作为投资者教育与沟通、互动的主体,很多基金公司的表现都可圈可点。汇添富基金是其中富有激情、非常活跃的公司。他们除了在各类媒体上开展基础投资者教育专栏,还要求基金经理每周轮流撰写“投资洞察”专栏分享投资心得,投资总监、总经理也参与稿件撰写,并且延续至今坚持了四年多。这些内容比通常的投资者教育、投资知识普及在深度上又进了一步。此外,这份长期的坚持与无私的分享,也相当难能可贵。这项工作成效也体现到了公司的运作和投资上。成熟市场的机构与投资者沟通和普及投资知识的做法非常普遍。他们为大众投资者提供大量涉及投资理财知识、权益保护的通俗易懂的印刷资料。而最受投资者欢迎、覆盖范围最广的做法,是在报刊媒体上开设投资者教育专栏。普及和开展投资者教育在成熟市场是机构投资者和监管者共同的任务。美国证券交易委员会在报纸上开设了“投资知识工具箱”专栏,内容涵盖投资理财策略、投资顾问选择、自身

权益保护、投资产品介绍等内容。该专栏开设后,反响非常强烈,每个星期都有数千名投资者在其网站下载专栏文字。在中国香港,证监会与当地的媒体合作编写参照投资者真实经历改编的故事,也引发了投资市场不小的热议。

汇添富和其他基金公司在这方面的工作值得我们思考并借鉴:与投资者积极、主动并卓有成效地沟通、互动,是我国新兴市场资产管理行业良性发展不可或缺的一环。因为让社会各界、养老体系和普通投资者较全面地了解资本市场和投资市场,掌握一定的投资理念与投资方法,其投资心理就会逐渐成熟、投资行为也会趋于理性,对资产管理行业自然也会给予更多的信任与支持。

这种相辅相成、良性循环的行业发展模式,在国内资本市场还有待进一步完善。所以,2012年6月中国证券投资基金业协会在北京正式成立时,我们就将投资者教育和沟通互动作为协会的一项职能。《协会章程》第三条关于协会宗旨就包括:“促进公众对行业的理解,提升行业声誉,推动行业持续稳定健康发展”;而第六条职责范围更是明确有“组织投资者教育”的内容。

无论是作为协会代表,还是作为长期关注关心国内基金行业发展的一位“见证者”,我都衷心希望能有更多的基金业同行加入到这个行列,积极主动、踏踏实实、卓有成效地开展与广大投资者的互动、交流与沟通,促使投资者对基金经理、基金公司更加了解、更加信任,广大投资者自身也能不断成长,逐步走向成熟、理性,共同推动中国资本市场持续、健康、稳定发展。

古人说,勿以善小而不为。虽然专栏出书只是一件小事,但是只有把每一件细微的小事做好,才会有行业更好的发展。希望与投资者互动、以便更好履行受托人义务在资产管理行业蔚然成风,推动资产管理行业长足发展。

开启投资的启蒙运动

《第一财经日报》总编辑 秦朔

当我得知汇添富基金公司有意把“基金经理”的专栏文章汇总成书，推出国内基金业第一本基金经理投资心得书籍的时候，并不感到吃惊——对这家在资产管理行业做得风生水起的基金公司来说，“开业内先河”早已不是新鲜事。

因为合作推进“河流·孩子”公益助学计划，第一财经和汇添富基金结缘成为亲密的合作伙伴。我也亲眼见证了这家在基金业内第47家成立的公司，如何发展成上海规模第一的基金公司。我们合作的“河流·孩子”公益助学计划也走过了7个年头，并成为基金圈最知名的公益项目之一。

我始终认为，迈出第一步固然可喜，长期坚持才更加可贵。7年公益之路，对一家成立10年的基金公司，甚或对走过15年历程的基金业来说，都不算短。

如同对我们合作的公益项目的坚持，在汇添富基金的“首创精神”背后，凝聚着其立足长远的思考和对认准的目标就长期践行的坚持。因此，你可以想见，这本书的推出也不是汇添富基金的一时兴起。

据我了解，从2010年1月起至2013年底，四年时间，汇添富从基金经理、投资总监到总经理，每周轮流撰写专栏文章，与投资者探讨投资感悟、投资策略和对特定投资主题的实践经验。

文艺复兴时期的法国作家蒙田曾说，我有两个忠实的助手，一个是我的耐心，另一个就是我的双手。

实践和坚持——我相信，世上的成功大抵都离不开这两个因素，而汇添富基金的发展刚好是不断实践和坚持的结果：用四年多的坚持推出这本书，用七年的坚持推出一个惠及贫困地区的慈善项目，用十年的坚持成就一家持续领先的公司，并用更久的坚持去做得更好。

谈到这本书推出的意义，以我从事新闻工作 25 年的观察来看，人与人的差别，固然有天时、地利的差别，但观念的差别、认识的差别，可能是更为根本的。我们多么需要在我们更加年幼、年轻的时候被启蒙。而对于年轻的中国资产管理机构来说，如何让更年轻的中国投资者整理、归纳、传播有关投资的认知，虽然费时费力，但更是责任所在。

所以我觉得，在某种程度上，推出《投资洞察》这样一本书，代表着国内资管机构投资启蒙运动的一个发端，这“第一步”之后，或许会有更多的专业投资机构愿意加入——逐渐壮大的中国财富市场需要更多这样基于长期实践的思想沉淀，这或许也是该书问世的意义所在。

愿更多人看到这本书，加入到这场投资启蒙运动中去。

写在投资之外

汇添富基金管理股份有限公司总经理 林利军

2009年末,我们在内部讨论要开始推出一个基金经理每周撰写的“投资洞察”专栏的时候,甚至到2010年我的第一篇专栏见报的时候,我们内部一直有同事在问,为什么要求每一名基金经理、投资经理都写专栏稿件,这和做好投资有关吗?作为一名职业投资者,在我的求学和投资生涯中曾经浏览过很多投资大师的著作,我发现很多投资大师总能用深入浅出的语言把深奥的投资理论讲清楚。他们总是在投资实践中不断地提炼、验证、修正自己的投资理论和投资方法,并通过文字来具象这些思想,而我则希望每周的专栏撰写,可以成为我们投资团队关注投资之“道”,在持续的投资实践中磨砺我们的投资之“术”的一种方式。

和很多人一样,我很早就知道“修身、齐家、治国、平天下”的道理,在后来读了《礼记·大学》的原文后我才发现,在修身、齐家、治国、平天下这一系列的任务之前,还有“正心”两个字,所谓“正心”可以理解为理清思路、端正思想,这两个字是“修身、齐家、治国、平天下”的基础。我想这个道理对于投资也是适用的,也正是对“正心”两个字的追求和执着,督促我和我的团队在过去四年多的时间里,在日常工作之余,时时做着“三省吾身”的事情,在投资之外的时间里去思考自己的投资哲学、投资方法、投资实践。

钱锺书先生曾在《写在人生边上》把人生比作一部大书,把对于人生的感悟比作是写在人生这部大书边上的评语;这次,我们把投资团队过去几年关于投资的思考和感悟整理出来,结集成书,如果投资本身是一本我们还没

有完全参透的大书,那么这些文字可以算是我们写在这本书边上的评语。

虽然心怀忐忑,但我对于这本书的付印,依然充满期待,这本书可以说是国内基金行业第一本基金经理的投资实践的汇总。汇添富基金管理股份有限公司文化重要的一部分就是“分享”,我希望通过这本书的出版,从投资哲学、投资方法、实战经验角度来分享我们的经验和感悟。同时,我也期待这本书起到“抛砖引玉”的作用,可以通过这本书和关注投资的人士探讨、沟通。

目 录

集资产管理业之智慧,建资本市场良好生态/01
开启投资的启蒙运动/01
写在投资之外/01

第一篇 大道至简/01

投资家的伟大在于深刻洞察人性/03
郭靖、阿甘和巴菲特/06
作为普通投资者的一个小小梦想/10
《道德经》中的投资哲学/13
“不同”的投资智慧/16
投资首要重视企业家精神/19
投资要重视企业的价值创造/22
小到大和大到强带来的投资启示/25
伟大投资者的共同特质/28
邓普顿的投资智慧和人生哲学/31
投资和投机之辨/34
从基金子公司业务拓展看基金公司创新/36
优秀投资者的“心理优势”/39
金融创新还是金融名词创新/42
从贪婪到恐惧:穿越周期的投资心理/45
约翰·聂夫和他的成功之道/48
惯性思维与逆向思考/51

保持良好心态才能在长跑中胜出/53
前瞻性与执行力/56
无为也是一种“竞争优势”/59
以大局观和从容心驾驭投资/62
准绝对收益产品和新投资精神的兴起/65
投资的真谛是长期与核心竞争力/68
社会责任投资方兴未艾/71
“贪婪是好的”与“取之有道”/73
直面经济增速的放缓/76
坚持寻找内在价值,实现快乐投资/79
投资经理的社会责任/82

第二篇 运筹帷幄/85

对投资主题的一点思考/87
对成长股投资的一点感想/90
产业格局变化带来的投资机会/93
高通货膨胀环境下的投资选择/96
商业模式之辨/99
供给面改善催生投资机会/102
并购向纵深发展/105
中国股市的发展取决于改革进展/108
固定收益投资的魅力/111
基金公司的电商之路/113
关于固定收益市场新格局的探讨/116
赢者的诅咒——新股定价的困境/118
证券分析的概率决策和小数定律偏差/121
毁灭性创造:苹果启示录/124
对信息不对称行业的投资思考/127

量化宽松的博弈逻辑及对投资的影响/129	
土地财政:中国经济增长和波动的魔咒/132	
金融脱媒和混业趋势下的新商业模式/135	
行业轮动还是分化?——经济结构转型带来的投资机会/138	
从机构投资者角度刍议新股发行/141	
长期投资之辩/144	
全球化竞争与全球视野/147	
信用债投资的魅力与陷阱/150	
行为金融学对投资的启示/153	
迎接资产证券化时代的到来/156	
从“钱荒”看货币政策面临的挑战/159	
逆向投资策略在债券市场上的适用性/162	
结构转型与激荡的中国小盘股/164	
寻找养老投资的“新蓝海”/167	
稳健收益的另类实现/170	
关注医药投资新的增长点/173	
关注投资理念 掌控投资过程/176	
大师们如何逆向投资/179	
从日本经验看中国经济转型期的投资机会/182	
茶叶罐成拍卖新宠的启示/184	
关于投资的几件事/186	
投资中的反其道而行之/189	
善用投资心理 获取超额收益/192	
对冲投资的模式渐行渐近/195	
消费电子技术革命和市场的投资机会/197	
后医改时代的医药股投资思考/200	
美日医药政策对 A 股医药板块投资的启示/202	
做投资的少数派/204	

- 行业技术变革与投资机会/206
- 估值体系重构下的投资选择/208
- 新兴产业投资的启示/210
- 从中美股市对比中寻找 A 股投资机遇/213
- 中国本土奢侈品牌的崛起/216

第三篇 术为实用/219

- 成长股迎来春天/221
- 消费品投资的春天/224
- 简单的道理/227
- 换种眼光看公司债/230
- 可转换债券——调整市中的选择/233
- “通货膨胀环境”话养老/236
- 风格转换和回归平均逻辑/239
- 移动互联网时代的商业模式/242
- 消失的市场——管制经济投资的挑战和机遇/245
- 巴菲特投资富国银行的启示/248
- 组合投资的五个制胜要素/251
- 价值股的投资机会正在临近/254
- 再论成长、价值投资之辩/257
- 机构投资偏好变化对债券市场带来的冲击/260
- 电商货币基金带来无风险收益率基准重建/263
- 影响“通货膨胀”走势的四种关系/266
- 选择有质量的成长/269
- 甄选优质指数产品的标准/271
- 期货投资的绝对收益策略/274
- 从经济周期角度看风格资产/277
- 低市盈率的成功投资/280

从中国制造走向中国消费/282
成长股投资面临的两大挑战/285
股指期货——投资的新利器/287
理性对待指基投资热潮/290
改变投资模式从 ETF 开始/293
以开放的心态深入挖掘成长股/296
潜伏有强大护城河的公司/299
关注企业员工持股 找寻投资机会/301
寻找具有核心竞争力的优质公司/304
平衡市的投资要诀/307
“漂亮 50”的启示/310
中国新兴产业的投资之道思考/313
高起点、国际化、充满活力的快乐基金/316

大道至简

第一篇

道者，万物之奥，善人之宝。夫唯道，善贷且成。
万物之始，大道至简，衍化至繁。

——《道德经》

