



宋炳坤先生

8年证券从业经验。

曾任中信建投证券有限公司研究员；2007年加入工银瑞信，现任研究部副总监。2012年2月14日至今担任工银添颐债券基金基金经理。

研究的价值

最近几年，伴随着资本市场的持续低迷，舆论对证券研究的诟病不少，“金牌分析师走下神坛”之类的指责之声时有发生。研究到底还有没有价值？甚至有部分业内人士都在动摇和怀疑。

投资是门艺术，其中也包含多种流派，基本面派，技术流派，消息派。基本面派也还有很多分支，成长、价值、主题、数量化。凡此种种，殊途同归，都是为了寻找市场上可能的投资机会。随着市场的发展和进步，现在的研究深度已经和十年前不可同日而语，市场的有效性已经得到了较大幅度的加强，但这并不意味着研究在发现投资机会上的价值在下降。

研究的深化和细化趋势导致研究者和投资者需要处理的信息维度大大拓展，产品、竞争对手、上下游、政策环境、管理层能力、盈利模式、交易对手等多方面信息需要获取、处理、综合、验证乃至最终给出研究结论和投资判断。复杂化的研究对投资研究人员的综合能力提出了更高的要求，有着创新性和前瞻性的研究思维的投资者依然能够在资本市场获取显著的超额收益。

伴随着中国经济向新兴产业的转型，不断新上市的众多中小市值股票中，新的细分行业、新的商业模式层出不穷，传统经济研究向新兴经济研究的转换还正在进行中。拘泥于传统经济的研究方法和视角必然会在新经济的研究中形成研究和投资盲点。我们不妨回顾一下苏宁电器的上市历史，2004年上市的时候，市场还在普遍质疑它的盈利模式，怀疑它的成长性，等到三年后，它用年均100%的业绩增长和40倍的涨幅回击了质疑者，有人戏称，苏宁电器的上市史就是基金经理的下岗史。

以史为鉴，相信在经济转型的大背景下，这样的故事还会重演，关键是我们要以开放积极的心态去深入研究，成为浪潮的参与者和受益者，而不是旁观者和哀叹者。

近期资本市场管理机构陆续发布了很多新规，加大改革力度是未来的方向。如何改？拓宽投资方式和方向是重要一环，交易标的、交易方式、交易对手、交易规模、期货、衍生品、票据、质押等等，凡此种种，资本市场的单向做多盈利模式也要发生根本性的转变，变革的深入推进必然带来投资者盈利模式的多样化。一个新的投资策略和盈利模式在被研究和开发出来后，和实业产品一样，在导入期拥有强大的先发优势和高盈利率，资金的嗅觉是最敏锐的，前两年定向增发策略、对冲策略等在市场普遍低迷的情况下获得显著的超额正收益，受到资金的热切追捧，研究的价值在此会得到最大程度的释放，机构借此也会获得规模、盈利和品牌的全方位提升。

还有一个事情不得不提，随着资本市场的扩容、做空机制的出现以及社会资讯舆论的发展，这两年股市的“地雷”似乎变得特别多，过去研究只注重上涨空间而忽视下行风险的弊端得到了较充分的暴露，中招的机构轻者净值下跌、规模缩水，重者品牌受损，研究的价值在这个方面也得到了体现。

套用一句当年的流行歌曲的歌词，“借我一双慧眼吧，让我把这市场纷扰看得清清楚楚明明白白真真切切”，这慧眼就是全面、深入和前瞻的研究，唯有此，投资才会有的放矢、才是有本之源、才能有利可图。

重要提示：

提示：本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街丙17号北京银行大厦8层

邮政编码：100033

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn