

东方红悦读

issue 26
2017 年 5 月

东方红
财富俱乐部
Vip 专刊

感恩责任梦想

东方证券资产管理有限公司
ORIENT SECURITIES ASSET MANAGEMENT COMPANY LIMITED



订阅号，坐享更多资讯



服务号，尊享账户信息



东方红资产管理 APP

敬请扫描、搜索“东方红资产管理”一键关注微信账号，下载 APP



稳健者 当远行
坚守初心 在长跑中胜出

见证长期 发现价值

春风夏雨，滋养万物。暖阳丝丝入蕴，优秀的投资人，能战胜短期市场起伏，更加能够在一次次惊涛骇浪中保持长盛不衰。

“投资有时像下象棋一样，只要你比别人看得远一点就能取得优势。”尽管A股市场仍然充满诸多不确定性的因素，但市场上现金流良好、有持续良好业绩表现的蓝筹股和转型期间有政策支持的成长股或都能成为良好的投资标的。专业成就价值，作为长期投资的倡导者，以东方红资产管理为代表的一批管理人，始终以实现客户长期财富增值为目标，多年的实践证明价值投资在A股市场长期有效，可以为客户带来复合回报。

本期的封面故事关注固定收益领域的长期投资之道。文中，东方红资产管理固定收益团队认为，一个团队的业绩，中长期归因于投资哲学以及投资能力，固定收益更是如此。能拥有稳定而持续的收益回报，必然能够跻身业内一流水平。东方红资产管理固定收益团队以为投资人实现长期财富的增值为核心理念，在控制风险的基础上，发挥主动管理优势，积极投资，追求风险调整后收益的最大化。

正如晨星公司股票研究部的负责人帕特·多尔西认为，想要在投资市场获得成功，应当拥有一套坚定的投资哲学并予以长期坚持。长期价值投资的五个核心原则：一是做好你的功课。二是寻找具有强大竞争优势的公司；三是拥有安全边际；四是长期持有；五是知道何时卖出。

滴水穿石，投资比的是长期致胜，慢慢来，比较快。

感恩 责任 梦想



CONTENT

01	Preface 卷首语 见证长期 发现价值	14	Orient Interview 东方红 · 媒体 券商系基金关注长期价值 中长期业绩优势凸显 坚守价值 东方红 4 号 8 年收益超 5 倍
04	Orient Products 东方红 · 产品 东方红系列产品开放期一览 2017 年 5 月—7 月开放期	16	Cover Story 东方红 · 封面故事 稳健者 当远行 优秀的团队应当拥有稳定而持续的收益回报
06	Orient Interview 东方红 · 媒体 东方红资产管理总经理任莉： 坚守初心 在长跑中胜出 以客户长期回报为先，提升团队核心竞争力	18	最好的团队考核方法是长期化 从客户利益出发，以长期为重
10	Orient News 东方红 · 动态 东方红资产管理荣膺 “2016 年度金基金 · 成长基金管理公司”	22	Orient Interview 东方红 · 面对面 慢慢来，比较快 ——专访东方红资产管理投资经理李竞 投资是一场时间和耐力的角逐
12	投资是场马拉松 东方红系列集合产品长期业绩领先	24	Orient Strategy 东方红 · 策略 关注优质蓝筹 把握结构性投资机会 风险偏好整体下降，注重长期投资
		26	配置价值提升 关注交易机会 绝对收益处于较高位置，防范市场风险
		30	Orient View 东方红 · 观点 投资经理看市场



40	Orient People 东方红 · 人 坚持梦想 赢在马拉松 不忘初心，追求长期的发展和进步
42	专业贴心 有的放矢 专业铸就实力，时间见证成长
44	Orient Sharing 东方红 · 悦享 “东方红 · 悦享” 女人节特期—— 悦享 · 悦动 · 悦美丽 分享女神们在东方红的成长和感悟
48	Orient Conference 东方红 · 沙龙 携手北大经济研究所 东方红沙龙成功举行 首场研讨会聚焦雄安新区
52	Long Journey 东方红 · 万里行 千里之行 任重道远 长期积累，管理预期
54	Orient Books 东方红 · 书屋 摸索改革的逻辑 探索制度经济学的真谛
56	Orient Wisdom 东方红 · 智慧 e 站 能打开所有门的钥匙 信任和协作的力量
57	走得太舒服的路，都是下坡路 保持聪慧、斗志和年轻的心



订阅号，坐享更多资讯



服务号，尊享账户信息

敬请扫描、搜索“东方红资产管理”一键关注微信账号

东方红 资产管理



主办
东方证券资产管理有限公司

编委会主任
陈光明

编委
任莉、饶刚、周代希、杨达治、卢强

主编
吴芳澜

责任编辑
李雪、汤琳、高义、刘小月、王飞飞、吴比

地址 上海市中山南路 318 号
东方国际金融广场 2 号楼 37 层

邮编 200010

总机 021-63325888

传真 021-63326981

电子邮箱 service@dfham.com

客服热线 4009200808

公司网站 www.dfham.com

微博 东方红资产管理 weibo.com/dfham

声明
本刊为内部交流材料，仅供参考。东方证券资产管理有限公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，所载观点不代表任何投资建议或承诺。部分图片、文字源自网络，作者无从考证，如涉及版权请与编辑部联系。

本材料并非宣传推介资料，也不构成任何法律文件。

本材料的版权为东方证券资产管理有限公司所有，未获得东方证券资产管理有限公司的书面授权，任何机构和个人不得对外散发本材料或进行任何形式的发布、转载、复制或修改。

东方红系列产品开放期一览

产品名称	2017 年开放期（5 月—7 月）	开放期规则
基金（混合型）		
东方红新动力混合基金（000480）	每个交易日开放（暂停大额申购）	每个交易日开放
东方红产业升级混合基金（000619）	每个交易日开放（暂停大额申购）	每个交易日开放
东方红中国优势混合基金（001112）	每个交易日开放（暂停大额申购）	每个交易日开放
东方红领先精选混合基金（001202）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红稳健精选混合基金 A（001203）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红稳健精选混合基金 C（001204）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红睿逸定期开放混合基金（001309）	2017 年 6 月 5 日起（5 至 10 个工作日）	每年开放一次，每个期间开放期为 5 至 10 个工作日，每个到期开放期为 5 至 20 个工作日
东方红策略精选混合基金 A（001405）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红策略精选混合基金 C（001406）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红京东大数据混合基金（001564）	每个交易日开放（暂停大额申购）	每个交易日开放
东方红优势精选混合基金（001712）	每个交易日开放（暂停大额申购）	每个交易日开放
东方红沪港深混合基金（002803）	每个交易日开放（暂停大额申购） （非港股通交易日，本基金不开放） 已知不开放：5 月 3 日、5 月 25 日、5 月 26 日	每个交易日开放（非港股通交易日，本基金不开放）
东方红战略精选沪港深混合基金 A（003044）	每个交易日开放 （非港股通交易日，本基金不开放） 已知不开放：5 月 3 日、5 月 25 日、5 月 26 日	每个交易日开放（非港股通交易日，本基金不开放）
东方红战略精选沪港深混合基金 C（003045）	每个交易日开放 （非港股通交易日，本基金不开放） 已知不开放：5 月 3 日、5 月 25 日、5 月 26 日	每个交易日开放（非港股通交易日，本基金不开放）
东方红价值精选混合基金 A（002783）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红价值精选混合基金 C（002784）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红优享红利沪港深混合基金（003396）	每个交易日开放（暂停大额申购） （非港股通交易日，本基金不开放） 已知不开放：5 月 3 日、5 月 25 日、5 月 26 日	每个交易日开放（非港股通交易日，本基金不开放）
基金（债券型）		
东方红纯债债券（001906）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红收益增强债券 A（001862）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红收益增强债券 C（001863）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红信用债债券 A（001945）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红信用债债券 C（001946）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红稳添利纯债（002650）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红汇阳债券 A（002701）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红汇阳债券 C（002702）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红汇利债券 A（002651）	每个交易日开放（暂停大额申购）	每个交易日开放
东方红汇利债券 C（002652）	每个交易日开放（暂停大额申购）	每个交易日开放
东方红益鑫纯债债券 A（003668）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红益鑫纯债债券 C（003669）	每个交易日开放	每个交易日开放
大集合（偏股型）		
东方红 4 号－积极成长（910004）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红 5 号－灵活配置（910005）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红 6 号（910006）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红 7 号（910007）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红 8 号双向策略（910009）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红－新睿 2 号（910010）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红－新睿 3 号（910011）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红－新睿 2 号二期（910017）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红领先趋势（910021）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红稳健成长（910022）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红－新睿 5 号（910026）	每个交易日开放	每个交易日开放

东方红 9 号消费精选（910024）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红内需增长（910028）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红稳健增值（910029）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
大集合（偏债型）		
东方红－新睿 4 号分级优先级（910015）	退出：2017 年 6 月 7 日 参与：2017 年 6 月 8-9 日	优先级份额每六个月开放一次，优先级份额开放期分为参与开放期和退出开放期。优先级份额参与开放期为本集合计划成立后每满 6 个月的对应日的前两个工作日，优先级份额退出开放期为优先级份额参与开放期的前一个工作日。
东方红－新睿 4 号分级普通级（910016）	退出：2017 年 6 月 6 日 参与：2017 年 6 月 5 日	普通级份额每六个月开放一次。普通级份额开放期分为参与开放期和退出开放期。普通级份额参与开放期分为常规参与期和临时参与期。普通级份额常规参与期为优先级份额退出开放期的前面第二个工作日，普通级份额退出开放期为优先级份额退出开放期的前面一个工作日。
东方红增利 2 号（910018）	2017 年 7 月 25-28 日、31 日、8 月 1-3 日	每年 1 月、7 月的倒数第五个工作日起开放，每次开放八个工作日。
东方红富国 1 号（910025）	2017 年 4 月 25-28 日、5 月 2 日； 2017 年 7 月 25-28 日、31 日	自集合计划成立日起每满 3 个月接下来的 5 个工作日。
东方红增利 3 号（910027）	退出：2017 年 6 月 27 日 参与：2017 年 6 月 27 日-30 日、7 月 3-4 日	每年 6 月的倒数第 4 个工作日至当年 7 月的第 2 个工作日，退出业务办理时间为开放期第一个工作日。
大集合（FOF 型）		
东方红基金宝（916001）	每个交易日开放	每个交易日开放
小集合（偏股型）		
东方红－先锋 1 号（918002）	（暂停申购） 2017 年 5 月 2 日；6 月 1 日；7 月 3 日	每个自然月的首个工作日
东方红－先锋 2 号（展期）（918003）	2017 年 5 月 2-3 日；6 月 1-2 日；7 月 3-4 日	每个自然月的前两个工作日
东方红－先锋 3 号（展期）（918004）	2017 年 5 月 2 日；6 月 1 日；7 月 3 日	每个自然月的首个工作日
东方红－先锋 4 号（918006）	2017 年 5 月 2 日；6 月 1 日；7 月 3 日	每个自然月的首个工作日
东方红－先锋 5 号（918007）	2017 年 5 月 2 日；6 月 1 日；7 月 3 日	每个自然月的首个工作日
东方红－先锋 6 号（918008）	（暂停申购） 2017 年 5 月 2 日；6 月 1 日；7 月 3 日	每个自然月的首个工作日
东方红－先锋 6 号Ⅱ期（918010）	（暂停申购） 2017 年 5 月 2 日；6 月 1 日；7 月 3 日	每个自然月的首个工作日
东方红－先锋 7 号（918011）	2017 年 5 月 2 日；6 月 1 日；7 月 3 日	每个自然月的首个工作日
东方红明睿 1 号（展期）（918025）	退出：2017 年 5 月 15-16 日 参与：2017 年 5 月 17-19 日	每年 2、5、8、11 月这四个月的 15 日开始开放，开放期为五个工作日，其中前两个工作日为退出开放期，只能办理退出业务，不能办理参与业务；后三个工作日为参与开放期，只能办理参与业务，不能办理退出业务，15 日为非工作日的，顺延至下一个工作日。
东方红明睿 2 号（918027）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红明睿 3 号（918030）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红明睿 4 号（918031）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红明睿 5 号（918035）	每个交易日开放（暂停大额申购）	每个交易日开放
东方红新公益（918036）	每个交易日开放	每个交易日开放
小集合（偏债型）		
东方红增利 1 号（展期）A（918018）	常规开放期：2017 年 5 月 3 日 参与开放期：2017 年 5 月 4-5 日、8-10 日	增利 B 常规参与期为增利 A 常规开放期（不含）前的 5 个工作日
东方红添利 2 号（918032）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红添利 3 号（918034）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红添利 4 号（918037）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红添利 5 号（918039）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红添利 6 号（918041）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红添利 7 号（918042）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红添利 8 号（918043）	每个交易日开放	每个交易日开放
小集合（量化型）		
东方红－量化 1 号（918012）	每个交易日开放（暂停申购）	每个交易日开放
东方红－量化 2 号（918017）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红－量化 3 号（918026）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红－量化 4 号（918029）	每个交易日开放	每个交易日开放
东方红泰和 1 号（918040）	2017 年 6 月 15-16 日、19 日	本集合计划成立后前六个月为封闭期，封闭期结束后每季度最后一个月，即 3 月、6 月、9 月、12 月的 20 号前的 3 个工作日开放，委托人可在开放日参与和退出集合计划。

※ 具体开放期以公司公告为准



以客户长期回报为先

记者：从长期发展角度来看，您觉得资产管理行业最需要重视的问题是什么？

任莉：资产管理行业的本源是信托责任——“受人之托、代人理财”，投资者的信任是我们生存和发展的基础，资产管理机构必须将客户利益永远置于第一位。为客户实现资产的长期保值增值，是资产管理机构的首要责任。

客户回报是资产管理行业必须重视的核心问题。为了更好的为客户实现长期回报，首先，我们追求长期优秀的业绩，成为长期投资业绩优秀的公司。坚持以投资业绩为导向，不受做大规模的诱惑；始终以最专业的态度勤勉尽责，坚持在长跑中胜出。

我们强调质量，一直以长远的眼光来看待发展，将长期的文化和思维植根于企业文化之中。我们对投资经理的考核周期是关注长期业绩，对市场销售部门的考核也是客户是否实现了长期收益。我们相信，有了质量，规模增长是自然而然的事情。

其次，我们强调投资者教育，重视客户真实的盈利，引导客户优化资产配置。我们注意到资产管理行业存在着一些痛点，比如客户的收益远远小于指数和产品的涨幅。形成这一现象的主要原因在于：一是客户难以摆脱人性的弱点，陷入择时困境，大部分投资者在牛市中后期进场；二是频繁进行交易，换手率高。

我们现在做的是努力引导普通投资者降低平均投资成本，市场高位时减少一些投资，中间震荡时加大投资，低位盘整时再增加一些投入，这样努力让普通投资者的投资成本降到市场平均水平。同时，我们也在引导投资者降低换手率，减少

交易成本，希望客户真正享受到长期复合回报。

记者：东方红资产管理在业内获得了较高的认可，因为其在主动管理领域的坚守，和长期优异的业绩。您认为东方红资产管理取得优秀业绩的原因是什么？

任莉：衡量券商资管的投资管理能力，长期业绩一直被视为重要标准。东方红资产管理旗下权益类产品表现出色，近三年存续的153只偏股型集合产品的业绩排名中，东方红资产管理旗下7只产品跻身前十名。截至2017年3月22日，成立于2009年4月21日的东方红4号累计单位净值5.7682元，自成立以来复权收益率为514.10%，同期上证指数上涨26.89%。公募基金业务方面，东方红系列偏股混合型基金今年以来平均复权单位净值增长率超过10%，远超同类基金及上证综指同期涨幅。

优秀业绩的取得不是一朝一夕的事情，有很多原因。优秀的长期业绩和良好的口碑的背后是团队始终是以客户利益为先，坚守价值投资，长期努力的结果。

首先，东方红资产管理始终将客户利益放在首位，努力为投资人赚取长期可持续的复合回报。将心比心，一切工作的前提都是客户的利益，因而能够受到投资人的信任。

其次，寻找满意的客户，找到认可我们投资理念的长期资金，并努力让客户满意。价值投资要有耐心，我们需要能够长期投资的资金，给我们一定的时间为客户获得长期复合回报。当我们发现资金的性质不符合公司的长期价值投资理念时，不能够充分发挥公司的主动管理能力，不能给投资人带来长期回报时，公司宁愿重新寻找。所以我们敢于逆市发行封闭运作三年的创新封闭式基金，并且受到投资者追捧。资金是长期可持

东方红资产管理总经理任莉： 坚守初心 在长跑中胜出

文 / 21 世纪经济报道 记者 张欣培

“我们一直希望能做好自己，为客户赚取长期稳定可持续的回报。”近日，在接受《21 世纪经济报道》专访时，东方红资产管理总经理任莉向记者说。

过去十多年来，东方红资产管理一直坚持“受人之托、代人理财”的本源，坚持价值投资，着力提升主动管理，始终将客户收益放在首位。或许正是因为这份“坚守初心”的执着，让他们获得越来越多的认可。

2017 年正好是任莉加入东方红资产管理的十周年，她常说“自己非常幸运，有机会进入一个幸运的行业，与一群优秀的人，持续去做一件有价值的事。”过去十年，券商资管行业经历快速发展，东方红资产管理从一个业务部门到首家独立券商系资产管理公司，再到进入公募基金管理领域，得益于突出的投资管理能力，优异的长期业绩，收获了众多持有人的信任和业界的良好口碑。

对任莉来说，这一切来自于多年的专注与坚持，正如长跑一样。问及背后的秘诀，任莉笑着说，以不变应万变。“对于行业和市场而言，变化是常态。我们能做的是，不断强化我们的核心竞争力，致力于为信任我们的持有人赚取长期回报，始终做好自己，坚持有所为有所不为，发挥自己的长项。”





时刻保持人生的疼痛感

记者：在多个业务领域的拓展中，你们秉承的是什么发展思路？

任莉：十余年来，我们的业务由证券公司资产管理业务，拓展至公募基金管理业务，产品线涵盖权益类、固定收益类、量化投资类、专项资产管理等多个投资领域，为客户提供综合投融资综合解决方案。

在发展道路上，我们始终坚持找最合适的人做最正确的事。近年来，我们在巩固权益投资优势的基础上，建立了优秀的固定收益投资研究团队，以及资产证券化和量化投资团队，为公司业务发展和创新提供了广阔空间。

宁缺毋滥。公司的发展思路非常清晰，就是以客户利益为前提，做擅长的事情，在各个投资领域确立比较优势。不以规模增长为导向，没有合适的人选我们就不会去布局相关的业务。

此外，对于基金产品发行，我们并没有刻意要求。在风险可控的前提下，如果大概率能够为客户赚取长期投资回报，我们就会支持相应的基金发行。我们希望能够继续以绝对收益为目标，将现有的产品业绩做好，努力为客户赚取长期回报，而不是一味地追求规模的扩张。

记者：如何评价公司目前的发展状态？下一步发展目标是什么？

任莉：前几天有朋友说，我们经过十年的发展，目前的阶段是一个相对的稳定期和舒适区。但事实上，我们一只觉得责任很重，需要用长期优异的业绩和服务回报客户的信任。

人生需要疼痛感，太舒适的状态没有办法获得更好的未来。就如同长跑，锻炼身体会让你变得强壮，但过程一定是伴随疼痛感的。公司发展亦如此。经过近十年的发展，我们取得了一些成绩，如何能够让这些成绩长期可持续，是我们要继续思考的问题。

客户的信任，市场的发展，要求我们必须对自己提出更高的要求 and 思考。首先，我们要以客户利益为先，把现有的产品认真勤勉地管理好，尽最大努力做好业绩和风险控制，实现客户长期财富增值。

其次，保持疼痛感，始终有危机意识，不断提高企业核心竞争力。经过近十年的发展，公司取得了一些成绩，团队和个人才要更加居安思危，警惕懈怠。管理层和业务骨干需要不断夯实基础，调整结构；投资团队要精进研究，强化风险意识，提高专业能力，努力做好长期业绩；中后台团队要时刻把提升客户服务水平作为一切工作的前提。

总之，就是要把现有的业务做好，再去考虑增量。存量在这里，责任就在这里。只有把现有的业务做好，才能去拓展新的业务，才有能力去做增量。十年多年来，我们一直如履薄冰，始终坚信对客户负责，就是对自己负责。



人才培养需耐心守候

续的，所以我们可以更踏实的做事，心境更平和，不会浮躁。日久见人心，路遥知马力。

第三，尊重市场，逆势布局。一般来说，我们认为在相对较弱的市场环境中投资会更有机会，因此相对逆市布局的产品比较多。我们不会在市场高点发行产品，即便一些热销的产品，在规模达到一定的程度时，我们也会提前结束募集。

记者：东方红资产管理的产品业绩在业内位居前列，据我所知，大部分投研团队都是自己培养的，请问是如何培养自己的投资团队？

任莉：人才是资产管理行业核心的资产。

我们的团队拥有统一的文化和价值观。投资团队主要以自我培养为主，我们擅长挑选优秀的毕业生并进行培养，团队中互相学习和帮助的氛围浓厚，资深投研人员乐于毫无保留地培养新人。拥有共同的团队文化、可复制的人才队伍是持续成长的源泉，投研团队的成员间相互学习、借鉴与合作的协同效应产生了巨大的价值。

同时团队为他们提供了良好的职业发展路径。我们对每个员工都非常了解，耐心等待团队成员达到成熟的阶段，为他们提供管理产品的机会，这是顺其自然的事情。早期一批有致力于投资的研究人员基本都成长为基金经理或投资主办人，同时鼓励有志于研究的人员成为专家型的研究人员；近年来团队也吸引了优秀的资深人士加盟，其共同特点就是认同公司的文化和价值观。

第四，注重长期。在研究层面，我们强调企业的成长性、长期价值和合理估值，不会去追求短期趋势。我们总结出一套适用的价值投资方法，挑选那些“幸运的行业+能干的管理层+合理估值”兼备的优质公司，以便宜的价格买入，并长期持有，分享上市公司成长带来的收益。

另一方面，团队建立了中长期的人才激励约束机制，提供了非常重要的机制保障。团队摒弃了短期的考核方式，以中长期的视角来看待发展和投资，寻求大概率的成功。我们给予投资经理多元化的决策权力，在业绩考核制度相对灵活的前提下，他们能够更好地发挥主观能动性，为投资人带来长远的复合回报。给予投资经理足够的时间去成长，他们才能坚守初心，取得成绩。

十年树木，百年树人。人才培养并非易事，需要付出各方面的成本，需要耐心和坚持。对资产管理机构而言，如果资产规模超出了自身的可经营能力范畴，必然会以小树苗来充当大树来遮风挡雨，产品业绩得不到保证，投资者的利益也就不能有保证。所以我们始终以投资业绩为导向，不受做大规模的诱惑。

良好的企业文化和氛围，有助于企业内部形成合力，提高团队的凝聚力和核心竞争力。东方红资产管理的“家”文化代代相传，优待每一位员工是公司发展的重要战略之一。拥有共同的团队文化、可复制的人才队伍，以及内部较低的交流成本是公司持续发展的保障。



东方红资产管理荣膺 “2016 年度金基金·成长基金管理公司”

文 / 上海证券报 记者黄璐

2017 年 4 月 20 日，由上海证券报社主办的 2017 年中国基金业峰会暨第十四届“金基金”奖颁奖典礼在上海浦东召开。东方证券资产管理有限公司凭借优秀的资产管理能力和出色的业务创新实力，荣膺“2016 年度金基金·成长基金管理公司”称号，这也是公司连续两年蝉联该奖项。

“金基金奖”是公募基金领域的权威奖项，评选一直以来以持有人利益为先，以“客观、长期化”作为评奖标准，强调尊重契约和风险控制，入选“金基金”奖的公司或产品，可作为投资者进行资产配置的优先选择。东方红资产管理能在此次“金基金奖”评选中摘得“2016 年度金基金·成长基金管理公司”，是业内对其综合资产管理能力的高度认可。

追求主动管理 整体业绩优异

随着大资管领域的发展，券商进入公募基金领域之后，由于投资金额起点大幅降低，极大的拓宽了券商的产品线和投资人群体，获得公募基金管理资格的券商纷纷发力此项业务。

据悉，2013 年，东方证券资产管理有限公司成为首家获得公募基金管理业务资格的证券公司，业务范围从证券资产管理拓展至公募基金管理领域，有机会为更广泛投资人提供服务和产品。

这得益于新《基金法》的实施。随着 2013 年 6 月新《基金法》和相关法规的相继修订实施，符合条件的证券公司、保险资产管理公司、私募证券投资基金管理机构等机构，可申请公募基金管理业务资格。短短两个月后，东方证券资产管理有限公司凭借多年来的稳健经营拔得头筹。

截至 2017 年一季度末，根据 Wind 数据统计，已有 12 家证券公司或券商资管子公司成立了 50 余只公募基金产品，公募基金管理规模超过 980 亿元。目前，券商系基金已经涵盖了混合型基金、债券型基金和货币型基金。其中，东方证券资产管理有限公司管理规模遥遥领先。

截至 2017 年一季度末，东方红资产管理发行成立了 26 只基金，包括 19 只混合型基金和 7 只债券型基金。其中，混合型基金中

包括 5 只“睿”字头封闭三年运作的基金。

产品注重获取绝对收益，整体业绩优异。Wind 数据统计，截至 2017 年 3 月 31 日，东方红系列成立两年以上的 5 只混合型基金近两年平均总回报为 47.77%，在混合型基金收益排名中均位居前 10%。而同期市场整体呈现下跌态势，上证综指下跌 14.9%，沪深 300 指数下跌 15.46%。

券商系基金在投资管理方面贯彻了追求长期绝对收益的理念，充分发挥了主动管理优势，业绩表现稳健。有基金分析师表示：“券商资管投研团队具有多年的投资管理和风险控制经验，将绝对收益理念引入到公募基金的管理之中，注重长期收益，严控净值回撤风险，较好地保护投资成果，因此券商系基金风格更为稳健，长期业绩优秀。”

中长期优势凸显

近三年来 A 股市场起伏较大，主动管理的股票型基金和混合型基金表现分化，业绩持续性较弱。

券商凭借多年积累的丰富投资经验，擅长“自下而上”挖掘个股价值，加之其追求绝对收益的理念，因此券商系基金中长期业绩表现优异。以东方红系列基金为例，截至 2017 年一季度

末，首只券商系基金——东方红新动力混合基金，自 2014 年 1 月 28 日成立以来复权单位净值增长率 128.70%，份额累计净值 2.238 元；近三年总回报为 134.32%，在同期存续的混合型基金产品中排名前 5%。

东方红产业升级混合基金成立于 2014 年 6 月 6 日，截至 2017 年一季度末，成立以来复权净值增长率 139.20%，同期上证综指上涨 57.90%。截止 2017 年一季度末，该基金份额累计净值 2.392 元，近两年复权净值增长率 37.55%，在混合型基金收益排名中同样位居前 10%。

此外，东方红资产管理旗下还发行了若干创新封闭式基金和定期开放基金，均设有一定的封闭期运作规则，具体规则各有不同。基金的设计中体现了长期投资的理念，封闭期内可以免受短期资金申赎的影响，有利于进行长线布局。同时，有利于加强对投资人的长期投资引导，避免因择时错误带来的损失。

以成立于 2014 年 9 月 19 日的东方红睿丰混合基金为例，截至今年一季度末，该产品自成立以来复权净值增长率 118.37%，而同期沪深 300 指数上涨 60.07%。

公募业务的快速发展，得益于团队出色的综合资产管理能力。资料显示，东方红资产管理自 1998 年从事资产管理业务以来，一直以最专业的态度勤勉尽责，坚持长期价值投资理念，分享优质公司的成长收益，追求绝对收益，致力于为持有人带来长期复合回报。团队先后荣获“全国五一劳动奖状”、“上海市劳模集体”、“上海市青年五四奖章集体”等多项荣誉。

业内人士认为，经过长期积累，券商系基金已经初具规模，在公募基金领域占据一定份额。相比传统公募基金，券商资管对基金经理的考核更加关注长期绝对收益，基金经理以年度业绩为标准的短期考核压力较小，而更加在意三年以上的长期业绩。因此，从中长期来看，券商系基金的业绩表现更优秀更稳健，有望成为投资者的又一选择。

“相比传统公募基金，券商资管对基金经理的考核更加关注长期绝对收益，基金经理以年度业绩为标准的短期考核压力较小，而更加在意三年以上的长期业绩。”



投资是场马拉松 东方红系列集合产品长期业绩领先

文 / 中国基金报 记者章子林

4月25日，由中国基金报主办的第四届“中国基金业英华奖”在深圳揭晓。凭借出色的长期业绩，东方证券资产管理有限公司董事长陈光明先生连续四年荣膺“五年期权益类资管最佳投资主办”、“三年期权益类资管最佳投资主办”荣誉称号，成为该奖项自2014年设立以来连续四年获得该荣誉的投资主办人。

与此同时，东方红资产管理私募权益投资部总经理张锋先生荣膺“五年期权益类资管最佳投资主办”、“三年期权益类资管最佳投资主办”称号，这也是张锋先生连续第四年荣获“三年期权益类资管最佳投资主办”荣誉称号。

中国基金业英华奖是由中国基金报于2014年推出的专注于对人的大资管行业奖项，有资产管理业“奥斯卡”之称。该奖项重在长期，起评时间为三年，即要求评选对象至少有三年以上持续管理资管产品的业绩记录，这很大程度上规避了短期业绩的干扰和运气成分的扰动，更有利于考察公募基金经理、券商投资主办和私募投资经理的中长期投资能力。

英华奖评委会认为，投资是一项较长期的活动，为了收获好的收成，基金经理要耕耘数年。

投资是一场马拉松，能够经过市场淬炼并收获长期收益并不容



投资是一场马拉松，能够经过市场淬炼并收获长期收益并不容易。



易。券商集合产品自2005年发行以来，以绝对收益的理念取得了优异的长期回报。

资料显示，东方红4号成立于2009年4月21日，截至2017年4月21日累计单位净值5.7860元，成立以来复权净值增长率达516.04%。根据Wind统计，2009年4月21日至2017年4月21日期间，业绩排名第一的混合型基金复权净值增长率为243.98%。

即使在不同的市场状况下，东方红4号业绩一直表现稳健。截至2017年4月21日，东方红4号最近一年、最近三年总回报分别为32.75%、177.32%，在同期存续的同类集合产品业绩排名中居于前列。

成立于2010年2月5日的东方红5号，截至2017年4月21日累计单位净值为3.7517元，成立以来复权净值增长率为291.92%。在集合产品近三年收益率排名中，东方红5号以178.07%的收益率居同期65只同类集合产品第一。

东方红8号双向策略集合资产管理计划成立于2011年12月28日，截至2017年4月21日累计单位净值为3.1899元，成立以来复权净值增长率为224.17%。在券商集合产品近三年收益率

排名中，东方红8号以162.44%的收益率居同期65只同类集合产品的第三。

据了解，东方红资产管理90%以上的资产规模都属于主动管理业务，并取得了较好的整体业绩回报。Wind数据显示，截至2017年4月21日，公司旗下产品成立满三年的24只权益类集合产品近三年平均收益率达132.36%，整体表现出色。

据wind统计，截至4月21日，在近三年存续的65只混合型基金集合产品的收益排名中，东方红资产管理旗下9只产品跻身前二十名，其中东方红5号、东方红6号、东方红8号包揽前三名，近三年复权净值增长率分别为178.07%、173.25%、162.44%，而同期上证指数涨幅仅有51.26%。

分析人士指出，东方红资产管理在权益类投资领域享有盛誉，一直坚持价值投资理念，注重把握大趋势下的大概率投资机会，自下而上精选“幸运行业+能干的管理层+合理估值”三者兼具的优质标的。价值投资的核心策略是低价买入优秀的公司，多维度精选优秀个股，与优秀公司相伴，严守估值纪律，分享优秀公司长期成长的收益。优秀公司拥有强大竞争优势，拥有一定壁垒，能够在市场竞争中保持超额利润。

券商系基金关注长期价值 中长期业绩优势凸显

文 / 证券时报 记者梁雪

2017 年 5 月 12 日，证券时报主办的第 12 届中国基金业明星基金奖揭晓，东方证券资产管理有限公司旗下公募基金投资管理团队凭借出色的投资管理能力，荣膺“2016 年度股票投资明星团队”称号。

据悉，“中国基金业明星奖”是国内公募基金领域的权威奖项之一，评选以保护投资者利益为宗旨，通过严格的量化指标，强调信托责任和契约精神，注重考量基金产品能否为投资者提供长期、稳健、持续的业绩回报。

该奖项评选重点考察基金和基金公司的中长期表现，同时在经历市场剧烈波动之后，明星基金奖评选也更加重视对基金公司绝对回报能力和投资者利益保护情况的评价。

聚焦主动管理 券商系基金表现突出

据海通证券统计，截至 2016 年底，国内已经获批的具有公募基金管理业务资格的机构合计 122 家，其中基金公司 108 家，证券公司 12 家，保险公司 2 家。作为后起之秀，券商进入公募基金领域之后，充分发挥主动管理优势，追求绝对收益，在拓展原有投资人群的基础上，不断丰富产品线，已经成为公募基金行业的重要力量。

据悉，2013 年，东方证券资产管理有限公司成为首家获得公募基金管理业务资格的证券公司，业务范围从证券资产管理拓展

至公募基金管理领域，有机会为更广泛投资人提供服务和产品。

这得益于新《基金法》的实施。随着 2013 年 6 月新《基金法》和相关法规的相继修订实施，符合条件的证券公司、保险资产管理公司、私募证券投资基金管理机构等机构，可申请公募基金管理业务资格。短短两个月后，东方证券资产管理有限公司凭借多年来的稳健经营拔得头筹。

根据 Wind 数据今年一季报统计，已有 12 家证券公司或券商资管子公司成立了 50 余只公募基金产品，公募基金管理规模超过 980 亿元。目前，券商系基金已经涵盖了混合型基金、债券型基金和货币型基金。其中，东方证券资产管理有限公司管理规模遥遥领先。

截至 2017 年 4 月 30 日，东方红资产管理发行成立了 27 只基金，包括 20 只混合型基金和 7 只债券型基金。其中，混合型基金中包括 5 只封闭三年运作的基金。

东方红系列基金运作秉承价值投资方法，整体业绩优异。Wind 数据统计，截至 2017 年 4 月 30 日，东方红系列成立满一年以上的 9 只混合型基金今年以来平均总回报为 12%，在混合型基金收益排名中均位居前 10%。而同期上证综指仅上涨 1.64%，沪深 300 指数上涨 3.92%。

某非银金融分析师表示，券商系基金管理人重视主动管理能力，

旗下基金产品呈现出明显的稳健风格，擅长发掘业绩稳定、核心竞争力实力突出、估值较低的价值型股票，提升长期致胜的投资概率。

关注长期价值 中长期优势凸显

近期市场的频繁震荡给投资者带来一定的心理压力。弱市环境下，主动管理的股票型基金和混合型基金表现分化。

券商资管在公募基金管理方面逐渐走出一条差异化路径，凭借多年累积的投资和风险控制经验，关注资产长期稳定增值，“自下而上”发掘优秀的投资目标，因而中长期业绩优势明显。以东方红系列基金为例，Wind 统计显示，截至 2017 年 4 月 30 日，东方红系列成立满两年的 5 只混合型基金，近两年平均复权净值增长率 34.06%，在混合型基金收益排名中均位居前 15%。而同期市场整体呈现下跌态势，上证综指下跌了 29.53%，沪深 300 指数下跌 27.95%。

2014 年 1 月 28 日，首只由券商担任管理人的公募基金——东方红新动力混合基金成立。该基金较好的贯彻了绝对收益的理念，截至今年 4 月 30 日，产品份额累计净值为 2.2270 元，近三年复权单位净值增长率 133.13%，在同期混合型基金产品中居前。与此同时，成立于 2014 年 6 月 6 日的东方红产业升级混合基金，截至 2017 年 4 月 30 日，份额累计净值为 2.4070 元，成立以来复权单位净值增长率 140.70%，同样表现出色。

此外，东方红资产管理根据自身特点对公募基金产品进行了创新和拓展，成立了拥有一定封闭期的混合型基金。基金在封闭期内可以免受资金申赎的影响，便于进行长线布局，也有利于加强对投资人的长期投资引导，避免因择时错误带来的损失。

这类创新封闭式基金充分利用了封闭期无流动性需求的优势，更好的把握长期投资机遇，取得了较好的长期业绩。以东方红系列首只三年封闭运作混合型基金——东方红睿丰混合基金为例，截至 2017 年 4 月 30 日，该产品自 2014 年 9 月 19 日成立以来复权净值增长率 125.32%，份额累计净值为 2.0070 元，同期上证综指上涨 36.22%。

基金业绩的稳定增长源于团队出色的投资管理能力。作为国内长期投资的倡导者，东方红资产管理始终以实现客户长期财富增值为目标，精选那些“幸运的行业+能干的管理层+合理的估值”兼具的公司，把握安全边际，以便宜的价格买入并长期持有，分享公司成长带来的长期收益，多年实践证明价值投资在 A 股市场长期有效，可以为客户带来复合回报。

东方红资产管理公募权益投资部总经理林鹏先生曾表示，公司重视客户长期投资回报，注重基金产品的长期业绩和风险控制。投资实践中注重分析价格与内在价值的关系，精选优质个股，且重视安全边际，在严守估值纪律的前提下进行长期投资，因此能够把握优质标的中长期趋势，实现业绩的稳健增长。

坚守价值 东方红 4 号 8 年收益超 5 倍

文 / 证券时报 记者梁雪

如何穿越牛熊市获得长期的投资回报？时间是最好的见证。在风格多变的市场环境下，一些主动管理能力和风控能力出色的券商集合产品脱颖而出，展现出杰出的长期业绩。4月21日，成立于2009年的东方红4号-积极成长集合资产管理计划运作满八年，截至4月20日累计单位净值达5.7781元，成立以来复权净值增长率达515.18%，同期沪深300上涨30.59%，成为业内首屈一指的长跑健将。

长跑健将 复权净值增长率超 500%

券商集合产品自2005年发行以来，追求绝对收益，取得了长期复合回报。资料显示，东方红4号成立于2009年4月21日，截至4月20日成立以来复权净值增长率达515.18%。Wind数据显示，截至4月20日，同期排名第一的混合型基金复权净值增长率为246.87%，中长期领跑能力颇为惊艳。

东方红4号成立以来关注长期价值，致力于为投资者获取长期利益。从不同时间段来考量，该产品业绩一直表现稳健。截至4月20日，该产品今年以来总回报14.90%，在同类产品中排名前5%；最近一年、最近三年总回报分别为32.56%、176.93%，同样位居同期存续的同类集合产品前列。

“东方红4号运作八年，经历了牛熊市考验，已经成为券商资管长跑能力的突出代表。这与东方红资产管理一直坚持的长期价值投资密不可分。”一位券商资管人士向记者表示。

聚焦主动管理 整体业绩优异

券商资管以主动管理见长，重视长期投资回报，以获取绝对收益为目标，因此投资策略更加稳健。权益类集合资产管理计划的长期业绩体现券商资管的投资管理能力，也反映出券商资管在风险控制、综合资产配置等方面的能力，成为中高端客户的重要选择。

据了解，东方红资产管理90%以上的资产规模都属于主动管理业务，并取得了较好的整体业绩回报，Wind数据显示，截至4月20日，公司旗下产品成立满三年的23只权益类集合产品近三年平均收益率达132.74%，整体表现出色。

值得一提的是，东方红系列旗下的权益类大集合产品整体业绩优异。Wind统计显示，截至4月20日，在近三年存续的65只混合型集合产品的收益排名中，东方红资产管理旗下8只产品跻身前二十名，其中东方红5号、东方红6号、东方红8号包揽前三名，近三年总回报分别为177.68%、172.83%、162.75%，同期上证指数涨幅51.21%。

分析人士表示，券商集合产品的优势正在于长期，那些综合投资管理能力优秀的资产管理人也更能够得到投资者的长久青睐。

精选优质公司 寻找大概率投资机会

如果在波动起伏的市场环境中大概率获得长期收益？这得益于对价值投资理念的坚持，从东方红4号的定期报告看，其投资组合偏重于业绩稳定、低估值、高分红的蓝筹公司，而且持有时间周期较长，投资风格稳健，善于把握大趋势下的大概率投资机会。

即使是在市场低迷的熊市期间，东方红4号能够通过精选有较好市场需求、有稳定盈利能力的优质个股，通过分享优质个股的成长收益，熨平市场波动。而在市场一片喧嚣之时，东方红4号也能够坚持价值投资理念，严格甄选商业模式优秀并具有核心竞争力的优质企业，且严守估值纪律，避免买入高估的标的。因此，能够在市场的跌宕起伏中保持稳健风格、控制净值波动，实现净值的稳健增长。

在自下而上精选个股的过程中，东方红4号的管理人形成了多维度的衡量标准，精选“幸运的行业+能干的管理+合理的估值”三者兼具的上市公司，重点考察企业是否有很深的护城河及较高的技术壁垒；所处行业是否有基本的需求、是否有广阔的未来；企业管理层是否品德优良、能力超群；股票估值是否合理等。

除了布局A股市场，在港股市场估值回归并处于底部之时，东方红资产管理还将研究和投资能力系统性的延伸到了港股市场，大大拓展了投资范围，获得了较好的回报。

分析人士指出，券商集合产品的优势在于擅长主动管理，仓位灵活，获取绝对收益。同时，券商资管依托强大的投研实力，在精选个股、合理估值方面形成了科学的逻辑体系，投资周期完整且经验丰富。

稳健者 当远行

文 / 上海证券报 记者弘文



东方证券资产管理有限公司的股票投资在业内素有价值投资者高地之称，而今它的固定收益业务也有了令人艳羡的强大配置。延揽业内最资深的固定收益领军人物饶刚、配齐了从公募到专户的诸多好手李家春、李武、纪文静，东方红资产管理固收团队正处于历史上最好的状态之中。

债券投资的“理想阵容”

曾经问业内债券投资好手，最理想的固收投资团队是怎样的？答案是，必须要有多年经验的债券大腕压阵，要能配齐当打之年的几个好手，还要有多层次的人才梯队。

固定收益这个领域，非常讲究从业年份和投资经验，因此必须要有大腕来打开局面、把握大局。这个领域的投资方向有很多，每一个方向都需要勤奋的专家团队，当打之年的基金经理也必不可少。层次越是完善的团队，人才梯队的可持续性越强。人才梯队越强大，研究分析越是细致，机会和风险的把控才能做得越好。

但这样的团队，在业内颇有可遇不可求之势。

一方面，大腕可遇不可求。业内仅有的几个还有多半做了私募。另一方面，各个领域的好手凑齐也很难。像东方红资产管理这样，能把银行、券商、基金、评级公司背景的好手凑齐的更少。此外，团队人员越多，薪酬耗费越大，在普遍实行业务部制的券商资管固收领域内，不少大公司的团队都秉承着“人少待遇好”的组织原则。

但东方红资产管理固收团队显然朝着最高目标来的。无论是人员配置、投资方向，乃至梯队建设都是按照一线机构的配置进行。

在东方证券资产管理有限公司副总经理饶刚的心目中，东方红资产管理固收团队的人才配置应当不局限于现有产品线，而是

要放眼全局，在业务整体规划的基础上，配备侧重点不同的人才，团队结构要注重多元互补，考核要科学合理长期，不能仅仅考虑核心人员的“小日子”。

这个做法显然已开始收到实效。东方红固收团队管理规模已超过 600 亿，而且其中没有规模扩张相对容易的通道业务，全部是难度较高的主动管理产品，靠的就是以品牌和团队实力来逐步发展客户。

公募固收投资部的负责人李家春透露，东方红固收业务过去一年的发展，整体比较稳健而留有余地。2015 年上半年，在债市相对低位之时，团队准确判断，积极扩增规模，配置了一批优质债券资产，为下半年收益增长打下基础。而在今年年初的债市相对高位，团队则主动放慢了脚步，等待机会。等到 3、4 月份债市大跌后，团队才再次扩张起来。“在东方红资产管理，规模的增长是服从业绩考量的。”

投资哲学：风控为先、扎实分析、绝对收益

一个团队的业绩，中长期归因于他的投资哲学以及投资能力，固定收益更是如此。能拥有稳定而持续的收益回报，必然能够跻身业内一流水平。

层次越是完善的团队，人才梯队的可持续性越强。人才梯队越强大，研究分析越是细致，机会和风险的把控才能做得越好。



饶刚说，东方红固收团队秉持的就是这样一种长期的、价值的投资理念。“我们希望在控制风险的基础上，主动管理，积极投资，追求风险调整后收益的最大化。我们核心理念是为投资人实现长期财富的增值。”

这其中有几个关键点。

首先，“追求风险调整后收益的最大化”是饶刚在长期的固收投资中积累的核心观点，也是他一直以来管理团队、考核基金经理的首要指标。

饶刚认为，债券投资的特点就是，收益都是显露在表面，而风险经常是隐藏的。许多投资品种或投资方法的风险在刚开始的时候可能完全被隐藏，甚至在发展过程中也很容易被忽视，但最终一定会暴露。而一旦风险暴露，就可能对整个组合的收益、甚至团队的存续造成重大影响。

“我们的理念是，整个团队都要积极进行风险的甄别和管控，不承担不必要的投资风险。”饶刚说。

其次，相信主动投资的力量。从投资策略上说，东方红固收团队既高度重视自上而下的投资策略，也高度关注诸如高收益信

用债券这样自下而上的投资机会。

“自上而下”的分析方面，团队主要是基于对国内外宏观经济形势、国内财政政策与货币市场政策以及结构调整等因素对债券市场的影响、对利率走势进行预判，制定久期控制下的资产配置策略，力争有效控制组合风险。

“自下而上”方面，团队通过对高收益信用债券的信用特征进行研究，在获取稳定票息收益的同时，寻求信用评级迁移、信用误判等因素所带来的超额收益，尤其是建立了以行业变化先行指标为基础，通过跟踪判断行业周期动态把握发债主体信用资质变化的投资策略体系，这对把握信用债投资的机会显得非常重要。

其三，以绝对收益目标为依归。饶刚认为，债券投资最终的目标一定是追求绝对收益，而严格控制风险是固定收益领域投资的核心要素。当前国内市场的风险控制思维关键是“遵循中国市场特点”和“理性控制风险水平”，要考虑中国经济的实际情况和中资企业的信用特点，既不能低估风险，也不能错过机遇，这才是对绝对收益的正解。



“
东方红资产管理固收团队未来着重建立三个方面的投资策略，对应三方面的市场机会：一是以宏观研究为指导的债券交易策略；二是以风险控制为基础的多元资产配置策略；三是以个券研究为基础的高收益债投资策略。”



我们的理念是，整个团队都要积极进行风险的甄别和管控，不承担不必要的投资风险。



三大策略把握未来机会

中国经济正在进入一个低利率的时代，这对于固定收益而言蕴含着更大的机遇和挑战，对此东方红资产管理固收团队也有自己的观点和准备。

饶刚表示，东方红资产管理固收团队未来着重建立三个方面的投资策略，对应三方面的市场机会：一是以宏观研究为指导的债券交易策略；二是以风险控制为基础的多元资产配置策略；三是以个券研究为基础的高收益债投资策略。

第一个方面，在宏观研究为指导的债券交易策略中，基于对国内外经济形势、财政政策、货币政策等的研究分析，判断债券市场未来走势，积极开展利率债的波段交易操作，在低利率的环境下，向波动要收益。

第二个方面，在以风险控制为基础的多元资产配置策略中，团队将分级A、可交换债等类固定收益产品和国债期货、股票、大宗商品都纳入投资范围。通过对大类资产配置，对冲组合风险，通过发掘价值洼地，提升组合收益。未来团队还将引入更多投资品种来优化投资的收益曲线。同时，团队还会在多元资产策略中，引入更多的风险控制手段，比如在权益投资中动态调整仓位，持续严控风险。

第三个方面，在个券研究为基础的高收益债投资策略中，东方红资产管理固收团队将发挥自身信用债研究优势，融合中国特色和国际通行的信用评级方法，使用跨周期型评级（TTC）方法和时点评级（PIT）方法等，通过对行业风险评级和企业个体风险评级，持续监测行业发展前景、企业整体杠杆水平、债务的期限匹配等情况，发掘潜在的投资机会。

东方红资产管理副总经理饶刚： 最好的团队考核方法是长期化

文 / 上海证券报 记者弘文



作为资深的固收领军人物，饶刚带领的团队一直以业绩出色、老将稳定、新人辈出而闻名。而今他牵头搭建的东方红资产管理固收团队也已进入快速发展阶段。东方红固收团队的组建思想是什么？未来目标为何？对于固定收益的人才团队建设，他又有了什么新的体会？

东方红资产管理副总经理饶刚说，东方红固收团队是由经验丰富、优势互补的多位资深人士组成，背景涵盖银行、券商、基金以及

评级公司等债券研究与交易机构，多位核心成员从业年限超过10年，团队主要成员都经历过完整的债市牛熊周期，对固定收益领域各板块均有深入研究，特别擅长信用债的研究交易。

在团队建设方面，他主要考虑以下几点。

首先，结合未来发展战略配备人才。人才的配置应当不局限于现有产品线，而是要放眼全局，在业务整体规划的基础上，配

备侧重点不同的人才品类。除了重视把握宏观经济、利率市场、通胀数据之外，还需要注重信用分析，通过对中观行业的持续跟踪和微观个券的深入研究，评判信用风险，把握投资机会。在人才配置上，配备了在企业信用风险分析和信用债风险定价分析方面经验丰富的基金经理、信用研究员和交易员，能够为客户提供长期稳定可持续的绝对回报。

其次，团队多元化的人才结构。团队的组织结构要注重多元互补，从各行业中引进优秀人才加盟，既有来自专业评估机构的核心人才，又有来自金融机构的资深信用分析员，多元化经验的融合，碰撞出新的火花。

第三，合理的考核和培养机制。在考核机制方面，团队不以短期业绩作为考核的标准，而是给予基金经理一个相对合理较长的时间周期，以获取绝对收益为目标，更多考核夏普比率，从而推动相关产品管理人关注风险波动性和收益的合理比例，加强基金经理的风险意识。

根据饶刚的经验，固定收益的投资研究人员，最应注重以下几个方面：首先是人品。资产管理行业责任重大，优秀的品格是我们甄选人才的前提；其次要勤奋。勤奋踏实是投研人员应该具备的基本素质；第三要有悟性。风险控制意识，风险控制能力是债券投资胜出最重要的因素，能够挑选可能带来超额收益的券种比择时更为重要。

激励机制方面，饶刚认为，资产管理行业的激励机制在近几年发生了比较明显的变化，包括事业部制的普遍推行和股权激励。但目前来看，业内的考核和激励机制总体还比较注重短期考核，在有些时候可能导致管理团队的投资行为短期化。从客户长期利益出发，真正良好的激励机制应该是以长期为重，并兼顾短期业绩表现，这也是东方红资产管理固收团队努力的方向。



东方证券资产管理有限公司副总经理、基金经理
饶刚先生



从客户长期利益出发，真正良好的激励机制应该是以长期为重，并兼顾短期业绩表现，这也是东方红资产管理固收团队努力的方向。



慢慢来，比较快

——专访东方红资产管理投资经理李竞



文 / 证券时报 记者 梁雪

“用慢慢来，比较快的节奏，去享受从容。”正如台湾作家九把刀在《慢慢来，比较快》一书中所阐释的一样，东方证券资产管理有限公司投资经理李竞十分欣赏这种长期的发展眼光和生活态度。在实际的投资过程中，李竞认为，投资也是一场时间和耐力的角逐，只有精选个股，以合理的价格买入并长期持有，做大概率的投资，才能够为客户真正创造长期的财富增值。

李竞，东方证券资产管理有限公司私募权益投资部投资主办人，复旦大学经济学硕士，证券从业9年，历任东方证券资产管理业务总部研究员，东方证券资产管理有限公司研究部高级研究员、专户投资部投资主办人。

长期投资为客户创造价值

随着大资管行业的竞争加剧，券商资管凭借在主动管理、投研

实力等方面的优势已经逐渐发展成为中国资本市场的中枢力量。追求绝对收益，为客户赚取长期稳定的投资回报，已经成为越来越多投资管理人的目标。

“投资是一场时间和耐力的角逐，慢慢来，方能取得长期的胜利。”在李竞的投资哲学中，欲速则不达，放慢脚步做长期大胜率投资是重中之重。他认为，作为投资经理，为客户赚取长期投资回报是一份任重道远的责任，只有真正把客户的资产当做自己的钱，才能去恪守一些投资最本质的纪律和规则，长期坚持，获得超额的投资回报。

业绩波动大的产品，中长期看并不一定表现良好。李竞举例说，一只基金第一年的投资回报率是50%，第二年亏损30%，两年下来复合回报其实并不高；而一个年收益只有5%的基金，若能够在五年内保持匀速增长，五年的长期收益相对可观。这两

种投资方法，在投资态度上有根本性的差别，本着后一种态度做的结果往往会超投资者预期。“欲速则不达”说的就是坚持长期，不专注眼前利益这个道理。

“短期的业绩排名对投资而言并没有很大的可借鉴性。”李竞坦言，在实际的投资操作中，短期业绩的增长并不会影响长期的投资判断，真正关注投资人利益，在一定程度上要求投资经理必须严格把握产品配置的平衡性和涨幅的可持续性。坚持价值投资，能够在市场有效性有限的环境下，提升长期回报的概率和市场的定价效率，发掘优质的上市公司，从而提升投资过程完成的整体概率。

精选个股 做大概率的投资

巴菲特有一句著名的投资名言：第一条是永远不要亏钱；第二条是永远不要忘记第一条。正如巴菲特所言，李竞在实际的投资中严格控制风险，精选行业护城河较深且管理层高效的优质公司，以合理的估值买入并长期持有，做大概率的投资，为投资者努力赚取长期收益。

“与优质的上市公司共同成长是一场正和博弈。”在精选个股方面，李竞提出了三个方面的要求：首先，在幸运的行业寻找能干的公司，以合理的价格买入。幸运的行业里的龙头公司相当于正和博弈，买入后伴随着公司的成长和市占率的提高可以获得良好的股东回报，为投资人真正赚取长期可持续的收益；而挑选非优质企业则是零和博弈甚至负和博弈，赚的是其他投资者的钱，这种情况下，不确定性大，胜率会低很多。第二，寻找优秀的管理团队。能干的管理层，能够制定明确的发展战略并高效地执行，使企业具备更强大的长期可持续发展能力，长期回报高于社会平均水平。此外，全方位地评估公司的内在价值。优秀企业不等于优秀股票，短期市场价格波动无法完全体现企业的真正价值。市场往往在某些阶段会给予优质企业过高的定价，但如果实际价值偏差的太多的话，就很容易产生估值泡沫，影响投资概率。

应对比预测更重要，短期的预测对提升投资概率的意义并不大，价格终将回归价值。李竞建议投资者在实际操作中挑选优秀的行业里能干的公司，以合理的价格加入并坚持持有，把握投资机会，长期致胜。

周期的内在力量将驱动利率继续上行 港股市场值得期待

年初以来，在人民币贬值预期加强及资产荒的大背景下，港股投资热潮日渐火爆。Wind 数据显示，2017 年以来恒生指数已累计涨幅高达 893%，大幅跑赢同期 A 股三大指数。对此，李竞认为，展望 2017 年上半年，李竞认为国内流动性环境总体易紧难松，而随着深港通的开通，港股通标的的扩大，一批“价廉物美”的港股上市公司的价值会得到重估。

经济周期和外部环境的变化将驱动宏观政策进行调整，中央经济工作会议明确提出 2017 年货币政策取向为稳健中性，边际上收紧的信号比较明确，意味着赚央行的钱在 2017 年比较困难。李竞认为，在持续性的业绩行情来临之前，国内货币调控重点从“稳增长”向“控杠杆”的转换决定了国内货币环境易紧难松；与此同时，通胀上行后的负利率现状及通胀继续上行的风险也对货币宽松形成了钳制；货币政策的提升以及汇率和通胀的压力限制下的利率空间将对估值行情有所抑制。因此，在投资方向的把握上，李竞建议投资者谨慎操作，严控风险，自下而上的寻找优良标的，把握结构性投资机会。

同时，在港股投资方面，内地资金受资产荒和人民币贬值因素影响将持续南下，李竞认为港股资金机构正在发生变化，本土机构定价权能力提升，港股投资存在一定机会。他表示，从投资研究方面来看，当前港股部分优质公司的估值洼地尚未被开发，而未来随着 A 股投研力量的同时南下，以及两岸互联互通机制的实施，越来越多的内地资金正在布局港股洼地，香港市场或迎来中长期配置良机。

2017 年第二季度投资策略

关注优质蓝筹 把握结构性投资机会

文 / 东方红资产管理基金经理兼策略师 刚登峰

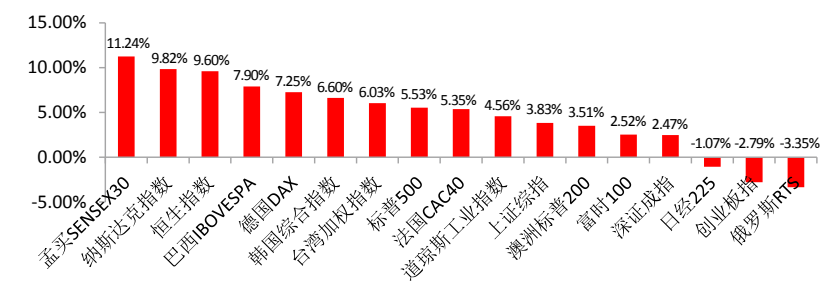
2017 年 第一季度 行情回顾



转眼间 2017 年的第一季度已渐行渐远。市场自 06 年 2 月份以来，整体处于震荡偏强的状态，预计年内市场仍以震荡消化泡沫为主，市场风险偏好整体继续下降，资金逐步向高分红低估值的蓝筹集中，市场体现比较明显的结构性机会。以下从三个方面对 2016 年市场进行回顾：

国际比较

图 1：2017 年一季度收益率

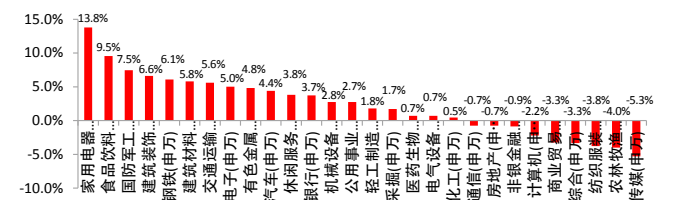


一季度全球主流市场上涨为主。2017 年一季度全球市场大都处于反弹态势当中，美国上演“特朗普交易”，欧洲主流指数也是震荡上行，A 股三大指数有两个取得正收益，只有日本、俄罗斯与 A 股创业板出现了小幅下跌。

行业表现

从行业表现来看，家用电器（138%）、食品饮料（95%）、国防军工（75%）等相对稳定增长的行业受到资金追捧，取得比较可观的涨幅；传媒（-53%）农林牧渔（-40%）纺织服装（-38%）等高估值与不景气的行业走势较弱，取得不小的跌幅。

图 2：一季度行业涨幅



A 股走势回顾：

A 股市场呈现比较明显的结构性机会，年初上证与创业板均出现了回调，但创业板调的更深，1 月中开始反弹但上证反弹更强而创业板反弹更为乏力，到季度末上证已经收复失地但创业板依然非常羸弱。

国际投资环境

从特朗普上台以来的表现来看，整体的行为并没有特别出格，而且美国的行政体系的相互约束对于特朗普的约束开始显现，特朗普带来的不确定性在降低，但对于美国国内来说，市场对于特朗普的预期也在下降。

美联储 3 月份再次选择加息，现在市场认为美联储年内实现 3 次加息的概率在提高，这将在边际上对于全球的流动性的格局产生一些收紧的影响。

除此之外的一些国际变化，逐步在被市场接纳，出现对于金融市场造成巨大震荡的黑天鹅的要求越来越高。

图 3: CPI: 当月同比

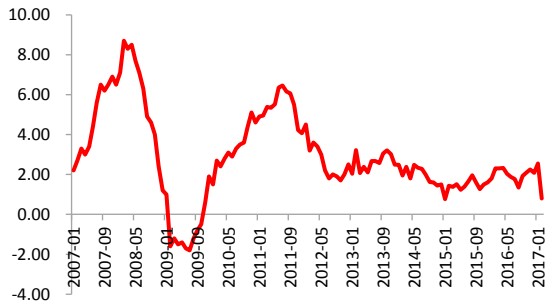
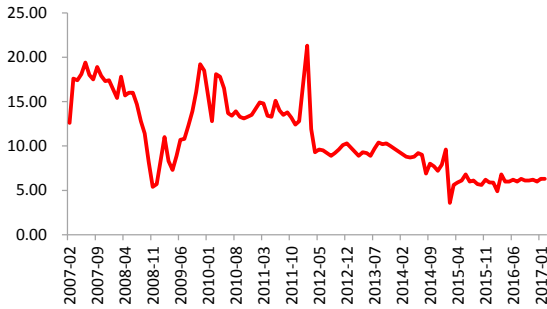


图 4: 工业增加值: 当月同比



2017 年 投资展望

投资展望

总体上来看，市场自 2006 年 2 月份以来整体处于震荡偏强的状态，预计年内市场仍以震荡消化泡沫为主，市场风险整体继续下降，资金逐步向高分红低估值的蓝筹集中，市场体现比较明显的结构性机会，提醒投资者应当精选标的，严控风险，合理把握投资机会。

高分红低估值的行业龙头仍然值得期待，虽然无风险收益率有回升的迹象，但是优质的资产依然稀缺的资源。依然看好港股市场与大陆金融市场融合产生的机会，港股有不少各个行业里的龙头等待市场发掘，他们的估值横向比较与纵向比较都处于历史的底部。

看好新能源的龙头标的，风电太阳能都越来越接近平价上网，随着技术的进步，这些行业里的一些龙头有望逐步摆脱依赖补贴的境地；新能源汽车开始面临补贴退坡的环境，但成本端的下降与行业格局的变化更有利于具有领先优势的企业。

医保控费的环境下，看好创新药企业冲出重围；也看好一些竞争格局越来越好的食品饮料的龙头企业。

看好一些高端制造业在中国的转移与进一步发展，中国完备的产业链条件与巨大的市场让这些行业的龙头成为全球范围内行业里最活跃的企业。

声明:

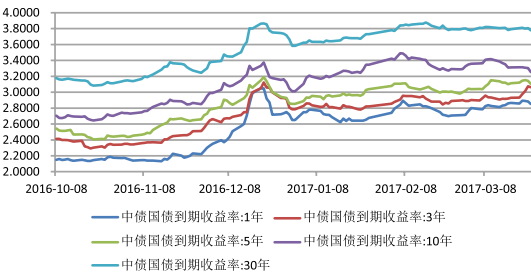
报告中的内容和意见仅供参考，不构成对任何人的投资建议，不对使用报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。报告版权归公司所有，公司保留所有权利。

一季度市场表现具体可概括为如下两方面：

利率债

5年以上国债、3年及以上金融债均突破去年12月暴跌时的高点。3年、5年、10年品种期限利差缩窄，曲线平坦；10年以上品种因熊市情绪下，市场参与热情不高，期限利差有所走扩。分品种来看，国债的抗跌性再次好于金融债，尤其是3月上旬美联储加息预期意外升温，10年国开突破春节后公开市场利率调整时的高点4.19%达到4.21%，而10年国债仅成交至3.42%并未达到前期高点3.49%。

图 1: 国债收益率走势

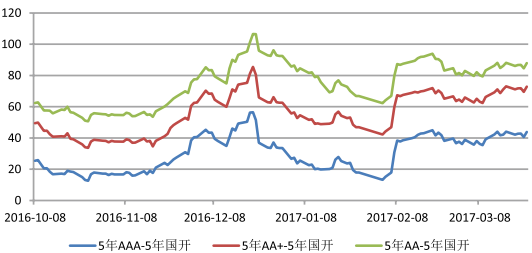


数据来源：Wind、东证资管

信用债

信用利差走扩，AAA及AA+较为明显，而AA受限于绝对收益较高以及成交相对不活跃，利差走扩程度不及AAA及AA+。从市场需求来看，由于短久期信用债绝对收益已较有价值，票息收益也较为客观，故需求多集中在3年内品种，3年以上品种成交很少，一级发行的需求也相对较弱。另值得特别关注的是，同业存单发行利率持续走高，出现供需两旺的局面，一定程度上也制约了债券收益率的下行。

图 2: 信用利差变化



数据来源：Wind、东证资管

2017 年第二季度债市投资展望

配置价值提升 关注交易机会

文 / 东方红资产管理基金经理 纪文静

2017 年
一季度
行情回顾

经过1月仅两周的短暂反弹后，央行于春节前后上调了公开市场操作利率，债券市场进入新一轮的调整。期间各种市场传言骤起，都能左右市场的交易情绪，可见市场脆弱，方向不明。从一季度影响市场的因素来看，主要如下：（1）地产从一二线城市向三四线市场外溢明显，三四线城市量价齐升，火爆情况略超预期，引起大家对于地产投资增速快速下滑的质疑；（2）PPI冲高，引发市场对于通胀的担心；（3）货币政策收紧，资金面紧张持续，MPA考核从严引发市场担心；（4）金融监管升级，去杠杆成为今年主基调，市场对商业银行理财新规以及“一行三会”主导的资管新规较为担忧；（5）美联储3月加息超出市场预期。

基本面或出现回落

从数据来看，1-2月固定资产投资同比增长8.9%，相较于去年12月回升2.4个百分点。从分项来看，基建增速提升明显，1-2月同比增长21.3%，而去年12月仅为5.2%；1-2月份制造业投资仅4.3%，低于去年12月9.5%，若考虑工业品价格上涨，实际值更低；房地产开发投资增速也由去年12月的11.1%回落至1-2月的8.9%。

基建投资增速大幅提升与年初以来PPP项目加速落地有关，这一轮PPP项目发起的高峰期在2015年底至2016年初。根据我们对PPP项目生命周期的分析，PPP项目从发起到落地执行大约需要4个季度，因此推算PPP项目落地执行的高峰期在2016年4季度至2017年1季度，2季度即会看到PPP项目执行的金额下降。因此，基建投资高峰可能已过去。

2017 年
二季度
投资展望

图 3：固定资产投资增速分行业变化



数据来源：Wind、东证资管

图 5：房地产销售数据



数据来源：Wind、东证资管

从以往制造业投资的周期看，往往是企业盈利带动随后的制造业投资。而此轮制造业复苏，主要体现为上游行业的利润改善，中下游行业利润改善有限。而上游行业受制于供给侧改革，不大可能会出现产能扩建，中下游行业又对投资拉动有限，因此整体来看，制造业回升力度依旧较弱。

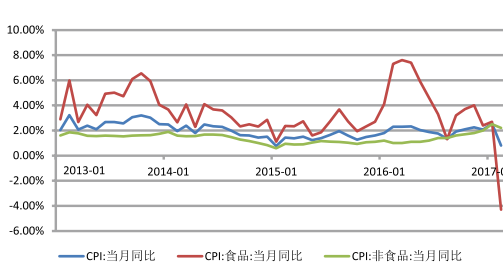
房地产数据仍然是未来基本面走向关注的焦点。从 1-2 月数据看，销售方面，全国同比增长 25.1%，较 16 年 11-12 月有明显回升，特别是非重点城市同比增长 36%，印证年初的三、四线城市销量大增。近期各地房地产限购、限贷政策进一步升级，政策面预计仍然是过热城市限购调控加上非重点城市去库存的组合模式。30 大中城市 3 月份地产销售同比降幅已经在 30% 以上，整体房地产销售上半年仍将继续下滑，只是下滑的幅度或受到三四线城市后续销售的可持续性的影响；滞后效应影响下，房地产投资也将逐步回落。

图 4：房地产投资数据



数据来源：Wind、东证资管

图 6：CPI 分项变化



数据来源：Wind、东证资管

通胀压力有限

1 月 CPI 达到 2.5% 的高位后，于 2 月大幅回落至 0.8%，回落幅度略超市场预期。从分项来看，主要是食品价格出现大幅回落，同时非食品价格自去年三季度开始上升后，也于 1 月见顶后出现了小幅回落。截至目前，农产品批发价格指数、22 省猪肉均价等高频数据继续回落；3 月食品 CPI 环比和同比增速仍将继续下降。大宗商品价格近期出现了回落，体现到 PPI 数据上会存在一定滞，3 月 PPI 同比或开始小幅回落，后期回落幅度更为明显。由于此轮价格上涨更多是供给端导致而非需求端拉动，PPI 前期向 CPI 的传导就较为有限，后期伴随 PPI 回落，CPI 上行压力也有限，因此未来通胀压力不大。

货币政策稳健中性，去杠杆仍将持续

去年四季度开始，货币政策便转向了稳健中性，市场实际感受到的是资金成本的抬升以及资金面的紧平衡状态。在这样的货币政策下，再叠加 MPA 考核从严等一系列监管措施，资金面的阶段性紧张局面加剧，资金利率的波动也加大。今年以来，公开市场操作已经历了两次上调，未来仍存在继续上调的可能，尤其是年内预期美联储仍有两次加息。但从基本面和通胀情况来看，年内上调存贷款基准利率的概率不大，因此利率的抬升更多反应在金融体系内，也正契合了金融去杠杆的基调。

近期影响市场的最大因素已不再是基本面等因素，“一行三会”主导的资管监管政策等是市场最担心的风险点。金融去杠杆更

大可能是在稳定的前提下推进，对于理财监管或不会采用直接刺破的办法，最终出来的监管办法或新老划断、逐步规范，对市场的短期冲击没有那么大，但中长期影响持续存在。

海外影响暂时减弱

美联储三月加息是近期的“黑天鹅”，但加息完之后，海外影响暂时消退，再加上特朗普近期推进新政不畅，“逆特朗普交易”模式开启，美元指数和美债收益率也出现了回落。目前利率期货体现的美国年内加息预期为两次，下一次在六月加息的可能性较大。美联储若上半年连续加息，反而更可能出现后期经济没太多超预期的变化，从而下半年海外市场对国内的压力大幅减轻。



2017 年二季度我们需要关注以下风险点：（1）利率中枢抬升，需要注意资金面的波动对市场的影响；（2）即将出台的监管政策若大超预期，将给市场带来的冲击；（3）美联储 6 月加息给市场造成的波动。

债券市场经历一季度持续调整后，绝对收益已处于较高的位置，具备较好的配置价值。短期内市场或仍维持区间震荡的走势，可关注 4 月至 5 月的交易性机会。后期则仍需关注房地产投资增速对经济基本面的拖累以及通胀数据的变化，债券将由此产生趋势性机会。

声明：
报告中的内容和意见仅供参考，不构成对任何人的投资建议，不对使用报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。
报告版权归公司所有，公司保留所有权利。

从具体品种上来看，信用债经历一季度调整后，信用利差有所走扩，中高等级短久期信用债绝对收益已较高，获取稳定的票息收益可成为今年主要的收益来源。二季度随着企业年报披露，需要关注跟踪评级的变化，不排除信用事件的发生。因此操作上仍需精选个券。同业存单利率持续走高，配置价值较大，前期市场需求也较好，但也需要关注存单期限较短，未来或存在再投资风险。

利率债相较信用债而言，前期调整更为充分，后期即使出现美联储再加息以及公开市场利率再上调，边际冲击都将减弱。但考虑到短期内市场仍以震荡走势为主，操作上仍然以波段操作为主。

2017 年
二季度
投资思路

投资经理看市场

文 / 《东方红 悦读》编辑部



RAO GANG
饶刚
先生

央行在一季度贯彻执行了去年末经济会议“调节好货币闸门、防控金融风险”的决议，一方面通过提高货币政策工具利率和“锁短放长”等直接或间接的手段抬高利率走廊中枢；另一方面通过推行宏观审慎评估（MPA）考核强化对广义信贷的约束。银行重回对传统信贷业务的重视，金融机构的配置行为较为谨慎。海外市场方面，美联储各方官员自2月底连续释放鹰派信号引导市场的加息预期走高，使得本就敏感的市场再受打击。最终拖累了本季债券市场的业绩表现。

二季度，国内经济增长的韧性将在更多数据的出炉后得到检验，央行稳健中性的货币政策仍将“把好货币闸门”，为“防控金融风险”而出台的监管措施将逐一落地，6月美联储也可能再次加息冲击全球市场。整体而言，市场风险仍存，但机会已经离我们越来越近：经历去年4季度调整后各类资产的收益率已经回到均值附近，绝对收益已经具有一定的配置价值。细分行业里经历大浪淘沙后仍稳健经营的这批公司，已经证明了优秀企业穿越周期的能力。我们总体将保持谨慎，但会更为积极的参与市场、把握个体的投资机会，努力为持有人获取长期、稳健的回报。



ZHANG FENG
张锋
先生

年初以来，A股基本延续了去年以来的结构分化行情。有一批优秀的、估值偏低或较为合理的蓝筹股持续上涨，如白酒、家电、汽车、建材等。而密集的新股发行吸引了投机性资金，导致创业板指数继续下跌，部分创业板大市值股票连创新低。另外，港股市场表现较好，尤其以汽车和有色金属行业为突出。

造成这种结构分化的原因，一方面在于宏观经济基本面和流动性状况，另一方面，还在于蓝筹股与中小创之间的估值差异。到三月底，应该说前者继续支撑这种结构分化，而估值差异已经明显缩窄了。

接下来的投资难度有所增加。我们虽谨慎但并不悲观。将对组合进行适度的结构调整，继续持有那些需求较为稳定，估值仍处于合理范围的优势公司的股票，同时可能会加大对香港市场的投资力度。



LIN PENG
林鹏
先生

2017年一季度，沪深300指数上涨441%，创业板指数下跌279%。其中家电、食品饮料、煤炭板块涨幅居前；计算机、纺织服装、农林牧渔行业跌幅较多。我们坚持价值精选的策略，取得了一定的绝对收益和相对收益。

展望二季度，经济环境依然不乐观，3月份以来经济出现明显走弱的迹象，增长后继乏力，各方面的去杠杆仍降继续。货币环境从宽松开始步入收紧阶段，实际利率开始转向提升，M2增速下降。在经济波动的背景下，挖掘能够穿越周期的标的，会是超额收益的来源。接下来我们仍将把精力放在：第一、行业龙头公司。经济发展到当前阶段，经济增速、人口结构、环保压力等外部环境约束下，很多行业步入到整合时期，具有成本优势、网络效应、高客户粘性等核心竞争力的行业龙头公司会在存量市场下，进一步提高自己的市占率和盈利能力。第二、通过改革能够带来新活力、盈利较大改善的公司；第三、有一些优秀成长股经过Q1的进一步下跌，已经回落到观察区间，仍要保持跟踪和耐心的等待。

我们坚信精选个股的重要性，仍将坚持“幸运的行业，能干的管理层，合理的估值”的投资理念，力争以合理的价格买入，追求给投资者带来绝对回报。



WANG DAN
王丹
先生

一季度中长期利率债经历了一次探底之后展开了具有持续性的强劲反弹，AA+以下信用债则仍然比较弱。通胀幻觉下，股票市场走好。

我们观察到债券市场呈现越来越多的裂痕，市场似乎分裂成两个阵营，“下午四点向外输血（流动性）的”和“等待下午四点输血（流动性）的”。功利主义心态似乎一直没有受到惩罚，甚至逐步影响到了交易信用。在这种情况下，市场分割几乎是必然会出现的。未来很可能会演变成市场和监管的二元对立，于是逼迫监管层采取类似于整顿房市的措施。但是这种措施的火候很难掌握，特别是当前把人民币汇率政策作为第一要务的时候。因此，债券市场的连续性会变差，基于现金的策略配置仍然是我们的首选。全局而言，偏紧又不敢太紧的货币政策加之积极的财政政策（财政政策可能超预期的积极）的最大受益者仍然是股市，目前其泡沫化并不严重，相对于国内其他市场更有投资价值。

二季度，鉴于国际上热点问题过多，互相缠绕，我们处在一个非常脆弱的市场环境中。组合仓位的波动可能会增大，控制好回撤将成为工作的重心。



ZHU BO SHENG
朱伯胜
先生

2017 年一季度大陆资本市场呈现震荡走势，上证、深成指、中小板及创业板指数分别上涨了 383%、247%、422% 和 -279%。回顾一季度，我们在估值较低且安全边际相对较高的蓝筹品种上维持了相对偏重的配置，另外对景气度反转的新能源汽车板块进行了适当布局，攫取了部分超额收益。

展望未来的市场，美国的加息行为仍对我国的货币政策取向造成压力；去年中央经济工作会议定调的去杠杆抑制泡沫的政策基调也将对未来的市场造成持续的紧缩压力。从这个角度而言，估值偏高的中小企业股票的投资机会相对而言可能仍较少。

就下一步的具体运作而言，我们将在严格控制仓位的前提下，从估值不高且安全边际较高的家电、白酒、医药等蓝筹公司中甄选投资标的。并跟踪研究国家的产业政策扶持方向，从中甄选一些成长性较强安全边际较佳的优质标的。



XU XI JIA
徐习佳
先生

2017 年市场结构性行情明显。一季度以来，上证综指在反复震荡缓步上升，保持在半年线以上运行。上证 50 指数、沪深 300 指数、中证 500 指数、中小板指数和创业板指数涨跌幅一次为 3.19%、441%、22%、422% 和 -279%。总体而言，2017 年中小盘指数相对大盘指数明显较弱，相对收益为负。而大盘股票中，业绩稳定优秀的成长类价值股表现出色，白酒和家电指数分别上涨 17.08%、13.79%，成为市场主要超额收益的风格来源。

东方红量化产品 2017 年基于市场谨慎乐观的判断，总体操作以稳健为主，绝对收益产品在预期业绩良好公司的 A 股高分红品种有了较大涨幅后，逐步将仓位部分切换至港股通中的相应品种。新增相对收益产品持股目前主要集中在中证 800 里。目前所有产品年内收益为正（2-6% 内）。

展望 2017 年股市，目前比较确定的是央行的宽松政策确实已经走到本轮周期的尽头，未来几年行情的结构性特征必然愈演愈烈。市场在一段时间内的超额收益不可能广泛分散到各个行业或风格，阶段性结构性的行情会更加明显。所以完全中性的量化策略表现可能会不如具有行业偏离、个股集中度加大的策略，我们会在操作中对组合适度放开中性限制，优化持股集中度，将抓到的优质股票能够为组合整体带来的收益尽可能放大。



TONG ZHUO
童卓
先生

今年第一季度，海外市场迎来了“特朗普”行情，美股 3 大指数均创出新高。A 股市和港股市场表现比较平稳，沪指涨了 563%，香港恒生指数上涨了 96%。市场迎来了蓝筹股行情，家电、白酒、汽车等行业迎来了较大的涨幅。我们前期重点布局了这些板块的龙头公司，使得在一季度我们的产品收获了 15% 以上的涨幅，大幅度领先指数。

一季度，国内外的货币政策开始转向。美联储在一季度进行了一次加息，并且暗示 2017 年剩下的时间，还将继续加息。国内的货币政策也出现了向“紧”的方向的转变。2016 年火爆的房地产市场行情，一季度在三四线城市延续，基建拉动工程机械、重型卡车等行业出现了阶段性需求增长。但是，我们认为这种增长难以长期维持。中国仍然处于新老增长动力转换期，老的增长动力仍然处于下行的趋势当中，房地产过度膨胀、企业税负较重等等老的问题仍然需要时间解决，新的增长动能还需要长期的培养。因此，经济的长期基本面仍然难有实质性的大的起色。这也决定了市场难以持续的上涨。

展望未来，货币政策估计难以放松，而经济基本面的压力将有可能增加。A 股的蓝筹股经过前一段时间的上涨，选股难度增加，但是龙头公司仍然有机会取得正向收益。港股相对而言，整体估值仍然不贵，机会相对较大，存在一批质优价廉的股票。我们将继续秉承价值投资的理念，选择护城河较深，雪道够长，价格便宜的公司，买入并且长期持有，为持有人创造回报。



LI JIACHUN
李家春
先生

一季度权益市场整体小幅上涨，但结构上有所分化，一季度上证综指上涨 383%，而创业板指下跌 279%。展望未来，二季度宏观经济虽然复苏势头有所衰减，但整体仍然平稳，目前不会构成太大系统性风险；另一方面中央新设立的雄安新区、发改委加快批复混改方案、一带一路峰会等事件有助于提升市场对于未来改革的预期；另外海外方面短期内资金外流压力也有限，但 6 月份会面临美联储是否再度加息的考验。因此整体上二季度的权益市场仍然会有一些结构性的投资机会。未来仍然以长期稳健增长、估值合理的价值股，以及一些稳健分红的股票为主要配置方向，把握权益市场的投资机会。

一季度债券市场自央行于春节前上调公开市场操作利率开始进入了新一轮的调整，各期限品种均突破前期高点。从影响因素来看，主要如下：地产从一二线城市向三四线城市外溢明显，三四线城市量价齐升，火爆情况略超预期，引起大家对于地产投资增速快速下滑的质疑；PPI 冲高，引发市场对于通胀的担心；货币政策收紧，利率中枢抬升，MPA 考核从严引发市场担心；金融监管升级，去杠杆成为今年主基调，市场对将要出台的监管新规较为担忧；美联储 3 月加息的冲击。本产品在操作上，前期也适时调整了仓位和久期。市场经历一季度持续调整后，绝对收益已具备较好的配置价值。展望二季度，经济数据的持续性有待检验，货币政策仍维持“稳健中性”，金融监管措施也将逐个落地，6 月美联储加息或再次给市场带来扰动，短期内市场或仍维持区间震荡的走势，但市场机会或逐步来临。操作上仍以稳健为主，精选个券，获取稳定的收益。



LI WU
李武
先生

一季度债券市场自央行于春节前上调公开市场操作利率开始进入了新一轮的调整，各期限品种均突破前期高点。从影响因素来看，主要如下：地产从一二线城市向三四线城市外溢明显，三四线城市量价齐升，火爆情况略超预期，引起大家对于地产投资增速快速下滑的质疑；PPI 冲高，引发市场对于通胀的担心；货币政策收紧，利率中枢抬升，MPA 考核从严引发市场担心；金融监管升级，去杠杆成为今年主基调，市场对将要出台的监管新规较为担忧；美联储 3 月加息的冲击。本产品在操作上，按照绝对收益操作的原则，买入符合组合收益要求的品种。市场经历一季度持续调整后，绝对收益已具备较好的配置价值。展望二季度，经济数据的持续性有待检验，金融监管措施也将逐个落地，6 月美联储加息或再次给市场带来扰动，短期内市场或仍维持区间震荡的走势，但市场机会或逐步来临。操作上仍以稳健为主，精选个券，获取稳定的收益。



GAO YI
高义
先生

一季度以来，受美元指数调整、全球市场风险偏好上升等影响，国内外股票市场均有所上涨。境外股票市场大幅上涨，如美国纳指、德国 DAX、香港恒指等，都涨幅可观；国内市场结构分化明显，稳定、消费和部分周期类板块涨幅靠前，家电、白酒等行业表现尤其出色，而金融、成长类个股涨幅靠后。这种市场结构的分化，是过去一年多来市场格局变化的延续，反映了投资者逐步放弃对成长类公司的过度追逐，转而追求业绩持续性和估值的匹配，这是弱市环境下投资者偏好的一种正常修正。我们预计这种转变未来可能仍会持续一段时间。

展望二季度，市场可能继续保持震荡态势，出现系统性行情的概率相对较低：一是房地产调控背景下，自去年下半年以来的经济复苏能否得到有力延续，仍存较大不确定性；二是脱虚入实、去金融杠杆等政策，有可能对资本市场形成潜在冲击；三是年初至今的上涨之后，市场整体估值已有所上升，多数成长类公司仍然偏贵；四是外部环境不确定性仍存。对市场的正面推动力可能主要来自于雄安、一带一路、十九大等政策预期以及部分赚钱效应带来的风险偏好上的提升。

总体看，在缺乏系统性大行情的背景下，我们将主要依靠自下而上寻找结构性机会。产品管理上，继续保持较为均衡的配置，适度控制权益仓位，并精选个券品种。资产类别上继续聚焦于折价封基、定增破发、分级 A 及低估的优秀个股，并逐步开始关注估值有所下降的可转债，力争为投资者带来长期稳定回报。



JI WEN JING
纪文静
女士

一季度债券市场自央行于春节前上调公开市场操作利率开始进入了新一轮的调整，各期限品种均突破前期高点。从影响因素来看，主要如下：地产从一二线城市向三四线城市外溢明显，三四线城市量价齐升，火爆情况略超预期，引起大家对于地产投资增速快速下滑的质疑；PPI 冲高，引发市场对于通胀的担心；货币政策收紧，利率中枢抬升，MPA 考核从严引发市场担心；金融监管升级，去杠杆成为今年主基调，市场对将要出台的监管新规较为担忧；美联储 3 月加息的冲击。

市场经历一季度持续调整后，绝对收益已具备较好的配置价值。展望二季度，经济数据的持续性有待检验，货币政策仍维持“稳健中性”，金融监管措施也将逐个落地，6 月美联储加息或再次给市场带来扰动，短期内市场或仍维持区间震荡的走势，但市场机会或逐步来临。操作上仍以稳健为主，精选个券，获取稳定的收益。



ZHOU YUN
周云
先生

一季度 A 股市场整体表现平稳，结构有所分化，以家电、白酒为代表的优秀蓝筹股强者恒强，带领沪深 300 指数上涨 441%，而大部分估值较高的创业板股票表现不佳，创业板指数整体下跌 2.79%。在年初诸多负面因素的影响下，A 股的市场表现超预期。

展望未来，国内外各种宏观上的不确定性因素依然存在，预计很长的一段时间内抑制房地产泡沫和金融去杠杆可能都会是政府工作的主基调，我们依然维持“轻指数，重选股”的判断，努力寻找能够带来确定性回报的个股，来规避宏观上可能存在的不确定性。在大部分优质个股都涨幅巨大的情况下，我们也逆势布局了一些因为短期行业低迷而预期很低的优质公司，希望通过精选个股，努力为持有人创造超额回报。

坚持梦想 赢在马拉松

文 / 结构与另类融资部 宋慧芳

岁月如歌，时光如画。
优秀的东方红人在汗水汇集的江河里，
将事业之舟驶向理想的彼岸。
本栏目将带您走进东方红优秀员工的日常，
与您分享他们成长的故事。

不知不觉，加入东方红已七载有余。从产品部到结构与另类融资部，在前辈们的带领和支持下，我完成了从学校菜鸟到职场中人的蜕变。一路走来，感触良多。

我们身处金融行业，处处充斥着诱惑，过分注重眼前的竞争和盈利机会的公司比比皆是，憧憬着一举成名和财务自由的年轻人也大有人在。面对各种赚“快钱”的机会，东方红资产管理始终坚持做自己最擅长的事情，并不断在长跑中胜出。2014年以来，借政策东风，资产证券化业务快速发展，面对新的市场态势，公司抓住机遇并组建了结构与另类融资部。那么，对于资产证券化业务到底是该抓住机会、快速做大规模还是严控风险、稳步前行？公司依然坚定地选择了后者。尽管显得与众不同，但我们却始终坚持，结构与另类融资部秉承着“勤练内功、赢在长期”的方针不断发展壮大，在债券市场风险频发的背景下没有爆发大的业务风险，赢得了投资者的信赖。

公司如是，个人亦如此。作为证券从业人员，又该选择何种职

业发展之路呢？许多人选择短期利益至上，这样确实可以在某个阶段走的更快，但我更倾向于着眼未来、赢在长期，尤其是与一群志同道合的小伙伴并肩前行，可以保证方向的正确，从而走的更长、更远。当然，这样的选择也意味着我们需要耐得住眼前的寂寞，时刻保持着不断前进的激情，并给予结果足够的耐心。就像丘吉尔曾经说的，“成功根本没有秘诀可言，如果有的话，第一个就是坚持到底、永不言弃；第二个就是当你想放弃的时候，请回过头来照第一个来做。”我相信，哪怕每天收获一点点，只要能够持之以恒，最终也一定可以收获一颗强大的内心和一个美好的未来。

所谓“道不同不相为谋”，我庆幸能够加入东方红这样一个致力于“打造受人尊敬的资产管理公司”为目标的团队，希望自己能够坚持梦想、不忘初心，和小伙伴们并肩前行，追求长期的发展和进步。就像公司最近举办的重走长征路、一起来会师活动一样，所有小伙伴们的耐心、激情和奉献，汇聚成团队的前进动力，才能顺利实现会师的目标。



我相信，哪怕每天收获一点点，只要能够持之以恒，最终也一定可以收获一颗强大的内心和一个美好的未来。



专业贴心 有的放矢

文 / 机构投资部 陈嘉颖

荏苒三年，弹指挥间，转眼我已加入东方红大家庭三年。作为机构销售的我，回首这1000多个与东方红相识相知相伴的日夜，有汗水、有欢笑，有挫折、也有成绩。

自成立以来，公司始终坚持主动管理，走差异化发展路径。品牌形象良好，长期业绩优异，产品类型多样，这些优势都为机构业务的开展提供了良好基础。我一进公司便斗志满满，但同时也倍感压力。如何找到满意的客户并努力让客户满意；面对专业的机构投资者，如何在陌生拜访时成功破冰、找到合作契机；如何与大型机构客户中的资深投资经理打好交道、建立起信任关系；如何处理好不同机构五花八门的临时性紧急需求……经过三年的业务拓展挑战，对于这些问题，我逐渐在实践中找到了答案——专业贴心、有的放矢、有所为亦有所不为。

首先，坚持走专业化的机构销售路线。为把握市场动态变化，我坚持分析每日投研晨会观点，理解投资团队最新市场判断和操作思路；为准确掌握公司产品运作情况，我坚持每日跟踪主要基准指数和组合重仓标的表现；为获取客户最新动态，我坚持每天和机构的投资经理微信 / 电话交流、每月当面拜访重要机构的投资经理或主管领导，并定期安排基金经理的机构路演活动。为给机构投资者提供更多的投资信息，我努力深入了解一级和二级市场中各类型投资标的情况，投资逻辑和风险收益特征。我深知，专业性是使机构信任我的第一法宝！

其次，精准把握机构特点和实际需求。我与伙伴们认真研究机构的投资行为、资产配置结构、账户考核方式等内容。银行理财、保险、养老机构、企业、券商自营的投资要求和风险承受能力

各不相同。我们根据资金性质决定具体的营销方案。在营销服务的过程中，我们不断总结，调整服务内容不断提升客户体验，提高客户的满意度。

第三，有所为亦有所不为。合理引导机构资金进行长期投资，通过销售帮助机构获取 beta 收益，促进规模增长与业绩长青的良性循环。

三年积累，我坚持“因上努力、果上随缘”。在业务拓展工作中，虽有挫折，但也有所斩获。记得在向机构客户推荐我司沪港深基金时，不少机构对基金投资港股市场持有不同见解，持续营销工作一度效果不佳。但我并没有气馁，我与伙伴们通过对比分析市场同类沪港深基金的季报持仓和业绩指标，发现我司此类产品重仓标的以恒指成分股为主，收益来源主要是指数 beta。考虑到香港市场受海外资金进出影响波动较大，我适时调整了对机构的营销方案。通过对比两地市场的流动性差异和 A/H 股溢价率，我向机构客户重点强调了我司沪港深产品在标的选择上与其他公募基金的不同之处。我们坚持以基本面研究为基础，在三地市场中精选真正的上市好公司，而并非进行简单的指数化配置。持续努力得到了机构投资经理的逐渐认可，他们开始认识到东方红资产管理在港股投资上的 Alpha 能力，开始感受到我司产品与其他公募基金的区别。在这之后，良好的持续营销工作也取得了机构客户的支持和认可。在今年三月机构客户逢高减持港股时，工具型的沪港深基金被大比例赎回，但我们的产品未受波及，成功规避了机构短期择时的影响。投资人的认可，长期努力的坚持，正是我身为机构销售的价值。

三年历练，我始终拼尽全力，不留遗憾。作为机构投资者与东

方红投研团队链接的关键纽带，我们需要将外部信息及时准确地向投资团队进行反馈。立足于前期与机构客户充分交流的基础，我们能够根据资金投资需求匹配相应投资方案，提出有效的应标策略。与此同时，完善的投资方案也需要专业的后台支持团队保驾护航。因此，我们还需要协调、沟通公司中后台部门同事，确保招标方在运营、风控等各个环节中提出的限制性条件能够实现。此外，我积极了解行业现状，学习同行的最新业务成果，竭力取得更多信息优势。在筹备现场讲标时，现场提问内容、评审打分标准和出席人员名单等路演流程细节对于最终成败至关重要。我会与投资经理进行预沟通，并反复确认展示方案，以最大限度减少临场不确定因素。在路演结束后，我将第一时间跟进现场反馈，及时调整后续推进计划，从而有针对性地解决中标前的遗留问题，实现项目落地。由于相关业务竞标通常时效性较高，突发性需求在所难免，但只要客户需求能够得到合理地满足，再辛苦也是应该的。

三年成长，现在的我更清楚地明白公司坚持价值投资，注重长期，逆势投资的原因所在，更深切地感受到身为东方红机构销售肩负的责任所在。

感恩东方红，在这里我不仅收获了个人能力的提高，更磨炼了心性。

感恩机构业务团队，这个年轻活力、有担当、乐于分享的团队是我奋勇向前的坚实后盾。

感恩客户，你们赋予的挑战是催促我远离舒适区的警铃，你们给予的认可可是我为之不懈努力的源泉！



“东方红·悦享” 女人节特期 —— 悦享·悦动·悦美丽

为搭建公司内部学习、分享和交流的平台，整合内外部资源，促进知识沉淀和传承，公司于 2016 年开创了“东方红·悦享”系列课程。3 月 8 日，公司举办了“悦享”女人节特期活动，并邀请几位优秀女性共同分享了在东方红的成长和感悟，总经理任莉女士作了精彩点评。



何莉娅 董事总经理、结构与另类融资部总监

今天借此机会跟大家分享下我进入东方红之后很深刻的一个触点，即人生三度——长度、宽度和高度。

尝试新的工作生活方式“延长”人生的长度

人生的长度可能跟各自的基因、生活的环境、本来的健康指数有关系，同时我们也可以通过自己的干预拉长时间的感知，将寿命最大化“延长”。根据西方一些心理学家对于时间体验的解释，我们其实是习惯用节点来衡量时间，这些节点便是指一些相对重大的事件。一年中，一个人如果经历了很多重大的事情，那么相比于他坐在办公室里平淡无奇的工作，更能让他感觉到时间的长度，因为每一个重大的事件都成了他记忆中的节点，而每个节点对于人生总的记忆来说都是一种新的积累。在东方红的这段时间里，我们创造了人生的太多节点，通过不断突破传统的工作方法，尝试新的生活方式，丰富记忆的节点，从而“延长”了人生的长度。

学习、创业、交友拓展人生宽度

人生的宽度里面，我觉得有三个台是值得大家来分享的。

第一个台是学习的书台，学习可以丰富自己。我们东方红有自己的读书角，每天基本上都有人在里面分享近期读过的书和感悟，并伴有伙伴们酣畅淋漓的互动和交流。白岩松曾经在《白说》里提到：“《曾国藩》是在我二十岁到三十岁的时候对我影响非常大的书，那是让你更好的去靠近一种人性，你知道人生的 AB 面，各个这种层次的东西都会变得丰富。读完之后我写了几千字的东西，我觉得真正的读书笔记或者是这种心得不是你写了几千字作为一种收获，而是到今天还记得合上最后一页时的感受。”我觉得东方红读书角就提供了这样的宽度平台，让我们把自己的感悟在里面做了充分的交流、沟通之后得以延续。

第二个台是创业的平台，虽然不能将我们现在所做的工作狭义地定义为创业，但是我觉得从专注度来看，我们很像是一个创业型公司。自从成为首家券商资管公司开始，我们在这个市场上做到了很多从无到有的拓展性的创新，我们有太多的第一。所以我们能在这样一个有这么强的创业底蕴的平台上工作，也是非常非常荣幸。

第三个台是交友的平台。我记得陈总在年度分享里面提到过一个概念，就是跟最优秀的人一块做最美好的事情。我们东方红一直坚持人才引进的高标准严要求，加以东方红文化底蕴的熏陶和培养，我们在座的每个人都非常优秀，能与身边这么多优秀的伙伴一起工作是非常非常幸福的事。

专业与专注成就人生的高度

今天是三八妇女节，借用蒋勋的一句话，“真正的美是无法言传身教的，只有当你的感知力被唤醒，让内在的自己真正被打开。它是一种体验，是我们所说的感受力。”根据以往的工作经历的感触，我觉得这种体验的内涵可以理解为：以喜欢的方式，以舒服的状态，去做一份哪怕很辛苦依然愿意去做的事情，包括工作。

其实大家都知道，我加盟东方的时间比较短，跟大家比起来，我算是新东方红。我之前十几年的工作经历基本是在商业银行的分行、总行，那进到资管领域肯定是要面临行业和角色的转变。这个转变过程中怎么去感受，或者怎么让自己去接受这种改变呢？其实在选择进东方红之前，我是有很强的不安全感，不知道走这一步是不是对的，能不能适应。但进到这个环境、这个集体后，我找到了这个集体给我的出路——就是做你专业的事情，以专业论事情。做生意有时候不是一种交易，而是一种恰好他有需求，恰好你够专业，两者之间共通共赢的状态，这是我在东方红特别深刻的一点感受。东方红品牌一步步走来，到今天已经能让机构都很乐意与我们合作，都很放心将钱交给我们打理；我们在把事情做得很好的同时，收获了非常好的

市场口碑，我也把这一个感知和理念融入到自己的工作中。从 2014 年 11 月份监管部门提出实行备案制开始到现在，ABS 市场已经完全从一个可能的蓝海变成完全的红海了。与客户沟通的时候，我经常说先不和你谈价格，但希望我们能够合作着往前走一段，等你们体会到我们的服务之后再讨论，你愿意付多少价格和成本继续体验和享受这份服务。这是我比较坚守的东方红品牌形象的附加值，我们专注做好自己核心的东西，然后外延才能够被锁定在一个比较好的市场地位和价格里面。

之前我很荣幸地参加了 IT 治理委员会的会议，会上提到了从前台客户那收集到的一些反馈和 idea，以此去规范内部的所有系统，包括系统内数据的清洗和整合，客户诉求的数据点在系统内的自动生成，从而提升客户的体验。我听了之后非常感动和触动，之前我们在银行做 ABS 业务的时候也开发过系统，但没有一次系统开发能够像我们公司这样，前中后台能够完全整合客户需求并快速落地，而且做的那么踏实。很多东西都是市场绝无仅有，史无前例，但我们公司都做到了。所以我在此就借用曾经看过的希腊神话里面的一个故事：一个特别勇猛的名将带着他的士兵出去打猎的时候，就问士兵，你们看到了什么？大部分士兵说看到了森林、鸟、将军等，只有一个士兵说我只看到了鸟。当你心目中只有你专注的那个事情的时候，或许才是你真正能够把这件事情做好的时候。所以我自己的体会是，我们现在心目中的那个鸟就是客户，这是东方红给予我的很深刻的领悟。

最后我用《杨澜访谈录》里面的一段话结束今天的分享：“不必虚伪，不必逢迎，不必用爱的名义去绑架任何人的感情，今天的她进入了人生更为自由的状态，其实我们每个人也可以像她那样和时间签署一份美丽的契约，让从容、自由和幸福常驻心间，无论生活和时间会让我们失去什么，永远都不要失去你自己。”

共同祝愿我们都拥有一个灿烂、立体的人生，谢谢！



汤琳 董事总经理、综合管理部总监

今天特别激动，这个活动我们策划了有一个月，在分享之前我想说下今天这个活动的由来。其实以前每次参加三八节活动，都是邀请一些外部讲师分享职场礼仪、心理按摩、化妆技巧等方面的内容，虽然也能满足大家的一些需求，却难以充分体现东方红的特色。直到去年任总在三八节给我们分享了她对读书与跑步的感悟，如何成为更好的自己，带给了我们很大的激励和正能量，所以延续这样一个形式，希望我们能借这个机会跟大家做一次面对面的交流，就我们对东方红文化的践行和感悟做一些分享。

在严谨风格下快速扎实成长

2005 年我刚进公司的时候，上证指数还不到 1000 点，部门所有的女生还不到 5 个，我被分派的第一件事就是做投委会的会议纪要，在对股票名称还不熟悉的情况下就投入了这次工作，并要在第二天完成整理，至今都印象深刻。那时也正好是东方红 1 号刚刚卖完，启动东方红 2 号的发行工作，当时还没什么外部供应商，连宣传折页都得我们自己设计。东方证券的做事风格一直非常严谨，集团领导会直接向具体经办人员了解业务细节，大家都很有压力，必须要把经手事项的每一个环节研究得特别清晰。我们就是在这样的环境中锻炼出来，成长起来的。

坚持渠道攻坚，守得云开见月明

公司起初都是通过营业部来销售产品，包括海通、国金等甚至到现在还是采用这种模式。任总加入进来后，带领我们开启了作为券商第一家走进银行渠道的一个时代。万事开头难，同时又恰逢 2008 年金融危机，导致了我们在销售东方红 4 号的各种艰难。当时的情景历历在目，任总带着我们完全扫盲似地注入到各总行、各个分行和支行条线，身心俱疲，有时急得眼泪都出来了。现在回想起来，正是当时销售东方红 4 号的坚定和决心，

正是当时努力争取到了与工行的合作，才能够有我们现在“东方红”这个品牌，才会有现在获得客户高度信任和认可，产品日销几十亿的情景。

在东方红感受丰富和内涵

一路走来，一路陪伴东方红成长起来，心里充满感恩。公司给我们提供了许多经历和锻炼的机会，创造了包容、支持和关怀的成长环境，让我们能充分发挥自己的优势，做自己喜欢且擅长的事情。

我在这个公司待了十几年，其实每当满 3 年、5 年、8 年、10 年的时候，我都在想，我是不是有广度，我的宽度在哪里。有时候跟同事们交流，很羡慕他们曾经在券商、银行以及基金行业的不同基金公司工作过，看过整个金融行业的变迁，然而他们却都说很羡慕我，说在东方红经历其实已经走了很多的捷径，因为你看到这个公司从无到有，从公司很小成长到现在这样。回过头看，无论是我们 2010 年拿资管牌照，还是 2013 年拿公募牌照，以及后续我们发行的各种港股通产品，其实公司一直伴随着行业的变迁快速发展，并且在行业里面取得了很好的成绩。能够一路跟随东方红经历过来，能够将我的第一个 10 年献给东方红，我觉得很幸运，真的很幸运。我希望未来能够有更多的机会看到我们公司从量变到质变，呈现指数型的成长和突破，成长为一个更好的组织，将来有机会走上国际舞台。

保持创业精神 让人才密度成为公司的护城河

2010 年我们独立成子公司，我记得公司领导一直说公司独立出来主要有两个原因：第一个原因是我们要找到最优秀的人，我们的人才机制要市场化，能够吸引最优秀的人才。第二个原因就是我们要深度打造东方红这个品牌。

遵循这样的初衷，我们一直坚持人才引进的高标准严要求，寻找契合公司文化的优秀人才；致力于打造一个高效、温馨、舒适的创业平台，让人才在价值观的引导下充分发挥自己的聪明才智，开创性地开展工作；在公司不断发展壮大的过程中拼尽全力保持人才密度避免被稀释，构建公司成长的护城河。而对于我们定义的人才，除了有专业能力外，更重要的是要有自驱动力和创业精神，能够不断创新、坚持不懈、付诸行动、持续创造价值。创业精神并非只限于某个特定阶段（如初创期）或

者某种个人角色（如创始人）或者某类精神气质（如激进、独立），根据哈佛商学院创业研究领域的教父霍华德·史蒂文森对创业精神的定义，它是追寻现有资源范围以外的机遇，是一种专注，是一种不断的自我突破。现在公司进入了相对稳定发展的阶段，我们要继续发扬创业精神，不忘初心，积极践行；敢于跳脱舒适区，挑战自己的潜能；无论境遇顺遂还是波折，都能笃定地风雨同行，为客户持续创造价值，做一家受人尊敬的资产管理公司！谢谢大家！



任莉 总经理

警惕舒适区 不断精进自我

刚刚大家分享了很多成长经历，大家都从小女神蜕变成了大女神，在东方红辛苦也并快乐着。

我们公司现在可以说是苦尽甘来，步入了一个比较稳定的发展阶段，是一个相对比较舒适的阶段，而这个阶段恰恰是需要我们特别警惕的。就像是站在小球和大球上的区别，当你站在小球上时，外部的客观环境要求你不停地动以避免跌倒，而当你站在大球乃至地球上的时候，你动与不动，你做十分努力和八分努力，在某个时点上可能已经看不出多大的区别。而一旦你的身体处于放松状态，身体没有一点儿疼痛、没有一点感觉的时候，你就会长肥肉；你的生活状态、你的大脑都处于太舒适的状态时，你就会变得有点迟钝，变得不敏捷；人的身心还有整个生活如果在一个太舒适的状态，那一定不是在前进，一定不是在朝更好的方面发展。

就像健身有一个概念，你要长肌肉，首先你要撕裂它，练的时

候要狠狠地压碎它，之后再通过增加营养和适当的休息来修复它，它就会长得更紧实，然后这样不断的撕裂又恢复，循环往复。如果你没有这种感觉，肌肉是不会增长的。人如果不经过一个锻炼，不经过裂变也是不会成长的，如果你没有疼痛感，那你就在停滞不前。所以你一定要做一些事情去激发自己，要自我追问，自我驱动，不要让自己总在舒适状态。人生的路太长，你不知道未来会发生什么，你唯一能做的就是不断的精进自己，才有能力应对未知的未来。任何时候都不要放弃，你自己有一个什么样的工作，你找什么样的伴侣，这些都得靠自己做好。自己的人生是把握在自己手上的，只有努力，没有别的出路。而且你努力了，你无所畏惧，也能有饱满的自信感。

我们的公司也是这样，我觉得现在相对要进入舒适区了，但在我心中它还是一个小公司，还是要保持那种创业的精神，要一直保证充足的生长力。希望大家生活得开心舒坦，但在舒适区只能偶尔待一两个小时，千万不要待太长时间，不然会缺氧；要让自己大部分时间都暴露在压力下，才会有突破，才会有成长！

携手北大经济研究所 东方红沙龙成功举行 首场研讨会聚焦雄安新区

感知经济脉动，发现价值机遇。

“东方红·宏观经济与金融市场沙龙”是由北京大学经济研究所与东方证券资产管理有限公司联合举办的系列学术论坛，每季度举行1期。该沙龙以宏观经济与金融市场为主题，旨在研究探讨宏观经济中的各种热点话题和难点问题，研判政经大势，提供政策建议，同时为国内外中青年新锐经济学家提供一个学术交流的平台。



4月16日，“东方红·宏观经济与金融市场沙龙”启动仪式及首场研讨会在北京大学经济学院603学术报告厅隆重召开。本次研讨会聚焦雄安新区，主题为“京雄双城记：使命、举措与机遇”，邀请了北京大学、国务院发展研究中心、国家信息中心中经网和东方红资产管理等专家参与讨论，吸引了超过300名校内外嘉宾、师生到场参与。

雄安新区被中央定义为“千年大计、国家大事”，是继深圳特区、上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区。雄安新区的设立不仅对促进京津冀一体化具有重要意义，也对我国城镇发展模式的变化具有创新意义。

国务院发展研究中心副研究员牛雄表示，在经济全球化的时代背景下，北京在京津冀协同发展中，其政治、文化中心的功能

定位未变，但增加了科技创新中心、国际交往中心的定位，城市空间结构因之会出现调整。研究认为，从上世纪90年代至今，中国多个城市中心存在一个漂移的过程，城市空间结构已由单中心圈层结构演变为两心、多心结构，之间以交通轴带相连。在人口流动和城市中心漂移的相互作用下，城市人口重心发生变化，城市出现明显的社会分区。牛雄指出，北京作为中国的首都，传承着中华文明的优秀基因，如何在新的历史起点上，化众人之力为磅礴能量，化众人之智为社会创新，带领京津冀区域整体创新发展，展现文化自信和大国形象，示范全国，进而为人类进步做出新的贡献，或是“变与不变”的真谛。

北京大学经济学院副院长张辉认为，目前我国经济整体进入新常态结构转型升级的关键阶段，未来三十年发展急需新的动力区域，雄安新区的设立正是京津冀一体化战略的点睛之笔。雄



雄安新区被中央定义为“千年大计、国家大事”，是继深圳特区、上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区。



安新区的设立应该是依托华北地区最大的湿地白洋淀这一优质生态资源，吸引京津冀以致全球创新要素资源的集聚区，借力首都功能疏解，通过引智和引资双轮驱动成为京津冀地区的重要高科技产业中心，全国借势跨越式发展的典范。长远来看，雄安新区必将是我国落实五大发展理念的示范区和引领区。

中国城市和小城镇改革发展中心学术委员会秘书长冯奎重点探讨了雄安新区与中国城市发展模式转型的意义。冯奎认为，新城新区是城镇化的载体，是城市问题的解决方案之一，是新的功能平台。雄安新区在一般属性上而言，是一个新城新区，要成为中国未来城镇发展的风向标，必须要坚决基本的城镇发展问题。

国家信息中心中经网管理中心副主任朱幼平先生就中央选择雄安新区的新问题展开讨论。他表示，雄安新区是新发展理念指导下的人工新城，改进了总效率、总福利水平，践行了新的地理经济学。雄安新区顶层设计已做好，下一步要有发展规划方案，在实践中努力建设一座以新发展理念引领的现代新型城区。

东方红资产管理副总经理卢强先生表示，目前，雄安新区概念股受到市场热捧，相比短期机会而言，如何能够精选个股，把握长期投资机遇至关重要。东方红资产管理用多年实践证明，价值投资在中国长期有效，选择受益于政策、拥有较深护城河、低估值的优秀公司，进行长期投资。

中国新供给经济学 50 人论坛成员金海年先生从空间经济学理论与实践的角度，探讨雄安新区与京津冀地区发展战略。他认为，京津冀一体化的发展是探索中国城市带的重要战略之一，中国应打造多中心，对内形成竞争，形成产业吸引的长期均衡博弈，保持制度创新、金融创新的活力，也适合不同改革方案分别试点实践；对外保持国际竞争力与吸引力，分散金融风险。

据悉，“东方红·宏观经济与金融市场沙龙”是由北京大学经济研究所与东方证券资产管理有限公司联合举办的系列学术论坛，每季度举行一期讨论会，讨论会以宏观经济与金融市场为主题，旨在研究探讨宏观经济中的各种热点话题和难点问题，为国内外中青年新锐经济学家提供一个学术交流的平台。



北京大学经济学院教授苏剑表示，“东方红·宏观经济与金融市场沙龙”是由行业领先的资产管理公司与国内顶尖学府研究所的强强联合，不仅能够促进行业学术成果和专业见解的交流，同时也为国内外顶尖学府的精英才俊能与活跃在经济、金融领域一线的专家型实务工作者搭建专业交流平台，有利于经济理论与实践的共同发展。

千里之行 任重道远

文 / 渠道发展部 竺可林

东方红 万里行



2017 年 3 月 31 日，东方红万里行活动达到了一个里程碑——1000 场。最开始，我们只是简单地希望能够分享和传递我们认为正确的理念，让更多的投资者进一步了解投资、理解市场，没想到最后做成了一项事业。

万里行的起源

2015 年 8 月，A 股正处在股灾后的茫然中。市场满地狼藉，大批投资者在股灾中损失惨重，许多刚刚接触股票和基金的投资

者被市场无情地教育，幻想破灭后充满了愤怒、迷茫的情绪。正是在这样的环境里，东方红萌生了要致力于投资者教育的想法。

事实上，股票和偏股型基金长期的收益和表现非常不错。股票型基金从 2001 年起至今的年化收益率为 17.47%，上证综指的年化收益率为 7.75%，均高于银行理财和定期存款。

然而投资者的感受却完全相反，很多投资者赚不到钱，甚至损



失惨重。以 2015 年为例，从年初到年末，许多基金都有 30% 甚至更多的涨幅，表现非常优异，然而即使投资者买到了这些产品，整体来看却仍然不赚钱。大量的“投资者”（或许叫“投机者”更加贴切）在股灾前市场最疯狂的几个月冲进来，仿佛不要钱一般大肆“扫货”。仅仅 2015 年上半年，全市场公募基金的销量就超过了之前几年的总和。最终股灾来临，除了少数人在高位清仓、运气极佳躲过股灾之外，绝大多数投资者都遭受了亏损。

粗略统计，绝大部分持有偏股型基金目前亏损的投资者，都是 2015 年上半年入场购买的，很少有投资者在 2012-2014 年购买了基金，到现在仍然大幅亏损。股灾并不可怕，可怕的是在市场平淡时不参与，总想着要在牛市来临时入场，最终后知后觉地买在了高位。2007 年如此，2015 年相同的剧本再次上演，甚至如果说几年之后新一轮牛熊市到来，绝大多数人仍然会重复相同的错误。

正是基于这样的原因，从 2015 年 8 月起，东方红开始做一件业内从未有过的事——东方红万里行。这项活动凝聚了东方红整个团队的智慧和心血，涵盖了投资理念、对市场的认知、投资方法等许多内容，面向各渠道的客户经理以及众多投资者。一年半的时间，1000 场活动，67073 人次。我们希望更多的投资者能认清市场规律，摆脱牛市贪婪、熊市恐惧的人性弱点，真正做到逆势布局、长期投资。

万里行的核心思路

重剑无锋，大巧不工。投资其实并没有想象中那么困难，把专业的事交给专业的人来做，普通投资者不需要殚精竭虑地判断市场、频繁买卖，只要找到合适的产品，认清规律，克制自己的欲望和情绪，长期投资，就能够大概率获得满意的结果。

东方红万里行一直强调，判断短期市场涨跌是非常困难的，是低效甚至无效的，这是基于大量的研究和数据支撑的结论。然而，投资者往往希望“站在巨人的肩膀上”，不满足于基金经理创造出的收益，希望能在产品的涨跌中寻找机会，享受上涨、避开下跌，获取更高的回报。问题恰恰出在这里。人性的弱点使得绝大多数投资者并不能理智可观地分析市场，到最后不仅没有做得更好，反而连产品本身创造出的收益都无法享受完整。我们要认清一点：并不是所有的波动都是可以消除的，事实上，大多数时候产品的短期波动恰恰是为了获取更高的长期回报而必须承担的。

当然，我们并不是说判断短期市场完全没有价值，只是极少数拥有足够专业水平、对市场非常敏感、并且能够保持理智的投资者确实能够通过择时获取更高的收益。对于绝大多数人而言，往往并不具备这样的能力，却认为自己是极少数人之一。实际上，有能力依靠择时获利的投资者占的比例要比我们认为的低得多，甚至作为从事金融行业、经常能够获取投研团队第一手观点的笔者和同事们，都不具备这样的能力。

投资者之所以会产生“我是少数人，我有能力做到，我做到过”这样的感受，其实是投资这件事的本质造成的——投资的风险和内在逻辑常常是隐性的，很多时候赚钱了，其实过程中承担了很大的风险，只是风险没有实际发生；很多时候我们以为是自己的判断正确，其实只是运气好，我们以为的原因和结果之间很可能并不存在紧密联系。

因此，正确认识自己的能力边界，管理好欲望，在投资中非常重要。投资并不能让我们反败为胜、资产快速增长、迅速超越其他人；投资更多的是让我们的资产增长速度保持在一个相对较高的中上水平，长期积累，最终获得成功。这些也是东方红希望通过万里行传递给广大投资者的。

面临纷繁的投资书籍，该怎样选择呢？我们跟您一样，曾经被这个问题困扰。

为此，我们在办公空间里专门辟出了一间书屋，摆放着资深投资专家精心挑选的各类书籍，从投资家传记到投资理念讲述，每一本书都为我们打开了一扇精彩的投资之门。现在，这个不到8平方米的小天地，已经成了我们团队内部交流、碰撞、分享、沟通的重要空间。

本栏目将带领您走进这间书屋，与您分享陪伴我们成长的财富智慧。

摸索改革的逻辑

文 / 渠道发展部 陈孝健

上研究生的时候比较喜欢经济学，尤其是对新制度经济学感兴趣，当时老师就有推荐周其仁的《改革的逻辑》，后来刚好有段时间去听了周其仁的课，就买来细读。

周其仁以探究真实世界的经济学而著称，在学术上的造诣并不是十分高超，但并不妨碍他成为一流的经济学家。在学生时代周其仁就参与了中国经济的重大改革问题，多年的经历使得他对于改革的认识非常深刻。好书读起来总有醍醐灌顶的感觉，虽然《改革的逻辑》有些地方比较学术晦涩，但大部分通俗易懂，对于想了解中国经济改革的书友们还是很合适的，这边分享几点我自己读下来感觉印象比较深的地方。

书中开篇提到中国过去的计划经济体制的建立，其实不过是从1958到1978共20年的时间。而改革开放到现在，已近40年，今日仍延续着当初很多制度。虽然改革已经算是疾风骤雨般推进，但依然进度缓慢，制度、产业、体制等改革之路艰难重重。由此联想到两点：一是改朝换代最重要的是开朝皇帝确定下的国家整体发展框架，不然整个朝代可能都会在为太祖买单；二是联想到去年的股票市场竟然是那般疯狂的期待改革，疯狂透支可能是未来若干年的改革成果，也从侧面反映大家对于改革艰难的认识程度尚存不足。

周其仁总结的所谓改革，并不是我们想象中源自上层高屋建瓴，

顶层设计，相反，几乎所有重大的改革政策基本都是来源于民间。“改革就是把解决问题的办法合法化”，它有两股力量，“一股是早就存在，每个普通家庭、普通人、企业、基层和地方，都有改善生活、发展经济的愿望，而由这种愿望推动，必然会产生相应的办法，这个力量就是中国经济增长的原动力，另一股力量是在上层建筑里，就是国家机器的方方面面，对底层的、地方的自发改进和改革的做法，给予合法承认、保护、完善、提升、使之成为政策、成为真正的制度”。过去中国改革的成功就是将这两股力量成功的汇聚到一起了，打通了任督二脉，实现了腾飞。

书中提到的改革起点也令人震撼。周其仁提到两个事件，一个是包产到户政策实施前的大饥荒，逼出农村经济的改革；一个是1977年广州宝安县出现了严重的“大逃港”事件。当时习仲勋在主持广东工作，中央开放宝安县，随即拉开了开放的大幕，当初的小渔村变成了现在的深圳。事实上，很多后来被描述为无比伟大美好的东西，其实在诞生之前更多的是源于无奈。

值得一提的是，书中关于土地改革的内容，基本能清楚地解释现在的房地产市场。作者提出一个观点：中国政府拥有两种印钞的能力，一种是印“人民币”，还有一种是印“土币”，就是卖土地。这两种能力，一个掌握在中央政府的手中，一个掌握在地方政府手中，相互交织，影响中国经济的起伏，而现存的土地政策不改变对于中国经济的发展将是极大的束缚。

另外，他也提到，当初邓小平在1986年准备启动政治体制改革的过程中，遇到物价闯关失败及政治动乱而被迫停止下来，中国因此错过了一个极佳的改革政治体制的时机。这是邓小平的未竟之志，也将成为了未来中国改革的重中之重，这场极为艰难的改革在周其仁看来只能通过法治来解决。

综合来看，整本书都是在制度经济学的基本框架下展开讨论的，所以需要读者有一些制度经济学知识的储备，不过即便没有，也不妨碍深入了解中国改革的历史和逻辑。



精彩观点

改革本来就难。站在当下这个时点，改起来更难。但是拖延改革，不是出路。现实的局面，改革不但要跟腐败或溃败赛跑，还要和越来越年轻的社会主体的期望值赛跑，并有能耐把大量法外世界的活动，吸纳到体制里来。

成就的取得，来源于改革开放，既有制度变迁、红利释放殆尽时，我们需要重新审视中国经济进一步的发展动力和源泉何在。

能打开所有门的钥匙

我的一个朋友在一所大学里当宿舍管理员，有一次聊天，她告诉我一件有趣的事情。

她管理的那个楼住着一群男生，每个宿舍四个人，每个人一把钥匙。这些学生很爱睡懒觉，总爱拖到快上课了才匆匆忙忙地起来刷牙洗脸，然后直奔教室。等到下课回来，一摸口袋，坏了，钥匙忘在宿舍里了，于是只能等其他同学回来开门。四个人中总有一两个人带着钥匙。可总有那么几次，四个人全忘了带钥匙，于是全被堵在宿舍外了。没办法，只能来找宿舍管理员，也就是我的朋友，她保管着整个楼所有宿舍的备份钥匙。

次数多了，朋友便觉得麻烦。她定了个规矩，每个宿舍每学期来找她要钥匙的次数不得超过三次，超过三次者，自己找工具把锁撬开，然后再掏钱买把新的。

期末的时候，朋友把所有宿舍的情况做了一次统计，她发现了一个有趣的现象：5楼几个连在一起的宿舍，501到506，居然一次也没来麻烦她开过门！一次记录也没有的宿舍不是没有，可现在有六个宿舍，而且还是连在一起的。这引起了朋友的兴趣。

为了解开心里的疑团，朋友特地敲开了504的门，终于知道了他们的秘密。原来，他们每个宿舍都另外配了一把新的钥匙，存放到下一个宿舍中。这么说吧，把六个宿舍和六把钥匙分别编上号，他们的办法就是：把钥匙一存放到宿舍二，把钥匙二存放到宿舍三，依此类推，最后把钥匙六存放到宿舍一。这么一来，二十四个人中只要有一个人带了钥匙，那所有人都不会被堵在宿舍外，因为只要有一把钥匙，就能先打开一道门，然后取得第二把钥匙打开第二道门，就这样，一直到打开所有的门。

听到这里，我忍不住拿出笔来算了一下。假设每个学生忘记带钥匙的几率是50%（实际上应该小于这个数字），那么会不会出现二十四名学生都不带钥匙的情况呢？理论上是可能的，由概率论可以算出，这个几率应该是 $1 / 16777216$ ——几近于零！

我不禁佩服起这一群聪明的小伙子来。他们互相信任，彼此合作。一盘散沙，各自为战时，每个人都有手忙脚乱的时候；而只有并肩站到一起，共同面对问题，才能挖掘出最大的潜能，这时候，问题往往变得不堪一击，因为这时候，每个人手里都多了一把钥匙，一把能打开所有门的钥匙。

我很焦虑。怎么说呢？总是有一种一不小心，就会落于人后的惶恐。这种心态与恐惧类似。也令人感到不舒服。但是，回顾自己的来路，却发现，焦虑也是我成长的动因之一。

因为焦虑在小县城死掉，所以拼命折腾到北上广。因为焦虑所有人都在进步，只有我原地晃悠，于是努力提升自己。因为焦虑责任担不起，期待被落空，所以拼命站起身来，去扛起一个大人应当承担的一切。

我想过的，如果没有外在的压力，内在的焦虑，我会很容易屈服于惰性，得过且过，变成一个庸人，或者善于自我安慰的庸人。我虽然不奢望荣耀无双，但庸庸碌碌一辈子，还是不愿意的。因为太没劲了。于是一直在焦虑之中，尽我所能地拼。

挪威人有一个有趣的传统。渔民在深海之中，发现大量沙丁鱼，捕捞起来，准备上岸卖个好价。但是，从深海返航，需要漫长的时日。许多沙丁鱼还没等到上岸，都已经死了。后来，有人想出绝招——在沙丁鱼槽中，放入它们的天敌：鲑鱼。当鲑鱼进入鱼群，每只沙丁鱼都压力山大，拼命游动，生命力爆发，活力四射，直到上岸都依然活蹦乱跳。鲑鱼吃掉的，只有一些老弱病残——而老弱病残是卖不出好价钱的，吃了也不可惜。

这就是鲑鱼效应。即，在强压面前，人的战斗模式才会被激活，技能才会快速升级，敌人才会一个接一个被完败。也就是说，安乐令人退化，忧患令人强大。

遗传学家也以人类的繁衍历程告诉我们：是的，没错。越不安的族群，生存机率越大。

比如原始时代，对环境越警惕，对生存越焦虑的人，他们也是最善于武装自己，防御外敌，避开猛兽袭击的人。许多骁勇善战的民族，在饥饿与丧乱中，表现得所向披靡，攻无不克，但在夺得政权之后，荣华富贵加身，美玉佳人在侧，意志逐渐衰亡，很快就走向没落。

现代社会也是一样，“活少、钱多、压力小、离家近、时间自由”的职位上，从没有出过真正大有作为的人。只有焦虑于现状、不满于自身的人，才会思变，才会创新，迎来新的局面和文明。活得太舒服，你很难在安逸的井底，看到呼啸而出的飞龙。也很难在动物园的饲养场里，看到日行千里的骏马。生活得顺风顺水，人便会失去危机感，安于现状，得过且过，精神短视，心智停顿，技能退化，无法应对任何大变革。

时代是不会为任何人停下脚步的。它风起云涌，席卷万物，人人都身处它的引力之中。它发出沉默的巨响：想活着，那就努力。

有些人说，我也想努力，但我发现，越努力，越焦虑。我承认是这样的。但这是必然的现象。

如果你有目标，也有不达目标誓不罢休的劲头，那么，焦虑就是你的影子，你摆不脱的。因为，生存就是“正入万山圈子里，一山放过一山拦”的事情，攻下这个难题，又会迎来下一个挑战。挑战生生不息，焦虑无可避免。既然如此，不如和它交个朋友。“这样吧，焦虑同学，我们俩看来是生死不分离了，既然如此，还是一起干点儿正事儿吧，你催促，我执行，一起生机勃勃地活下去！”焦虑就这样，由压力转为动力，成为你的无敌法器。

我有时候很想偷懒。而偷懒的借口，只要你想找，总是有的。但是，只要一停，焦虑感就爆棚，令我不得安生。唉，这么煎熬下去，还不如抽出时间来做事。这也就是许多朋友说“其实吧，工作比赋闲更令人踏实”的原因。

在这种动因之下，人就会一直在路上，一直走，一直看，一直收获，一直成长。孟子说：入则无法家拂士，出则无敌国外患者，国恒亡。意思是：如果没有内在的监督与鞭策，外在的威胁与压力，任何存在都会走向衰亡。国家如此，你我亦然。

只有在充满挑战的内外环境里，人的惰性、厌倦感、倚老卖老的陋习，才会得到抑制。而在那空出来的地方，上帝会交给你更好的东西：聪慧、斗志、年轻的心。