

信诚基金副总经理、投资总监黄小坚:

服务与创新打开投资新空间



黄小坚

证券时报记者 张哲

新兴行业迅速崛起,传统行业日渐没落,2013年的“结构性”牛市让不少资深基金经理开始重新审视自己的投资理念。在信诚基金副总经理、投资总监黄小坚看来,消费服务的不断提升和科技创新是未来经济发展的两大支柱,顺着这两条投资主线展开想象,牛股将层出不穷,投资面临的最大的挑战就是拓宽认知的宽度。

未来投资主打服务和创新

股票市场永远是对的。随着经济转型逐渐向纵深展开,传统行业中的很多公司遭到了遗弃。与此同时,代表着新兴生产力的中小板、创业板则牛股辈出,尤其是创业板指数在长期的“泡沫论”下依然创出新高,翻番的个股数量惊人。

经济发展规律决定了投资逻辑和原因。在不同的经济发展时期,投资不可能依循一成不变的模式。”黄小坚说。在他看来,人口结构的变化、人们消费习惯的变化以及技术革新等因素带来的新的经济增长模式,都可以归类为“服务”和“创新”,这也是未来经济增长新的引擎,投资应该紧密围绕这两点进行。

国投瑞银量化投资组总监、国投瑞银沪深300金融地产ETF拟任基金经理路荣强:

金融地产行业总体前景良好 将迎反弹契机



路荣强

证券时报记者 李浩浩

A股金融地产估值处于8年来低位,国投瑞银基金在此时推出沪深300金融地产交易型开放式指数基金(ETF)。为何选在这一时点推出该ETF、金融地产各细分行业未来走势如何、量化投资有何利弊,带着这些问题,证券时报记者采访了国投瑞银量化投资组总监、国投瑞银沪深300金融地产ETF拟任基金经理路荣强。

路荣强认为,目前来看,金融地产行业总体前景良好,中长期投资价值明显。

金融地产板块估值处于近8年低位

对于为何选择在当前推出沪深300金融地产ETF,路荣强认为有三点理由。

首先,沪深300金融地产行业目

消费服务的不断提升和科技创新是未来经济发展的两大支柱,顺着这两条投资的主线展开想象,牛股将层出不穷。投资面临的最大的挑战就是拓宽认知的宽度。

10年前谁也无法预测到诺基亚会有今天这样的衰退,移动互联网改变了一切。以苹果和三星为例,它们使得互联网从室内转到任何地点,无所不在,由此也衍生出相关的产业链牛股层出不穷。”黄小坚用影视传媒行业的兴起反映的是人们生活方式和消费结构的变化。”

传统的投资相关产业已经产能过剩严重,而创新和服务的提升仍有巨大想象空间。在信息消费、智慧城市、环保、医疗保健等领域,人们的消费需求还远远没有得到满足,尤其是中西部地区,从这个角度来说,新兴产业还处于起步或者高速发展时期,这些领域未来是牛股出现的园地,投资机会值得把握。”

正是基于对这两点的把握,在今年的结构性牛市中,黄小坚管理的信诚优胜精选基金业绩出色,截至8月28日,取得了33.83%的投资收益,在股票型基金中排名前列。

衡量是否泡沫看成长

对很多基金经理来说,今年做投资最痛苦的事情是由于关注度不够,当一只牛股引起基金经理注意的时候,往往涨幅已经非常可观了,估值贵到无法下手。

如何判断这个公司是否值得投资?在黄小坚看来,以往基金经理习惯看财务报表,习惯看估值,但今年这两

种模式都遭到挑战。处在导入期和成长期的公司,由于存在融资扩大规模等因素,现金流不一定好。但是现金流不好的公司又分为两类,一类是发展太好了需要大量使用资金,另一类则是发展太差了,根本收不到钱。从财务报表选公司,考验智慧和眼光。”

另一方面,从估值角度看。好公司估值很贵,“泡沫论”四起,黄小坚表示,要辩证地理性地看待“泡沫”。一方面,可以肯定的是,是泡沫就必然会破灭,不确定的只是何时破灭。另一方面,并非所有的上涨都必然成为泡沫,鉴定是否是泡沫,最终要看企业基本面是否配合,如果业绩好,增速快,业绩可以将目前暂时的泡沫消灭,股价未来仍然会上涨。

黄小坚进一步分析认为,从产业发展的角度来看,适度的泡沫其实并不是坏事。泡沫是产业高速发展的一个催化剂,有泡沫意味着有更多的人、更多的资金在关注这个行业、涌进来参与相关产品,大家都愿意做这个行业,都愿意加入竞争,因此这个行业会越做越好,自然地优胜劣汰,产业发展速度会很快。就像2000年网络股泡沫时,尽管泡沫破灭后大部分公司都失败了,但最终网络行业获得了快速发展,并且最终有好公司胜出。

投资要做的事情就是找出这些好公司。”他说,比如现在的手机游戏概念被热炒,其中有些是真正做这个行业的公司,有些则是跟风炒作,泡沫就产生在这些跟风者中。但不可否认的是,这中间一定会有公司越做越大,越做越强。”

金公司、联邦基金、美世投资管理顾问公司工作多年。路荣强介绍,国投瑞银基金选择在此时推出沪深300金融地产ETF,可以为市场提供更加高效、透明、低成本的优质投资工具。

金融地产迎来反弹契机

对于金融地产板块中各个细分行业的未来走势,路荣强进行了逐一分析。

就银行业而言,有特色的商业银行业务值得关注。路荣强认为,经济结构转型和金融自由化是两大发展趋势。未来货币供应量增速的放缓、汇率自由化和利率自由化都会对商业银行的发展和经营形成直接影响。但是金融体系的改革和放松必将成为制度改革的突破口。在新的投融资多元化的背景下,有特色的商业银行业务有潜力逆行业趋势,保持较快增长。在沪深300金融地产指数中,有特色的商业银行业务占比要远高于传统大行。

就保险业而言,要尤其关注其面临的市场化转型。寿险利率的市场化以保险投资的市场化为前提,投资收益率的提高可减轻定价利率市场化的负面影响。同时,养老和健康险税收优惠,以及遗产税的征收将促进保险产品的消费,拓宽保险资产管理公司的业务范围,这些将为保险公司带来增量收入。

谈到证券行业,路荣强认为,要关注改革带来的触底反转机遇。2012年是券商创新元年,2013年以来创新逐渐体现为业绩。资本市场改革和证券行业改革将带来触底反转的机遇,改革促进行业加速转型。融资融券、股票质押回购、资产证券化等系列创新业

务都成为券商业绩新的增长点。房地产行业有望迎来反弹时机。今年7月底中央的会议上提出,促进房地产市场平稳健康发展”,未提及调控。而基于减轻当前紧张的地方财政压力,今年上半年国家对于土地出让的管制力度较以往减弱,房地产有望成为稳定投资增长的主要力量之一,房地产上市企业再融资开闸也成为房地产政策平稳的重要信号。

不固守周期股投资思路

今年以来,由于传统行业和新行业之间、大盘股和小盘股之间巨大的估值差价,关于市场风格轮换的讨论一直在持续。黄小坚却有独到的看法,他认为行业最重要、公司最重要,以往的“周期股”和“非周期股”的固有思路未来将会被颠覆。

黄小坚认为,由于下半年的流动性会比上半年紧,所以下半年市场将比上半年相对平淡,流动性的限制可能使得大盘蓝筹股机会有限,市场预期的风格转换将难以实现。

同时黄小坚表示,应该跳出周期股、板块等概念的束缚,无论市场怎么变,投资的本质就是挑选出盈利增长好的公司,而不是用这些概念束缚投资行为。投资不是为了买板块,股票代码是300开头还是600开头并不重要。而且,不是说所有的周期股都没有机会,本质上所有的行业都有周期,投资关键的是观察行业自身发生的变化,例如计算机行业、医药行业等,都有自身发展的周期,只不过在公司发展的过程中,它能够推出不同产品,跳出上一个发展周期的限制。”

经过了十多年的投资生涯,黄小坚称在市场中越久,越是感到如履薄冰,更需要保持敬畏之心。并非是刻意保持谦虚,而是因为市场每天都在给你耳光,左一个,右一个,打得你眼泪直流。对企业的判断,有两种结果,一种是看错了,一种是没看到。前者需要加深研究的深度,后者则比并覆盖面,因此需要保持开放的胸怀,不断学习,拓宽广度,避免认知盲点。”黄小坚说。

宝盈资源优选基金经理彭敢:

提前布局成长股 看好四大行业机会

选择成长股,选的是那些能“长大”的公司,看中的是公司未来3-5年的发展潜力,尽早介入,并且长期持有,和这些公司一起成长。



彭敢

证券时报记者 杨磊

创业板指数近期再创历史新高,成长股投资风生水起。证券时报记者采访了在成长股投资上颇有收获的宝盈资源优选基金经理彭敢。他表示,在整体经济形势不很乐观,经济转型和产能过剩压力依然很大的情况下,提前布局成长股可能获得比较好的投资收益。未来一段时期,彭敢看好节能环保、生物医药,电子信息传媒产业(TMT)和大农业方面的投资机会。

不断磨炼投资心态

今年以来,成长股投资成为了市场的主流,一批主动偏股基金中也从中受益。宝盈资源优选基金从今年年初到8月23日的净值增长率达到了26.99%,在同类基金中业绩排名靠前。值得关注的是,该基金中长期业绩稳定,1年期、2年期、3年期业绩都位于前列。彭敢表示,该基金今年以来的业绩增长主要受益于在成长股投资上的提前布局。

今年对基金净值影响比较大的一些成长股大多是2012年就开始布局的,尽管在去年下半年到11月底期间出现了下跌,但很快收复失地,并且出现大幅上涨。”彭敢说。

彭敢表示,在市场整体流动性充沛与宏观经济结构调整共振的影响下,今年以来成长股主导了结构性牛市。彭敢坦言,他选择成长股,选的是那些能“长大”的公司,看中的是一家上市公司未来3-5年的发展潜力,尽早介入,并且长期持有,和这些公司一起成长。

在成长股的投资过程中,彭敢表示,对于优质股票不应该因为股价波动而轻易放弃筹码,应该始终保持独立判断,理解成长型上市公司独特的盈利与发展模式,不轻易参与机构扎堆的热点品种,这样才有可能捕获股价翻倍的“独门股”。

彭敢表示,在投资中心态非常重要,稳定的心态甚至比投资分析和判断更为重要。

很多投资者应该都有过类似体会:投资做得很顺的时候,自信心非常强,每个人都认为自己是股神,而忘记了可能只是天时地利,或某个阶段的市场行情和自己的投资风格契合而已。这个时候最容易犯的错误是目空一切,一些正常情况下不会碰的品种也会不顾风险地去参与。”彭敢说,当投资不顺利的时候,又容易灰心丧气,越错越无法收拾,容易走到极端,或者孤注一掷,赌博到底,或者信心全无,一败涂地。”

彭敢认为,投资心态的磨炼不是一朝一夕的事情,而是一个长期的艰苦过程。虽然我也算经历过一些挫折,但还有很大的提升空间。总之,敬畏市场,谦虚谨慎,但也不可以妄自

菲薄。越是投资顺利的时候就越要谨慎细心,反复提醒自己注意风险;越是不顺利的时候,反而需要给自己打气,看到投资品种光明的一面。当然,对自己确认不看好的品种要及时止损。”彭敢说。

经济转型压力依然大

对于宏观经济的发展趋势,彭敢表示,中国宏观经济的转型压力很大,产能过剩的问题还没有真正得到解决,未能传统经济领域很难有很好的投资机会出现。

彭敢进一步表示,前几年的高速发展导致产能过剩,有些行业的产能过剩比2007年时还要严重,中国经济还需要更长时期的产业结构调整才能达到真正的供需平衡。

彭敢认为,目前,新兴和成长的行业投资机会显现出来,未来经济发展的方向在哪里,主要的投资方向就放在哪里。对于创业板指数创出新高,彭敢认为,成长股中有不少是没有真正的成长性的,下半年业绩公布后应有所调整。但同时也会有一些真正成长的企业,成长性被市场投资者低估,一些个股未来有望不断创出新高。

对未来IPO重启可能对创业板估值形成的冲击,彭敢认为应该辩证地看待。一方面,IPO重启使得创业板筹码供应量大增,势必会对创业板股票的整体估值产生影响;另一方面,等待IPO的企业已经经过了监管部门多番审核,公司质地、报表真实程度值得信赖,优质新股上市会引发市场追捧,出现估值提升,也能够对创业板估值形成支持。

看好环保医药等四行业

对于未来的投资机会,彭敢表示,自己对投资进行了一些调整,减持了一部分盈利较多的成长股,将投资重点放在节能环保、生物医药、TMT和大农业方面,看好这些行业未来的投资机会。

最近TMT行业的公司投资很热,尤其是手游和媒体类股票的上涨幅度和绝对估值水平都很高。彭敢认为,这些企业中肯定有一些是伪成长股,但如果把时间拉长一些,也肯定有一些企业是成长性持续高于市场预期的,尤其是平台类的媒体公司会有持续成长的潜力。

彭敢看好智能手机的普及和渗透带来的变革,这个普及对社会生活带来的影响将远超过我们的想象,虽然目前部分股票被过度炒作,但同时一些上市公司长期增长所带来的一些机会也会被低估。这种变革类似于上世纪末互联网公司遭遇大跌,但也走出了亚马逊、google、facebook等伟大的公司)。

这些公司中,彭敢较为看好大数据相关公司和安全软件方面的进口替代公司等行业的股票。此外,由于人力成本上升等因素的影响,自动化制造设备值得重点关注。

彭敢表示,对于节能环保和生物医药行业优质公司可以做超长线布局,其中或能孕育出10倍增长的牛股。医药股的投资逻辑是人口老龄化带来的市场需求的增长和政府医保投入的持续增长;节能环保行业投资逻辑则是环境污染的严重性,政府和社会对环保的空前重视。同时,节能环保是国家能源战略的重要组成部分,能够提升生产率。因此,中长期的成长空间很大。

此外,彭敢还看好大农业对应的相关产业,例如乳业、生猪等行业都有很大的发展潜力。从目前市场来看,大农业是一个短期和中长期发展都不错行业,短期的增长动力来自于猪周期的向好;中长期的增长动力则来自于消费升级和绿色食品的中长期需求。