

南方新兴消费增长分级基金拟任基金经理杜冬松、张旭:

消费行业黄金十年正在起航

证券时报记者 方丽

消费是未来十年最大的增长点,已成为市场普遍预期,近几年更是牛股迭出。正在发行的南方新兴消费增长分级基金正将目标瞄准消费领域,投资“身边伟大公司”。

该基金拟任基金经理杜冬松、张旭表示,消费将逐渐成为我国经济的主要引擎,而消费行业目前市盈率在20倍左右,远低于消费行业历史平均水平,已经进入价值区域,正是布局的最佳时机。

乐观看2012年

龙年开年红给市场打了一剂兴奋剂,但整体经济环境依然扑朔迷离。杜冬松和张旭均对2012年市场持乐观态度,认为一、三、四季度将有较好表现。

杜冬松详细分析了今年市场的脉络走势,一季度市场反弹或出现板块轮动机会,先是金融、地产、有色、TMT发力,后续可能会向消费类板块延伸。不过,目前很多钢铁、挖掘机、商贸零售等数据都出现明显下降,宏观经济数据可能将在二季度见底,因此他对二季度市场不太看好。而随着政府换届结束,在整个国内政治、经济格局定调之后,下半年走势会相对乐观。

这主要是基于三大理由。”杜冬松表示,“一是中国GDP仍将保持8%以上的增长水平,而且目前整体市场规模已经见底;二是从20多年的历史数据来看,A股市场从未出现连续3年收阴线的现象;第三,目前香港、美国等海外股市都屡创新高,为A股的上涨打开了空间。”

短期来看,市场在犹豫中前行,将是一个摸底和消耗的过程,目前这波反弹还未走完,若新增资金或场外观望资金入场,反而可能是反弹结束的标志。”杜冬松表示,目前市场仍有很多不确定因素困扰,如地方政府的融资平台问题、房地产泡沫问题、欧债危机演变、中国经济转型等,需要仔细研究和密切观察。

不过,杜冬松也期待今年政策性红利,如鼓励长期的战略性资金(养老金等)入市、鼓励大股东增持、IPO定价方式合理化、扩大RQFII规模等,可能会引发整个市场走强。

消费黄金期到来

消费黄金十年已起航,消费股中有“黄金”,这是市场的普遍看法,杜冬松和张旭同样看好消费行业。

杜冬松表示,目前中国人均GDP突破了3000美元,很多省市有望突破1万美元,人均消费支出大幅增加,开启了消费黄金十年。日本、韩国等地的历史数据都证明了这一点。

中国的刘易斯拐点已出现,也是我们看好消费行业的原因之一。刘易斯拐点的出现意味着劳动力成本上升,相应的劳动收入会大幅度提升,中国的消费市场可能随着刘易斯拐点的出现,进入一个黄金十年。”杜冬松表示,另外,中国进入老龄化社会也给消费带来支撑。具有消费能力的中老年人数量大大增加,将给消费带来强劲增长的动力,尤其是基础消费、旅游、医疗保健等将受益。

除了大经济环境利于消费行业,相关政策也在为这一行业保驾护航。张旭介绍,国家“十二五”规划明确将扩大内需、促进消费水平作为重要

经济发展目标,各级政府也将完善社会保障、改革分配结构、促进农村消费水平作为重点工作内容。未来政策面还将出台新的拉动内需和增加消费的方案,对消费类的促进作用将持续。

值得注意的是,从美林投资周期看,在经济增长相对疲软、CPI高位回落的过程中,以消费为主的防守型、价值型股票将迎来最好的投资机会。目前中国正进入这一格局,这是一个重要的利好。

掘金消费正当时

说起新基金——南方新兴消费增长分级基金,杜冬松和张旭均充满信心,他们的理由很简单,看好大消费,板块估值低,目前正是绝好的掘金时机。

据杜冬松介绍,南方新兴消费增长分级基金跟踪的是中证内地消费主题指数,这一指数正是新兴消费已成为拉动中国经济转型的新动力的最好证明。Wind资讯数据显示,中证内地消费主题指数自2005年成立截至2011年12月31日,累计涨幅为300.27%,而同期上证综指的涨幅为76.98%。

而且,张旭表示,经过前一轮的大

幅调整,目前消费行业(以内地消费指数为代表)的市盈率从2010年初的55倍高位已调整至20倍左右,远低于消费行业历史平均水平,已进入了具有价值的投资区间,目前正是布局的好时机。

据了解,南方新兴消费分级基金主要投资于“十二五”规划政策导向的消费行业,包括主要消费、可选消费、医药、信息、电信等五大行业。

我们主要配置有市场壁垒、有自主定价权的消费类“白马股”作为核心资产,而对电子消费等新兴消费作为卫星资产配置。”杜冬松和张旭对消费各个板块、子行业深入研究,了解各个子板块运行的属性,并将根据市场走势进行动态调整。

此外,杜冬松和张旭表示,作为一只分级基金,南方消费分级基金适合不同投资者的需求,而且杠杆比例高,能以小博大。不过,在建仓期他们将持保守态度,不会急于追高,充分挖掘市场跌出来的一些机会,关键是踩准节奏。这只基金属于行业基金,我们还将利用股指期货进行对冲以控制风险,追求稳健收益。”

国泰基金张玮:

用价值投资的心态挖掘成长股



证券时报记者 张哲

张玮,国泰成长优选拟任基金经理。硕士研究生。曾任申银万国证券研究所行业研究员,银河基金高级研究员、基金银丰基金经理。2007年3月加入国泰基金,任国泰金鹰增长股票的基金经理助理。2009年4月至2009年10月兼任国泰金盛封闭的基金经理。2010年7月任研究部副总监。2008年5月至今担任国泰金鹰增长基金经理,2009年10月至今任国泰中小盘成长的基金经理。

的业绩稳定性。”

在国泰基金,张玮管理着注重成长股挖掘,也是公司第一只开放式基金——国泰金鹰增长基金,该基金不仅业绩长期表现优异,更能体现的是,波动也是处于行业较低水平。从2002年成立至今,国泰金鹰增长累计净值增长率超过340%,为投资人创造了每10份30.04元的丰厚分红回报。不仅国泰金鹰增长,国泰基金旗下其他基金的换手率也都很低,这更多是基金经理的自觉行为。我们公司基金经理所理解的心态平和,就是投资行为着眼长期,抓住中长期绝对回报的品种,坚持持有,不被短期的压力乱了阵脚。”

成长股中有真金

张玮表示,当前中国经济仍处于成长期,虽然较之以前有减缓的趋势,但从全球范围来看,速度仍算较快。在这样的大前提下,他认为资本市场很大的投资机会仍在于成长型企业。

以权益投资风格区分,身兼公司投资副总监的张玮专注于公司旗下公募基金成长类风格的投资管理。国泰旗下第七只股票型基金国泰成长优选于近期开始发行,张玮担纲拟任基金经理。张玮告诉记者,国泰成长优选基金契合了他本人自下而上选股、侧重成长股的投资风格。

善于思考的张玮,喜欢总结原因归纳规律。他看到无数炒作概念的个股的消亡,也看到一些真正务实的公司坚持下来,在过去十多年网络飞入寻常百姓家的过程中不断长大。“上市公司首先要坚持务实,从实业的角度出发坚持创造利润,才能提高投资价值。”

这一个感悟,在张玮2005年离开申万研究所进入基金行业之后进一步得到强化。买方研究区别于卖方研究,最大的一点是研究视野更为广阔,更多的传统行业例如机械、家电等,业绩长期持续增长,这和网络股业绩的上蹿下跳形成了强烈的反差,在跟踪过程中,渐渐发现这些传统行业的公司才是真正创造价值的公司。投资成长股就是要寻找这样的公司,而不是伪成长、伪科技。”

市场会给出合理的估值。2006年开始,原本无人问津的传统行业的整体崛起,让张玮对通过价值投资理念来挖掘成长股的投资偏好逐步形成和固化。

投资行为着眼长期

提到投资心态,很多人会说,好的心态就是不去看短期排名,不会因为短期业绩落后睡不着觉。而在张玮看来,这些都是表象,最重要的是看投资行为。

事实上,优秀的行业研究员并不等于优秀的基金经理。如今身为研究总监的张玮,常以自己的亲身经历告诫未来有志于成为基金经理的年轻研究员,他强调查理·芒格“格栅”理论的重要性,研究员只要对覆盖的行业做出深度研究就可以,但是基金经理除了研究的广度更广,还需要具有资产配置的能力。另外,坚持、忍耐等心理素质也非常 important。”

后一点在来到国泰基金后,张玮更深有体会,国泰基金给了基金经理宽松的投资环境和个性发挥的空间,不会过分追求短期的业绩考核,而着眼于更长期



杜冬松



张旭

双基金经理演绎双剑合璧的艺术

证券时报记者 方丽

有人说,双基金经理制是在演绎双剑合璧的艺术,南方新兴消费增长分级基金拟任基金经理杜冬松和张旭,两人也将协同作战实现一加一大于二的效果。

基金经理都有个性,协同合作就是要进行充分沟通、发挥各自所长。杜冬松经验丰富,是资历最深的基金经理之一。他坦言,自己的经历可用三个十年来说明,第一个十年是第三军医大学学医实习;第二个十年是担任外科主治医师、深圳健安医药市场部部长、中新药业成药分子公司学术推广部部长;而第三个十年的六年时光在平安证券,曾担任研究所医药行业首席研究员、行业部副总经理,2008年9月加盟南方基金,现任研究部医药行业首席研究员和消费组组长。因此,他对医药行业有深刻独特的

见解。

张旭毕业于中央财经大学,金融学硕士,2008年加入南方基金,曾任金融及地产行业研究员、高级策略研究员,目前还担任南方盛元基金经理助理一职,拥有特许金融分析师(CFA)资格,具有较强的数据分析能力。

我们之间采取的不是简单一分为二的方式,会在各自擅长领域保持一定的灵活度,尤其是对重点行业会倾向更有发言权的人的观点。”杜冬松和张旭共同表示,他们之间交流非常顺畅,两人分工非常科学,杜冬松偏重医药和新兴消费两方面,而张旭则偏重传统主要消费行业。

在双基金经理人员配置上,南方基金也有自己的经验,两个人协同作战的效果更好。”杜冬松表示,将发挥团体协同作用,在良好风控的前提下,将消费分级基金管理好。

大摩主题优选拟任基金经理盛军锋:

把握经济转型 寻找主题投资机会

估值底部确立

对于目前的市场,盛军锋认为,首先从估值因素来看,现在沪深300等蓝筹股的静态市盈率不足13倍,动态市盈率为11.2倍,有的股票的估值甚至低于2008年金融危机最严重时候的水平,然后要从经济格局来看,从2010年3月到2011年10月,经济处于滞胀阶段,从2011年三季度开始,经济又进入收缩过程。因此,股市相应地震荡下行,随着经济收缩,上市公司毛利率往下走,盈利能力也在下降。不过市场可能会与经济的走势不一致,有可能会提前。就像“小狗和主人”的关系,小狗有时可能会跑到主人前面,有时候也会在后面。目前,周期股已经开始走强,这背后的因素是由于企业库存已经很低,很多企业要开始补充库存,综合上述两个因素,盛军锋认为,从去年四季度开始,A股市场的估值底部就已经确立了,从中长期看,上证指数在2300点左右将是一个中长期的估值底部,不过围绕2300点上下会有所波动。

盛军锋还表示,从流动性来看,2012年的货币环境要好于2011年,一方面,央行在去年12月下调了一次存款准备金率,货币政策已经倾向宽松。二是从信贷数据看,从去年12月开始,信贷数据也已经改善了,央行公布的2011年12月份的货币信贷数据显示,M2新增26100亿元,对应同比增速13.6%,较2011年11月

份上升0.9个百分点;人民币贷款新增规模为6405亿元,对应同比增速为15.8%,较2011年11月份上升0.2个百分点。虽然今年1月份的信贷数据低于市场预期,但是2月份数据可能会有所好转。

盛军锋还表示,现在政府的调控政策是边走边看,未来的财政政策和货币政策可能会小幅放松,不太可能会大幅放松。从履历来看,盛军锋既有在中国人民银行深圳中心支行的监管机构工作的经验,也有在宝盈基金做宏观策略研究经历,而盛军锋博士的研究方向是产业经济。因此,从他的经历和在采访中透露出的信息看,盛军锋对于宏观和主题性的投资机会的把握,颇为准确。

把握主题投资机会

从2009年、2010年到2011年的历史看,A股市场的主题投资机会颇多,比如2011年四季度文化产业的投资主题,2009年时,4万亿投哪里,哪里的股票就涨。而盛军锋管理的大摩主题优选基金主要就是寻找主题性投资机会。

盛军锋表示,我国的经济发展与经济结构调整是结构性、多层次、长周期的,不同特点的产业及企业发展顺序、发展速度和获益程度都存在阶段性特点。主题投资策略较为适应经济环境,有利于有效捕捉跨行业、跨地域、相互独立的多种投资机会的投资策略。国内市场不乏好的主题投资机会,从政府4万亿贷款刺激高铁和核电的发展,到国

家政策扶持和支持产生的区域性机会,这些都带来了较好的主题投资机会。除此之外,目前A股的主题投资机会还涉及经济结构转型、制度变革、基本面反转、事件驱动、消费升级等。

对于基本面反转的投资机会,盛军锋看好房地产行业。盛军锋表示,一方面,现在的房地产政策不具有持续性,目前政府是通过行政手段卡住需求,未来的大趋势只能是逐步放松,调控也只能是通过经济手段去调整。另一方面,从市场因素和估值因素来看,2011年的整体趋势是“估值回归”。在两年前,市场就看空房地产股票了,所以房地产股票一直趴在地上,估值已经足够低,所以在2011年,其他估值很高的股票整体趋势是往下跌,但是便宜的房地产股票,相对收益是很明显的,非常抗跌。现在来看,房地产行业已经低迷了两年,不会再有更坏的预期了,而其他行业还未到基本面的底部,所以,目前房地产股票具备投资价值。

从选股层面来看,盛军锋表示,在去年紧缩政策的背景下,他选择一线城市的品牌房地产开发商,因为这类开发商的现金流充沛,抵御风险的能力强,不过到了今年,他认为二三线城市的龙头开发商企业更具价值。基于同样的逻辑判断,盛军锋还看好高铁和核电。

谈到新基金的建仓,盛军锋表示,建仓总体上要取决于市场情况,由于市场具有不确定性,所以他会根据实际情况动态把握。谈到建仓方向,他表示,一是消费是重要方向,二是把握自上而下的主题,包括机器替代人等。

证券时报记者 杜志鑫

市场起起伏伏,股价涨涨跌跌,在表面上的诸多纷扰背后,是其本质的趋势和规律。在证券时报记者采访大摩主题优选拟任基金经理盛军锋时,他提到最多的是把握内在趋势、本质规律,在市场对像核电、房地产这样的行业普遍给予负面评价时他力主出击,而事实证明,他的判断独到而又准确。

盛军锋,暨南大学产业经济学博士,5年证券从业经历。曾任宝盈基金研究员、基金经理。2011年4月加入大摩基金,现任投资部总监助理,2012年1月起担任大摩基础行业混合基金基金经理,大摩主题优选拟任基金经理。

证券时报记者 杜志鑫

市场起起伏伏,股价涨涨跌跌,在表面上的诸多纷扰背后,是其本质的趋势和规律。在证券时报记者采访大摩主题优选拟任基金经理盛军锋时,他提到最多的是把握内在趋势、本质规律,在市场对像核电、房地产这样的行业普遍给予负面评价时他力主出击,而事实证明,他的判断独到而又准确。