

杨博琳 有一种力量叫穿越牛熊

□本报记者 黄丽



杨博琳,金融学硕士,毕业于北京大学光华管理学院。2010年7月至2014年12月在华夏基金投资研究部工作,历任研究员、TMT研究组长。2014年12月加入融通基金,现为融通动力先锋基金经理,融通新区域新经济拟任基金经理。

两只牛股打响成名战

杨博琳是北大金融学硕士,在华夏基金的5年间都在潜心做TMT研究,后担任华夏TMT组长。早在2011年至2012年期间,杨博琳就看好互联网医疗概念。“当时有两只做互联网医疗的股票,市值20亿元左右,估值30到40倍,相对于当时的震荡市而言,估值非常贵。”杨博琳回忆,那时市场对于成长股还是看业绩给估值,彼时这两家公司的业绩低于预期,而互联网医疗概念还未形成。

杨博琳则坚持认为,从需求来讲,医疗在未来5-10年都是非常好的行业,医保控费对医疗信息化绝对是有需求的,未来相当长一段时间,国家和医院的投入都会保持在相对高位。带着这个思路,当年杨博琳去了很多类似的公司调研,包括一些未上市的医疗信息化公司,他发现,2012年行业内很多公司的订单和收入都是翻番增长的,但是他看好的两家公司业绩却还低于预期。研究TMT行业数年的杨博琳敏锐地察觉到一个尚未被市场发现的机会,回公司后立刻建议基金经理买入这两只股票。

“当时市场上很多人都还在等,他们想等PE回调到二三十倍再入手,因为那时候市场习惯用这个区间来衡量成长股的价值,但一直没等到。”杨博琳把握住了这个机会。这两只未来的大牛股横盘了一年,到了2013年,两个公司的股价开始爆发,成为华夏基金当时的重仓股。以前市场的逻辑是首先业绩开始爆发,出现高速增长,然后股价才快速跟上。

到后来,医疗信息化企业的角色已经不单单是一个工具,他们在行业中的卡位远比软件的定位更重要。由于早早在行业中占据一席之地,保险公司、人保部门、医院与这些公司的合作纷至沓来,这两家公司变成一个有卡位优势的类互联网企业,从那时开始,它们的互联网属性越来越强,直到现在,投资者已经完全不看它们的估值了。“当时我讲过这个逻辑,纳斯达克也有类似的公司,市值接近300亿美元,而这两家公司的市值还只有几十亿元人民币,但在业务上也没什么区别,为什么国外能给出那么高的估值?后来我领悟过来,一旦在政府端、医院端的卡位优势有所体现后,大家都会主动上门找你。”

“在那个年代,大家还是把软件行业当作工具性的行业,喜欢看业绩,但其实软件是最容易互联网化的行业。从今年的表现来看,计算机行业受益‘互联网+’最多。”杨博琳指出,现在垂直行业的软件公司估值可以这么高,就是在于他们有卡位优势。垂直行业的软件如果让一些互联网巨头去做,花点时间可能也能做到,但对于这些互联网巨头而言,这种付出完全没有必要,因为他们的盈利模式不在于此,他们衡量的是收购这些公司之后就能控制入口,对现有的盈利模式价值有多大,所以这些互联网巨头愿意花这么大的溢价去收购。

市场会证明一切。当年杨博琳在4元左右发现的股票,现已成长为近百元的大牛股,至今仍有众多机构投资者入驻,互联网医疗的概念也越来越为市场所接受。他认为,目前很多“互联网+”概念的公司未来的市值很可能超过国外公司的估值水平,千亿市值的公司也会出现。

毫无疑问,这是一轮难得一遇的大牛市。在牛市中,似乎每个人赚钱都很容易,每只股票涨幅都令人咋舌。但懂得投资的人都知道,真正难的是穿越牛熊,融通新区域新经济灵活配置基金拟任基金经理杨博琳就有这样一种穿越牛熊的力量。

在3年前的震荡市中,80后的杨博琳曾独具慧眼地挑中两只互联网医疗概念股,这两只股票不仅成为当时华夏基金的重仓股,至今仍是备受投资者推崇的大牛股。受到融通基金事业部的吸引,杨博琳卸下华夏基金TMT研究组长的头衔,加盟融通基金,并担纲基金经理的职位。在近期的采访中,他对记者表示,这轮由转型带动的牛市还远未结束,但短期内市场如果能调整一下则会更健康。他看好自贸区、“一带一路”等概念的新区域,也钟情于传统企业拥抱互联网积极转型的新经济。“长期来看,最看好互联网金融和互联网医疗,但今年的市场中,我认为传统领域拥抱转型的公司机会更大。”

传统企业转型机会更大

TMT研究出身使杨博琳对于互联网情有独钟,今年两会中横空出世的“互联网+”更是正中他的下怀。一季度互联网相关的行情已经演绎得波澜壮阔,但杨博琳表示,这仅仅是个开始。长期而言,他最看好的仍然是互联网金融和互联网医疗,但经过一季度爆炒后,短期内他对这两个板块也保持谨慎的态度。就今年的市场而言,他认为“互联网+”农产品、机械设备、地产、商贸零售等传统行业中积极拥抱转型的公司机会更大。

“市场是不会错的。”杨博琳指出,今年以来,市场炒的主要是互联网金融、互联网医疗概念,他长期看好的也是这两个板块。“互联网金融的市场前景毋庸置疑。想想银行坐拥几万亿元的利润,只要互联网金融能分出几千亿元就能支撑几万亿元的市值。”杨博琳举例说,如果未来蚂蚁金服上市,市值甚至有可能超过工行。目前市场上热炒的一些互联网金融标的公司的竞争力还没有完全得到体现,等这些公司在产业上的布局真正让人信服了,市值还会很大变化。此外,互联网医疗、健康也将是未来十年转型路上的投资主题,值得长期关注。

不过,虽然杨博琳认为这两个板块一定是个大趋势,但由于前期炒得太大,短期弹性有所下降,二、三季度能不能维持高位水平还要打个问号。目前,他更关注“互联网+”传统企业转型的机会。事实上,这也是他即将管理的新基金的重

要特点。

“去年年底公司就申报了这只产品,其实可以看出,产品设计人员是很有预见性的。”对于融通即将发行的新区域新经济灵活配置基金,杨博琳表示,新经济不仅指新兴行业,还包括积极拥抱互联网化的传统企业;新区域则主要针对自贸区概念和“一带一路”的区域规划相关企业。从市值来看,新区域比较能代表大盘蓝筹,而新经济则更代表创业板。由于市场中这两个部分可能会出现交替上涨的情况,设置产品的初衷是为了能在不同的时点可以有不同的侧重方向。

就今年市场而言,杨博琳认为,传统领域拥抱转型的公司机会更大,投资机会主要来自三个方面:一是通过央企间的兼并重组让一部分落后产能退出;二是通过“一带一路”实现产能输出;三是通过国企改革进一步提高国有资产的证券化率,实现管理层的股权激励,进一步释放国企的效率。

在调研的过程中,杨博琳发现,近两年来,一些身处传统行业的公司也在积极地拥抱变化,比如农产品、机械设备、地产、零售行业。“这些公司在转型时优势更大,因为他们本身在主业上的竞争力就很明显,只不过主业面临着一定的发展瓶颈,‘互联网+’后的机会下半年可以密切关注。此外,今年以来市场对他们的预期较低,前期涨幅不够大,这部分股票下半年可能会表现得比较好。”

短期调整是好事

经过今年以来的任性上涨,整体来看,沪指攻上4500点、创业板指触及2800点之后,快牛上攻后面临拉紧牛缰绳的可能。杨博琳乐观地认为主板大概率能创历史新高,牛市远未结束,现在还处于牛市中期。

“长期来看,政府对市场的态度是呵护的。如果经历了2007年那波牛市,很多人就会知道,现在离当年那个程度还很远。这一次,政府希望用慢牛来帮助经济转型。”杨博琳表示,如果将时间拉长到两年来看,创业板和主板都还有很大空间,尤其是创业板。一方面,可以看到创业板龙头公司的基础和国外的公司在业务上没有本质的区别,虽然这些公司已经上涨了很多,但市值差距仍然较大。另一方面,各个行业的优质公司都在往“互联网+”方向转型,这些都是上涨的动力。

“这一波上涨和2007年的市场不同,当时还是以主板为主,中小板的指数走得很弱,而这次牛市可以说是创业板主导的牛市,上证指数的牛市只持续了两个月左右以及最近的一个月。所以,这是真正意义上的由转型带动的牛市,我

觉得这个过程远远没有结束。”杨博琳说。

针对近期主板和创业板的轮番震荡,杨博琳认为短期的震荡是好事。“如果市场持续强势,对新发基金而言比较尴尬。”他透露,目前已经储备了一些标的,会根据5月的市场表现择机建仓。相对于前期涨幅过大的互联网公司,现阶段他更偏向于选择传统行业,从中选取一些能积极拥抱“互联网+”转型的公司。“如果这一波能回调一定的幅度,对我来说就进入可以配置的阶段了。对新基金而言,刚开始的安全垫很重要。首先我会选择一些比较有把握的标的,等有了一定的安全垫后再将仓位慢慢加上去。”他认为,牛市中安全边际很重要,时刻不能忘记控制风险。

确定投资范围后,在标的的选择上杨博琳有自己的心得。首先看人。科技型公司尤其要看人,多调研,多和公司交流,仔细观察公司管理层究竟能不能干成大事,有了充分的沟通和信任后,才敢在跌的时候加仓;其次,看公司涉足的业务是否具有发展前景;最后,选择市场认知相对不充分的个股或概念,提前介入。