

宋昆 吐故纳新 止于至善

□本报记者 常仙鹤



宋昆,经济学硕士。曾任易方达基金管理有限公司行业研究员,现任易方达基金管理有限公司公募基金投资部副总经理、易方达科讯股票型证券投资基金基金经理(自2010年9月11日起任职)、易方达新兴成长混合型证券投资基金基金经理(自2013年11月28日起任职)、易方达创新驱动混合型证券投资基金基金经理(自2015年2月13日起任职),拟任易方达新常态灵活配置混合基金基金经理。

不断修正 止于至善

在宋昆看来,投资就是变与不变的艺术,既要坚持一些,又要改变一些。“市场是复杂多变的,基金经理不能认为市场是错的,自己是对的,那对投资者来说将是非常危险的信号。”宋昆说,他对市场永远保持敬畏,成功只代表过去,未来却充满不确定性。投资又是一门永远带着缺憾的艺术,你永远可以做得更好。

在A股指数站上4500点的关口之时,市场对于风险的担忧也与日俱增,而新的资金仍在源源不断地流入。易方达新常态一日发行150亿的规模,不由让人联想起上一轮牛市高点百亿公募基金高位建仓深度套牢的情形。对于宋昆来说,这既是市场对他的认可,更是一次不小的挑战。

谈及未来的策略,宋昆表示,短期的剧烈下跌随时可能发生,因为大部分股票估值已经走在很前面,需要长时间消化和横盘整理,很多企业的市值差不多需要3年的业绩增长才能跟上。不过,看长一点,如果中国转型成功,一定有很多企业做得很成功。现在大类资产配置转向股市,只有股市给予高估值,大家才会去创业,才会去创新,这是符合时代潮流的趋势,比如互联网板块会出现几家三、四千亿元市值的新蓝筹。现在很多企业就是卡位,总有一天真正优秀的企业会脱颖而出。短期来看,市场具有一定的风险,但大盘在4月份又涨了几百点,如果基金在此时过度减仓也不是一种不负责任的做法,所以短期基金还将继续保持高仓位策略,只有在风险剧增的时候降一

下仓位。宋昆坦陈,投资中缺憾总是很多,每次从结果上看,总有很多可以抓住的机会没有抓住。未来只能尽量争取去做到更好,止于至善,不要固步自封,以开放的心态不断学习和接纳。市场没有什么一成不变的投资理念,每个人都是在不断地修正自己的方法。佛陀说,“法尚应舍,何况非法”,意思是说佛祖给众生讲佛法,相当于渡船一样,穿透迷雾渡到彼岸,当你真正到达境界后佛陀其实什么都没说。投资更不要拘泥于任何一种形式,没有所谓的风格,没有所谓的投资理念,法无定法,理念、观念都是帮助你达到目标的方法、工具,我们要不断地改进这些方式方法,而不能让它成为投资的羁绊。

勇敢舍弃过去的成功

“应无所住,而生其心”,出自《金刚经》。其中的“住”,指的是人对具体事物的留恋、不舍。宋昆认为,投资亦是如此,只有“无所住”,适时清空自己,才能不受过去的理念限制,从而把握新的机会,是为“吐故纳新”。

作为中长期投资业绩的参考,宋昆自2010年9月11日起开始掌管易方达科讯,曾在2013年以优异的业绩获得“三年期股票型金牛基金”奖,截至2015年4月30日,该基金已取得193.77%的业绩回报。

从该基金的投资运作来看,宋昆对成长股行情的捕获能力较为突出。2011年,市场遭遇经济低迷、股债双杀的局面,在总体防御策略的基础上,宋昆适时提高了对食品饮料、纺织服装等稳定增长类行业的配置;2012年,经济依旧疲弱,市场在周期和成长的偏好切换中剧烈波动,宋昆逐步增持了稳健增长的家电、医药生物、社会服务、建筑等行业;2013年,结构性行情不断演绎,宋昆全年配置思路连贯,比较集中地持有了契合社会、经济发展方向的传媒、电子、医疗、环保、新能源、品牌消费等子行业的优势公司,最终斩获丰厚。在良好的投资效应下,宋昆从2013年11月开始管理易方达新兴成长基金,并延续了基金科讯的管理思路,即坚定持有符

合经济增长方式转型、商业模式独特、发展空间巨大、具备护城河优势的平台型公司。

但2014年下半年市场风向陡变,突如其来的蓝筹行情令多数成长型基金经理措手不及,宋昆也是其中之一。在去年三、四季度易方达新兴成长和科讯的重仓股中,几乎看不到券商、保险等蓝筹股的身影,仍然偏重于成长股,相应地两只基金净值在年下半年也一度消沉。宋昆在回忆当时的操作时介绍说,“去年这种蓝筹估值差异修复行情在2010年年底和2012年年底均有过演绎,当时有过两三成仓位的参与,并在2013年年初很快就将仓位切换过来,成功捕捉到了市场风格切换的机会,但去年这波变化来势尤其凶猛,主要动因是无风险利率下行和大类资产配置的资金进场扫货低市盈率股票,我在去年6、7月份就意识到可能会有这种变化,但最终参与的非常少,比较可惜。”

对于“踏空”蓝筹行情,宋昆坦言,过去在成长股投资上获得的经验限制了去年的发挥,“心有所住”了,当新的机会来临时,过去的成功反而变成了一种负资产。“坚守成长股风格,并不是说要排斥传统蓝筹股的投资,过去银行、房地产都曾是当时特定历史条件下的成长股。”

银河数据显示,截至4月24日,由宋昆执掌的易方达新兴成长今年以来的业绩达到118.81%,成为灵活配置混合基金乃至全部偏股基金的业绩冠军;易方达科讯今年以来的业绩为104.5%,为普通股票型基金业绩冠军。4月27日,同样由宋昆参与管理的易方达新常态基金开始发行,发行首日募集近150亿,不仅成为近5年来最大的主动偏股型新基金,同时也创下了近5年来最高首日募集规模纪录。

在A股指数站上4500点的关口之时,市场对于风险的担忧与日俱增,此时的百亿规模对于宋昆来说,既是市场对他的认可,也是一种挑战。在宋昆看来,中长期能带领中国经济恢复活力的依然是不断崛起的新兴行业,这些行业折射出人类未来生活的形态,是时代发展的必然结果。投资要紧跟时代趋势,理念要不断吐故纳新,不固步自封,才能不断接近完美的境界。

做坚定的趋势投资者

“如果用一句话来概括我自己,那就是,我力争做一个最坚定的时代趋势投资者。”用宋昆的话说,基金经理的投资风格就是其价值观、世界观、人生观和方法论的折射。基金经理就好像巫师,而投资组合就是他自己的水晶球,在投资组合里有他对未来世界的看法。翻看宋昆所管理基金的公开报告,从2012年开始,其对新兴产业就坚定持有,这代表他对未来世界的看法。

有人说过,“没有成功的企业,只有时代的企业”。相应地,宋昆认为,“没有成功的投资,只有顺应时代的投资。”

从科讯和新兴成长的重仓情况来看,互联网相关个股占比超过80%,倾向性相对明显。在宋昆的“水晶球”中,他看到的未来世界就是移动互联、智能汽车、机器人、在线教育、细胞治疗等新兴行业的大发展,这些行业的发展,将使人类生活越来越方便、越来越美好。

“投资的本质在于预见未来,当你预见到未来世界的样子,在投资中就要果断去投资这些代表未来生活的产业的青少年时期。”宋昆从产业投资的动态过程介绍,未来互联网行业也会变成一个基础行业,就像当年的高速公路、房地产等所有蓝筹行业一样。其实并不存在所谓的新兴产业,所有的新兴产业最终都会变成成熟产业,新兴产业只是时代的产物,而投资就是要顺应时代趋势,永远做时代的弄潮儿,拥抱和引领时代的潮流,通过合理的估值定价引导社会资本流向最有创造力的行业,在社会资源优化配置的过程中获得投资收益。顺应时代的潮流也是资产管理行业的本质所在。

对于第二季度的投资,宋昆表示,展望未来,由于中国经济在资本、人力、科技创新这三个方面都遇到了一定的瓶颈,加之经济基数已经较为庞大,所以国内经济增长率中枢的下移是大概率事件。资金层面,由于

国内价格水平较低,预计下一阶段货币政策将继续保持稳中偏松。政策层面,由于经济增速继续下滑的趋势持续,政府将会实施一系列的稳增长措施,预计在改革红利逐步释放、流动性宽松、牛市预期已经形成的背景下,第二季度的A股市场有望继续震荡上行。

放眼中长期,能使中国经济进一步恢复活力的依然是不断崛起的新兴产业。随着人类走进移动互联网、云计算时代,以机器人为代表的人工智能将在制造业中承担举足轻重的作用。从繁重的生产中解放出来的人类,对于自身的需求必将更加重视,娱乐、医疗、环保、教育、体育产业必将迎来黄金发展期。其中,互联网的垂直应用领域将迅速而深刻地改变社会生活,值得我们高度关注。宋昆说,这些细分行业的龙头公司的存在和发展,就是我们对市场相对乐观之处,寻找并买入、持有这些企业,也将是工作的重中之重。