

赵宏宇:投资需要坚持也需要妥协

□本报记者 黄丽

赵宏宇,拟任长盛医疗行业量化配置股票型基金的基金经理。担任长盛电子信息主题灵活配置混合型证券投资基金基金经理,该基金2015年全年收益达155%。四川大学工商管理学院管理学博士。历任美国晨星公司投资顾问部门数量分析师,招商银行博士后工作站博士后研究员。2007年8月加入长盛基金管理公司,历任金融工程研究员、产品开发经理、首席产品开发师、金融工程与量化投资部副总监,兼任长盛创新先锋灵活配置混合型证券投资基金基金经理等职务。



投资犹如下围棋

经过数次熔断的考验,赵宏宇发现,很多股票已经回归至价值区间,投资机会悄然出现。“考虑到成长性、业绩增速等基本因素,很多个股已经回到合理的投资范围。中小创调整其实并不是这两天才开始的,元旦之前就已经开始了。部分个股在12月初创新高,达到顶点后就向下调整,到目前为止,很多已经回调超30%,一些好的个股普遍是20%,所以从这个角度来看,机会已经‘跌’出来了。如果年底之前中小创没有向下调整的话,一季度的投资是比较难的。”赵宏宇说。

在投资上,赵宏宇指出,2016年的市场与2015年市场不同,不会再出现杠杆资金驱动、泡沫急剧形成的趋势性上涨行情。“去年的故事今年一定不会再次发生,因为市场情况变了,资金也发生了变化。2015年的趋势性行情下,买入并持有是最佳的操作策略,但2016年可能需要进行短期的波段性择时,低买高卖,这对基金经理而言是较大的考验。”

事实上,基金的业绩通常由配置、选股、择时组成,其中配置方向决定了基金组合的大部分收益,不过近两年的市场上中小创已经成为主流配置方向,这一点争议较少。选股对于大多数基金经理而言并非难事,超额收益的差距也不会太大。但在择时能力上,无论是个股的择时还是仓位的择时,基金经理之间都相去甚远,这一点在2015年的市场上尤为突出。在2015年6月至9月A股的大起大落间,有人从云端坠落不复风光,也有人崭露头角一战成名。

以赵宏宇管理的长盛电子信息主题基金为例,由于提前将仓位降至0.88%,几乎处于空仓状态,该基金完美躲过2015年6月份以来的暴跌。9月,市场箱底震荡,该基金又果断开始加仓,抓住了9月中旬之后的反弹。长盛电子信息主题2015年三季度报告显示,三季末其股票仓位已经达到79.28%,从前十大重仓股来看,成长风格十分鲜明。

“量化+主动”分散风险

赵宏宇指出,既然现在市场已经有所调整,接下来可以有充分的时间去选择比较好的个股,比如TMT、医药医疗领域都已经有很好的个股调整到位,尤其是医药医疗行业,值得长期看好。

人口老龄化、消费水平提升等利好不断推动医药行业稳健增长,市场扩张期将持续10年以上,特别是伴随着“健康中国”战略落地,“十三五”期间围绕大健康、大卫生和大医学的医疗健康产业有望突破十万亿市场规模,引领新一轮经济发展浪潮。根据赵宏宇分析,近几年整个医药和医疗行业增速非常稳定,虽然在医保控费的影响下,业绩增速是下降的,但是服务端在持续增长。“医疗需求跟周期性因素、和经济基本面因素关联度都较小,这是一个刚需行业,所以看好这个行业是毋庸置疑的。”

按照明星基金长盛电子信息主题的配置思路,即将发行的医疗行业量化基金也走赵宏宇擅长的量化风格。赵宏宇把医药和医疗行业分为六个子行业,分别是化学制药、中药生产、生物医药、医疗器械、医疗服务和医疗商业。首先,根据整个行业的增速、行业的平均收益水平、股价水平对每一个子行业进行年度收益预期判断;其次,根据过去整个行业

精准逃顶、反弹加仓成长股使该基金迅速跻身同类基金前列。

赵宏宇将基金管理比作马拉松,这个过程中经常需要调整状态,有时需要择时休息,有时则要处理个人偏好与市场偏好之间的矛盾,有坚定的投资信念,同时也要遵从市场的运行规律,不断学习总结才能跟上市场的正确节奏。”赵宏宇说。

不可否认的是,市场确实有比较偏执的基金经理,他们的风格是看好就重仓,买入并持有,这种策略在趋势性上涨的市场是值得坚持的,但当某一天市场的节奏和方向不再配合的时候,这种策略可能会吃亏。“需不需要妥协?当市场节奏对了,我可以有一百个理由来说明我的坚持是对的,但当市场打脸的时候,即使有一百个理由,市场就是不按照我的逻辑走,我们就会得到惨痛的教训。”赵宏宇认为,真正优秀的基金经理既要有坚持也要能妥协,坚持既定的配置方向,但当减仓的时候一定要减仓,同时也要尊重市场和热点偏好,毕竟这个市场首先是资金推动的市场。

很多人将投资比喻为德州扑克,发几张牌,押多少筹码,放弃还是继续跟,种种都是决策。但是赵宏宇更倾向于将投资比作下围棋,最重要的是开局如何先占位。一般下围棋,官子阶段确实要计算精细,中间也需要根据市场再调整,但首先占哪个位就决定了风格和这一盘的走势。“下围棋前三步就是布局,投资也是如此。”因此,赵宏宇的风格是自上而下的布局配置,自下而上的选股:首先,在既定的框架主题内确定行业或主题配置比重,然后在不超过三个行业或主题内选择个股去获取框架内的投资机会和超额选股收益,标准是具有独特技术优势或资源禀赋的公司,或者是特定细分领域隐形冠军公司是首选的投资标的。此外,有特定预期前景的公司也是重点选择的标准。

市场仍将由成长主导

2016年的市场开端极具戏剧性:新年首个交易日,熔断机制开始实施,但第一天便两次触发熔断,令所有市场参与者目瞪口呆。开年第一周,A股4次触发熔断,2个交易日提前收盘。而后上交所、深交所与上交所相继发布公告,宣布暂停实施指数熔断制度,周五市场出现报复性反弹,上证指数上涨1.97%,新年首周累积下跌9.97%。

出现极端行情后,众多投资者人士激辩熔断机制究竟能否增加股市稳定,甚至有观点认为熔断机制是下跌主因,但赵宏宇认为,理性地分析来看,A股走出罕见年初行情的根本原因并不在于熔断机制本身,而是受到多重内外因素交织的影响。

“开年这周行情的导火索是1月8日大小非减持解禁带来的心理压力。”赵宏宇分析指出,1月8日是2015年救市期间规定的限售令到期日,大小非等重要股东的减持潮是否会爆发?届时监管层是否会有新规应对?整个市场面临着较大的不确定性,对投资者造成了一定的心理影响。“通过我们的计算,其实减持带来的压力并不大,但这对心理的影响是不容忽视的,而投资者情绪对市场的扰动也是非常大的,尤其是在A股经历股灾之后,羊群效应显著。”赵宏宇表示,个股的风险可以消化,比如业绩预减等利空,但如果是由政策变化带来的系统性风险,A股就可能面临趋势性的变化。

按照惯例,每年1月份都是各大机构调仓换股的时期。赵宏宇认为,市场上必须经历一个先卖后买的过程,这个过程并非一两天就能完成,这也会对市场造成卖盘压力,一些个股也需要在市场的震荡整理中完成换手和重新配置。这都是近期必须考虑

的重要影响因素。

此外,2016年的证券市场将迎来诸多新变化,而这些变化目前尚无明确的预期,也给开年的市场带来一些不确定性。“比如新股发行,注册制之前要推配套政策,但是在注册制推行之前,新股发行仍在继续,这个量会有多大?虽然已经去掉了预先缴款制度,但从供给上来讲依然有冲击。还有之后的注册制将如何推行,是否会将对中小创股票的估值有影响,这些问题都不明确。”赵宏宇表示,与此同时,海外市场也不平静,人民币离岸市场的贬值、中东战争、油价等大宗商品的波动,以及美国加息后的后续动作等等,很多方面都没有清晰的思路,这些因素交织重叠,共同作用于A股,1月份就走出了震荡整理的行情。“从历史经验来看,A股市场的向下调整基本上都不是缓慢进行的,而是几下子就调整到位,不会给你你思考的机会,所以这次调整比较激烈,直接达到熔断的阈值。”赵宏宇说。

对于2016年的市场,赵宏宇认为,A股是一个散户特征明显的市场,投资风格、操作手法都是波段性的,交易较为频繁,羊群效应明显。在股灾发生之后,机构投资也呈现出散户化的倾向,因此他预计,2016年上半年A股仍将维持大幅震荡、板块轮动的状态,或许很难出现趋势性行情,但政策驱动的题材和个股可能会走出相应的行情。具体而言,赵宏宇认为,大盘股会对指数有一定的支撑,形成稳健向上的态势,但他个人仍然更加看好中小创。“在波段性短期炒作过后,市场最终还是要回到‘价值+成长’的主题上,而且整个市场仍然会维持以成长为主导的偏价值风格。”

在刚刚过去的2015年,长盛电子信息主题基金显然是基金行业的热门牛基,基金经理赵宏宇精准的操作和强大的风险控制能力使该基金完美躲过股灾,在上千只同类基金中迅速脱颖而出,长期雄踞混合型基金前列。赵宏宇的风险控制意识来源于其多年的量化投资经验,凭借“量化+主动”、分散持股的独特方法,坚持自己的配置思路,同时尊重市场,学会妥协,一路稳扎稳打,铸造了一只真正的明星基金。

虽然2016年的A股并未迎来“开门红”,但赵宏宇认为,未来一年的市场仍大有可为,择时将显得尤为重要,在新一批新经济龙头成长股主导下,市场将走出万众期待的慢牛行情。按照长盛电子信息主题的成功路径,长盛基金正在发行的长盛医疗行业量化基金也将由赵宏宇来管理,量化配置,精选个股,以期在风险一定的情况下实现收益最大化。