

周晶:把握消费主题“黄金时代”

□本报记者 李良



周晶,金融学硕士,10年以上证券从业经验。2015年5月加入中欧基金管理有限公司,现任中欧睿达定期开放混合型发起式证券投资基金基金经理,该基金曾获评三年期开放式混合型持续优胜金牛基金(2015年3月获评)。

领悟“慢”的精髓

基金经理是一个工作节奏极快的职业,加之近年来短期业绩排名竞争日趋激烈,行业内追逐“赚快钱”的现象颇为突出,但周晶却反其道而行之。在她的投资思维里,慢牛和慢熊,才是机构投资者真正的黄金期,这时才会真正见到基金经理通过基本面研究选股的功力,而且,通过这种方式获得的收益才能真正“落袋为安”。

“一般来说,机构投资者通常被认为是擅长基本面研究、能够获取超额阿尔法收益一类。但在市场系统性风险集中爆发的时候,贝塔行情十分显著,会导致基本面研究大概率上成为一种无效的投资方式,这显然不是机构投资者所擅长的。因此,往往是目前这种慢熊式的行情阶段,指数虽然缓慢下跌,但个股和板块的结构性行情非常精彩,最能体现出基本面研究选股的魅力。”周晶向记者表示。

从产业研究到个股选择,周晶在

标的的选择上严谨周密。“我会花大量的时间分析各个产业未来的发展前景,筛选出未来三到五年最具有发展潜力的产业,然后以产业链研究的方式筛选出该产业中最受益的环节,并从中选择构建组合的核心标的。”在此前几年的市场中,周晶率先把握了传媒、大消费新能源、军工、体育等板块的行业性机会,在今年年初也较早地布局了禽养殖、品牌消费品等板块。

在筛选出看好的产业方向后,她首先选择具有安全边际的标的来构建组合。“安全边际可从短期市场关注度较低、估值合理等各方面综合判断,我会以向下空间10%以内、向上空间40%以上作为安全边际的量化评价标准。”

由于对安全边际的高度重视,能纳入周晶选股视野范围内的,一般都是估值不高、增速较快的白马股。此外,为了防范个股黑天鹅事件对投资组合的负面影响,周晶采取分散投资

的策略,即在一个产业方向内,采取等权重的方式选择3个左右的标的进行配置。这种分散策略虽然可能会造成投资组合短期收益率不及个股高集中度的组合,但从长期来看,更有机会获得相对稳定的超额收益。

值得称道的是,在精选个股买入并持有的时候,周晶就已经在为何时退出进行了绸缪。周晶告诉记者,自己设立了三个退出标准,一旦达标,就会选择撤退:第一,公司基本面发生了与先前判断不符的变化,对公司投资价值判断出现偏差时,选择退出;第二,股价达到目标价位时,退出。在买入时,周晶就会设立一个目标价位,多数情况下,达到目标价位就会卖出,但如果到达目标价位后发现成长潜力依然很大,会选择继续持有或部分持有;第三,个股流动性出现问题时,如成交量显著收缩,选择退出,以避免流动性风险给投资组合带来可能的毁灭性伤害。

消费股的“黄金时代”

在周晶眼里,中国消费升级的趋势正在加快,这其中蕴藏了大量的投资金矿,消费股将会迎来“黄金时代”。

“一个国家的居民消费处于五种状态的循环之中:穷且认为自己穷、富裕却依然认为自己穷、富裕且认为自己富裕、变穷了依然认为自己富裕,以及意识到变穷之后的剧烈去杠杆。而中国,目前恰好是刚刚由富裕但认为自己很穷的阶段,跨越到了富裕且认为自己很富裕的阶段。”周晶表示,根据国际经验,在这个阶段,居民的消费率会大幅提升。目前,中国的消费率大约为40%左右,而韩国和日本都在60%以上,因此,中国消费的中长期增长颇为乐观。

从市场的角度看,消费品板块在大牛市结束后两三年内的超额收益最为明显。例如,在2006年至2007年

和2009年至2010年的牛市过后,消费品指数都在两三年的时间周期里远远跑赢指数。今年以来,消费行业相对市场的超额收益也颇为明显。根据Wind资讯统计,截至6月8日,沪深300指数下跌15.20%、中证500指数下跌20.92%,而中证消费指数仅下跌5.54%。从长期来看,在2005年1月至2016年5月间,中证内地消费指数上涨435%,而同期的上证指数涨幅仅为130.29%。

在消费板块的投资中,周晶将自己最看好的领域形象地描述为“有钱任性的消费”,它更多地发生在年轻一代的消费群体中,最显著的特征包括消费更随性、注重精神满足以及互联网特征更为明显,如果出现了符合“有钱任性消费”特征的消费品,大概率都能实现快速而且持续的增

长。周晶预测,未来三到五年里,在能够满足“有钱任性消费”的中国消费品里,大概率能出现一批中长期表现相当不错的大牛股。

事实上,在筹备中欧消费主题基金的过程中,周晶已将主要精力都用在寻找符合中国消费中期趋势的行业公司上,为消费基金的建仓做品种储备。尽管市场低迷,但周晶却能感受到,许多看好的品种在这段时间里,股价依然稳步上扬。“在目前市场整体弱势、经济增长也不是非常抢眼的背景下,投资者可能会把目光投向估值合理、增长还不错的消费品板块。短期来看,目前是布局消费品的较好时点,市场走弱给予投资组合一个更好的建仓机会,能够以更具优势的价格,买入未来三到五年里伴随中国消费升级而成长起来的好公司。”周晶说。

成功路上“勤”者为先

虽是80后,但在周晶身上,你并不会看到世人对这一代钉上的“娇气”标签。

对于基金经理这份职业来说,加班、出差调研是家常便饭,同行之间的比拼也是暗流汹涌,要想成为其中的佼佼者,超高强度的付出是必要条件。所以,当记者问及“投资的核心”这个话题时,周晶脱口而出的是“勤奋”二字。

“投资是一个365天、每天24小时都可以持续工作的行当。”周晶向记者坦言,“只要是自食其力,靠

自己双手在社会上打拼的人,没有不辛苦的,只要能乐在其中就好。基金经理要紧跟时代变化,不停地获取新的知识,形成新的策略,但也正因为如此,这个行业不容易被时代淘汰,这是一个看起来压力很大,但其实比很多铁饭碗更稳定的行业。”

虽然“勤奋”是成功投资的必要条件,但“勤奋”也要讲究技巧,一味地蛮干或者过度钻研,效果反而可能会南辕北辙。周晶指出,均衡工作和生活的时间配置,加强工作的计划性

和有效性十分重要。她坦承,自己是一个计划性相当强的人,无论是工作还是生活,都喜欢做时间表,把计划的事情提前安排好,然后逐步执行。周晶十分注重计划制定后的执行力,在她看来,计划的落实比计划的制定更重要,而能否坚持长期执行计划则是重中之重。

“我们有时夸大短期事件的影响,却忽略长期会回归事物的本质。如果能够制定并且落实好计划,长期坚持,一点一滴的积累,就能从量变看到质变。”周晶说。

擅长“减法”投资

周晶擅长在投资研究时做减法。她不喜欢追逐市场热点,而是采取逆向投资的方式,去布局短期市场被忽略的机会。这种策略首先保证了买入时的股价足够安全,同时也让她可以更加从容和冷静地思考每笔投资的风险收益。在过往的投资中,周晶的组合有时候甚至看起来“不合时宜”,没有什么当期热门股,但长期的业绩却相当不错,不仅回撤大大低于业绩比较基准,更能获得明显的超额收益。周晶在管理银华和谐主题基金期间(2013年2月25日至2015年5月6日),基金的净值增长率达到114.96%,而同期沪深300指数涨幅为75.36%,也因此获得了三年期金牛基金奖。

周晶的投资理念可以用八个字来概括:深度研究、逆向投资,属于平衡偏成长的投资风格。她喜好捕捉两类投资机会:一类是有潜力由小长大的公司,即真正的成长股。通过长期持有优质公司,分享公司由小长大、由优秀变卓越的过程,这也是周晶最喜欢的投资策略,被她视为投资组合的“灵魂”,也是基金长期超额收益的最主要来源。另一类则是寻找市场预期差造成的投资机会,即在市场关注度较低时,发现公司的投资价值,买入并持有,等待市场的重估。

在风起云涌的资本市场,能坚守自己的投资风格,无疑是一种难能可贵的品质,而这恰恰是中欧消费主题基金拟任基金经理周晶证券从业10年以来长期坚持的。在热点板块轮动不止、充满诱惑的投资市场里,周晶的选择却是逆向投资、深度调研,她在投资时主动做“减法”——少追逐市场热点。

这种独特的投资风格,让周晶的投资业绩可圈可点:在此前担纲银华和谐主题基金的基金经理时,她凭借长期坚持的选股策略,使得该基金每年收益稳定排名在前1/3至1/5间,波动率也明显低于同期主要指数的表现。

经过深度调研,周晶对消费行业的前景寄予厚望:未来三到五年时间,消费行业中大概率会出现一批中长期表现相当不错的牛股,而她最近的主要精力也在寻找这些个股上,为新基金建仓做好品种储备。