

南方优选成长混合型基金

骆帅:能力圈内做投资 把握长期价值公司

□本报记者 张焕灼

Wind数据显示,截至7月19日,骆帅管理的南方成长优选近五年来共为投资者赚取超过147.06%的收益,年化复合回报约为19.82%,在同类基金中名列前茅。该基金在今年第十五届中国基金业金牛奖中荣获五年期开放式混合型持续优胜金牛基金。

骆帅表示,获得长期收益的核心,在于构建并坚持自身的能力圈。同时十分关键的是,能够找到“持续以最优效率创造长期价值的公司”进行投资。

能力圈内把握企业价值

就南方优选成长而言,骆帅一直秉承着较为均衡的配置理念,不过分激进,同时在市场大幅波动时降低仓位、控制回撤,因此在牛市时尽管跑不到最前,但在熊市中回撤较小,震荡市中也能获取超额收益,累积下来就取得了较高的复合收益率。

骆帅认为,“获得长期持续的收益,核心在于构建并坚持自己的能力圈。”在骆帅看来,每个人的能力和优势都是有限的,而且优势和劣势往往是一枚硬币的正反面。找到并坚持自己的能力圈,而后再逐步扩大能力范围。知道自己在哪里、用什么方式更容易赚到钱,才能在概率上占优。“这就是孙子所云‘胜兵先胜而后求战’”骆帅阐释道。

选股时,有两类龙头型公司往往会受到骆帅的青睐:一类是“不变”的龙头,意味着竞争环境、行业格局和自身优势都比较恒定,能长期持续增长,比

如调味品龙头;第二类是走在“变化”最前沿的,主动进行破坏性创新的公司,比如科技类独角兽。

对于价值投资,每个人或许都有自身的解读。但在骆帅看来,价值投资不等于“低估值白马股投资”,而是更接近它的字面意思——“能够持续以最优效率创造长期价值的公司”,这样的公司就是值得投资的。无论这种最优效率是来自于品牌积淀(如高端白酒)、不可复制的区位优势(如机场),还是企业家理念的组织化体现(例如某国外电商巨头)。“聚焦本质,不拘泥于教条,才能发掘真正的价值。”骆帅表示。

控制回撤一直是基金经理的必修课。骆帅表示,回撤控制跟资金性质、规模等都有比较大的关系。从统计学上看,回撤的幅度与回撤发生的概率成反比,因此对于频繁的小幅度回撤,既不可能,也没必要控制,只有进行适当的风险暴露才能获取较高的回报。而对于流动性推动的牛熊市,如2015年,往往会发生很大的回撤,需要警惕,并适时降低仓位,同时把更多仓位转移到公用事业等防御性板块。

部分龙头或走出独立行情

今年A股震荡调整,使得部分投资者对宏观经济产生了悲观的预期。对此,骆帅的看法是,经过过去两年大宗商品价格的上涨和地产的旺销,当前宏观经济处在繁荣之后的修整期,再加上去杠杆的影响,需要一段时间的整固。“但经过供给侧改革和去杠杆政策,大

部分潜在的风险点已经被排除。”目前比较关注的是棚改的边际影响减弱之后,三四线城市的地产是否存在变数。对于外部影响,他表示只要国家继续坚持改革开放、产业升级,做好自己的事,外部因素只会产生扰动,不会有决定性影响。

对于后市,骆帅认为,从FED模型等体系看,A股的估值已经处于相对底部,但离历史的极端值还有一点距离,称之为“底部区间”更为合适。空间上而言,调整可以说比较充分,但指数在时间上或许还没有到位,需要这一轮周期真正触底,上市公司业绩经受住下行的考验,才能迎来持续的上涨阶段。细化到个股层面差异则较大,骆帅表示有很多股票调整已经比较充分,“尤其是代表未来发展方向的龙头企业,完全可以走出独立行情。”

针对后市机会如何把握,骆帅表示未来半年到一年左右的时间,周期品以及与地产直接相关的板块,或仍面临较大短期压力。虽然龙头公司的市场份额仍在提升,但下行周期的压力将抵消这部分结构性改善。而科技和消费等非周期行业的结构分化会比较明显,每个行业都会产生高增速的细分赛道,以及细分赛道的龙头企业。“如果说以前的行业配置是用大炮轰炸的话,现在需要用狙击枪瞄准了。”骆帅强调。

对于如何投资基金,骆帅建议以基金定投的形式为主,从中长期角度出发,选择过去一年、三年、五年的业绩都有比较稳定超额收益的基金和基金经理。

南方品质优选灵活配置混合基金

李振兴:秉持绝对收益理念 追求长期持续回报

□本报记者 张焕灼

Wind数据显示,李振兴管理的南方品质优选在2017年通过稳健均衡的配置,为投资者赚取了超过53.64%的收益,在同类基金中排名前1%。在今年举行的第十五届中国基金业金牛奖颁奖典礼上,南方品质优选荣获“2017年度开放式混合型金牛基金”。

李振兴表示,将继续秉持追求绝对收益的理念做投资,希望在未来更长时间中,为投资者带来持续稳健的回报。

追求长期稳健的绝对回报

面对南方品质优选取得的成绩,李振兴始终保持着谦逊。在他看来,对于成功投资者的定义,还是需要放到一个更长的周期来看待。在更长的时间段中,是否坚持了正确的方向;是否为投资者创造了符合预期的合理回报;与此同时,自身的学习能力与投资能力是否在不断提升,这才是李振兴真正看重的。

公募基金之间的竞争不可谓不激烈,以排名论英雄其实是行业常态。但李振兴坦言,自己不会去追求相对排名,而是将重心放在追求绝对回报中,争取寻找到具有长期价值的企业,为持有人赚取持续稳健的收益。对于稳健收益的追求,李振兴表示一般从三个方面把握:

首先是仓位高度灵活有效。在李振兴眼中,衡量一只基金优劣的不单单是其收益率高低,更应关注其盈利背后所承担的风险。结合控制回撤的

要求,保证股票仓位的有效性、灵活性是十分必要的。在未来,如果管理的投资组合遭遇系统性风险时,合理利用灵活的仓位,是帮助客户保住收益的有效手段之一。

其次,是行业的多元配置。在持仓中,李振兴不会过分集中于单一板块,而是周期、成长、价值都会关注。在他看来,这种做法会降低市场风格变幻的扰动,让产品净值保持稳健,此外也有助于基金经理持续学习,提高取得长期战胜市场收益的机会。

最后,做好流动性控制。李振兴表示,他一直坚持选择市场流动性较好个股来投资,这样能有效提升交易灵活性。在出现系统性风险,市场下挫时,可以避免或减少出现无法撤出的尴尬局面。

谈到投资理念,李振兴表示,选股逻辑一定会随着对市场的了解深入,会有调整与进步,但当前核心思路依旧是精选个股,甄选“三好公司”:

首先要求公司经营的是“一门好生意”。赚钱比较容易的公司会受到青睐,例如白酒等行业;有些行业可能涉及投入大、回款难等问题,则不算好赚钱的生意。第二,公司是“一个好公司”。好公司,意味着拥有一个较好的经营管理层。上行下效,管理经营团队的行事作风会直接影响公司内部效率、经营文化和核心竞争力。三是公司一定要处于“一个好行业”。行业增速、成长空间非常重要。一旦行业持续处于下滑趋势中,即使是好的管理层,逆水行舟也是很难做大的。

布局估值合理的优质个股

对于当前宏观经济,李振兴认为,2018年二季度,中国经济基本面走势较为平稳,但也出现了一些不确定因素。固定资产投资增速继续回落,其中基建投资增速下滑较快,而制造业投资平稳向好。房地产继续受到政策调控,下滑的销售增速可能影响到未来的房地产投资。消费数据较为稳定,但5月的社会零售数据略显疲态。出口当前保持着较好的增速,也面临下半年美国关税提高的冲击。M2继续维持在较低水平,资管新规已经发布,金融体系的去杠杆仍在持续。

受以上因素影响,A股市场的风险偏好二季度大幅下行。而李振兴的南方品质优选在二季度主要布局了“基本面优秀、估值合理的个股”,坚持严格跟踪、筛选持仓股的业绩持续性,同时加大了对优质成长股的研究、追踪力度。资金头寸管理上,以新股投资、短期交易所回购为主,少量配置短久期高评级的利率债以加强资金使用效率。

展望后市,李振兴称,一方面房地产等因素面临压力,宏观层面的短期复杂度仍然较高;另一方面,国内经济整体韧性仍然具备,而市场经过年初以来的回调后,整体估值安全性增强,后市依旧看好消费升级与新兴产业的相关机会。将继续秉持“自下而上优选个股为主,自上而下宏观判断为辅”的操作思路,勤勉审慎的发掘优质投资机会,力争为持有人创造良好的回报。



李振兴,武汉大学计算机、工商管理双学士,金融学硕士。曾就职于艾默生网络能源有限公司;2008年6月起就职于长城基金管理有限公司,历任行业研究员、研究组组长、基金经理助理;2014年4月至2015年10月任长城久利保本、长城保本的基金经理;2014年9月至2015年10月任长城久鑫保本的基金经理。2015年10月加入南方基金;2016年8月至今,任南方品质混合基金经理;2017年6月至今,任南方安康混合基金经理;2017年9月至今,任南方兴盛混合基金经理;2017年12月至今,任南方优享分红混合基金经理。