

# 史博:心系客户肩并肩 理性投资赢未来

□本报记者 张焕鸣



史博,特许金融分析师(CFA),硕士学历,具有基金从业资格。曾任职于博时基金管理有限公司、中国人寿资产管理有限公司、泰达宏利基金管理有限公司。2009年10月加入南方基金,现任南方基金副总裁兼首席投资官(权益)、资产配置委员会主席、境内权益投资决策委员会主席、国际投资决策委员会主席、公募业务协同发展委员会副主席。2011年2月至今,任南方绩优基金经理;2014年2月至今,任南方新优享基金经理;2017年3月至今,任南方智慧混合基金经理。

## 在挑战中把握机遇 坚定看好未来三年市场机遇

近期,A股市场呈现震荡调整态势。在这样的环境中,如何做到穿越迷雾,屏蔽噪音,明辨市场,洞悉未来,把握其中的挑战与机遇十分重要。

在史博看来:“当前市场整体估值已处在相对底部区间,未来三年,无论是宏观经济还是资本市场,相信都会面临比较好的机会。”

**中国证券报:**如何看待当前的宏观经济?

**史博:**由于内外部面临压力,未来驱动GDP的三大因素——消费、投资和进出口,后两项对经济的拉动,一是不确定性较大,二是拉动力会逐渐降低。未来5-10年,中国从总体经济环境来看是消费驱动的经济环境。在这样的环境下,经济增速会更加稳定,这对于龙头上市公司保持自己的核心竞争力是偏好的环境,这样的环境让不少公司为客户、投资人和股东创造价值。并且,这种经济环境是结构性的改变,未来整体运行将相对平稳,也有望从中找到投资机会。

**中国证券报:**对于房地产基建的未来发展持怎样的看法?

**史博:**从增量来说,房地产与基建对GDP增量的影响将逐步减小,这是大的趋势。但同时要注意到,房地产和基建的需求有一部分是刚性的。

未来中国在房地产基建领域也面临着从大到精的转变,新开工推进面积增速也许无法像过去那么快,但提升房地产基建的科技含量、智能含量任重而道远。而且房地产和基建保持一定的基础体量,对于经济的平稳也非常必要。从某种程度上,房地产与基建本质上也是一种消费,例如首套房刚需,或者是改善性需求,这种需求未来还将持续。所以说“韧性”还在,但对GDP驱动的影响力会缓慢降低。

**中国证券报:**面对市场调整,是否有防御性动作?

**史博:**防御性动作主要是两方面:一是仓位管理,二是选择优质公司。在市场调整的时候,降低仓位是一个有效地控制风险的办法,另外买一些现金流比较好、高股息的公司,防御性也是较好的,或者买入一些能真正兑现成长的公司,每年市场利润增速最快的前10%公司,累计超额收益都是非常明显的,只是看有没有能力把这些公司选出来。

**中国证券报:**对于周期品行业有什么看法?

**史博:**在周期品行业中,建材等行业都是比较成熟的,这些比较成熟的行业中,新进入者比较少,因此有利于行业内龙头企业发展壮大,保持自身竞争优势。对于这些行业类的龙头企业,要看其市场集中度能否持续提升,以及跟客户的议价能力能否提升。

议价能力表现在现金流上,要看行业需求是否稳定,对于部分建材相关品种,拉长周期来看,还是有一定市场的。因为这些行业还有产品升级换

代,对于高品质的材料,相关需求依然比较稳定。

**中国证券报:**对于高新技术产业及TMT后市有什么看法?

**史博:**整体而言,未来几年A股市场非常需要上市公司加大研发投入,提升创新能力。

对于高新技术产业,尤其是TMT行业,从产业发展的角度来讲,整个趋势应该还是向上的。但这个行业中出现了明显的特征,就是“赢家通吃”。对于一些TMT行业中市值比较小的公司,如果在细分行业中竞争优势不是特别明显,在投资时对其的考察和顾虑就会多一点。如果是行业龙头公司,则要看他们能不能把握住外部环境的变化,要看他的竞争力能否持续提升。如果能做到这两点,那么细分龙头公司则会有比较乐观的前景。

**中国证券报:**对于医药板块有什么看法?

**史博:**医药板块有两个属性,第一个属性是消费属性,尤其是中国老龄化进程中,医药是必需品;另一方面,还有很强的高新技术产业属性,或者是很强的研发含量,这也是为什么研发投入多的医药行业受重视度更高,因为医药要靠创新。

过去十年,标普500中消费行业表现最好。如果把医疗保健也算作大消费的一个子行业,医药则是在大消费中表现最好的,这个过程中实际上伴随着美国药监局、美国政府对大型医药企业的强监管。他表示,医药是人命关天的行业,需要淘汰劣币,避免劣币驱逐良币,这样行业才能有序发展。

**中国证券报:**后市还有哪些机会点与风险点?

**史博:**在目前的市场点位,机会与风险共存。目前市场没有超预期的风险点,需要关注内外部政策对企业盈利的影响,需要根据定期财报进行动态评估。我认为,目前市场风险都已经充分暴露了。

市场机会主要有两大类:一是今年整个市场由于受压制比较严重,一旦投资者风险偏好发生变化,整体而言或有一定的反弹机会;二是结构性机会,资产质量比较好的公司价值比较确定,分红较高而股价受压制时间较长的公司,价值会回归。此外,消费、新兴产业中也存在一些结构性机会。

市场中总能找到一些被低估的品种,此时我们还是应该关注长期、盈利确定性的投资价值。

**注:**南方瑞合基金管理费每日计算,逐日累计至每个封闭期的最后一日。经基金管理人与基金托管人双方核对无误后,在每个封闭期的最后一日,若基金份额的期末净值小于或等于期初净值,则该封闭期及前一开放期(若有)内的管理费全额返还至基金资产。基金净值增长的计算不包括持有人认购或交易基金的各项费用。

## 与客户始终站在一起 在控制回撤的基础上追求稳健收益

“赚钱才收管理费”以及“三年定开”是南方瑞合最鲜明的特色。在不少业内人士看来,这是公募基金行业近年来最具诚意的产品。而对于执掌南方瑞合帅印的史博而言,这只产品又代表着什么呢?

**中国证券报:**如何看待南方瑞合“赚钱才收管理费”这样的产品设计?

**史博:**从个人角度而言,我内心对于“赚钱才收管理费、多赚不多收”的产品模式是十分激动的。

公募基金行业这些年来取得长足的发展,也获得了很多投资者的信任,在老百姓心目中是有口碑的。但也不是没有不足。尤其是市场行情不好、产品有亏损或者客户在高点的时候进入,可能赚钱效应就不太好。但是这时,由于各项运营成本的缘故,公募基金收取固定管理费是海内外行业常见的模式。从这一角度而言,公募基金行业亟需通过创新改变“基金赚钱持有人不赚钱”的常态。

因此,南方基金一直在思考和探索,用什么样的方式实现与客户的共赢,与客户更加紧密地站在一起。所以公司设计了“赚钱才收固定管理费”的模式,才有了南方瑞合这只产品。

当然,南方瑞合还有锁定三年的产品特色。封闭三年有利于基金经理做好封闭期内的资产配置,减少投资者追涨杀跌的非理性交易,用制度刚性克服人性弱点,让投资者体会到长期投资的价值。如果客户选择了瑞合,确实会付出机会成本,所以“赚钱才收管理费,多赚不多收”,根本上还是要跟客户的实际利益保持高度一致。

**中国证券报:**从基金经理的角度出发,会以怎样的策略来运行这只产品?

**史博:**从产品设计来看,南方瑞合结合了传统封闭式基金和开放式基金的优势,股票投资仓位不低于40%。对于股票仓位,我会分两种类型的股票:一种是追求用合理的价格买入成长企业。以三年期限来看,我认为还是需要通过合理成长的企业

为投资者带来超额收益。

还有一部分将投资于稳定的高分红股票,这些稳定的高分红股票从历史来讲,在较长的周期里表现并不比整体市场差,同时通过分红又可以产生一定的安全垫,且这类股票整体而言波动率较小。

与此同时,这个产品既可以投资A股,又可以投资沪港通,我们可以在港股中选择一部分高分红股票进行投资,一方面可以降低整个组合的波动性,控制回撤,另一方面可以积累安全垫。

**中国证券报:**南方基金推出高管领投模式,作为参与者之一,有何看法?

**史博:**这只产品和过去的很多创新产品不一样,它明确了与投资者深度捆绑的利益共享机制。我们期望通过高管领投来表明态度:首先,南方基金非常重视这个产品,也非常看好这个产品;其次,公司对未来三年的市场也具有信心。我们期望与投资者共赢,所以也选择自己成为自己的客户,买入南方瑞合。

**中国证券报:**在当前时点发行该产品,有哪些优势?

**史博:**我觉得最大的优势在于,目前市场处于低位盘整阶段,因受制于各类因素,市场在风险偏好上属于风险厌恶型。

虽然市场相对比较低迷,但沪深300的分红派息率在2.5%左右。从历史来看,沪深300分红派息率达到2.5%的时候,沪深300指数持有三年历史上都没有出现过亏损。从历史的规律来看,往往在市场低迷时,更容易为投资者赚钱。

未来,市场有望以机构投资者为主,新进入市场的资金主要以长线资金为主。该产品锁定三年,更利于基金经理用长线思维进行投资,无需过度在意短期资金申购赎回,长期的心态更适应市场未来的发展趋势,能更好地给投资者在控制风险的情况下获取合理回报。

今起开售的“赚钱才收管理费、多赚不多收”的南方瑞合基金,已成为公募基金行业颇具热度的话题。作为南方基金副总经理兼首席投资官(权益)、金牛奖得主的史博,则在万众瞩目中,再次挂帅上阵。

对于“赚钱才收管理费”的南方瑞合,史博表示,这只产品让他更加深刻体会到,南方基金始终坚持以客户站在一起的赤子之心。他作为基金经理,也将贯彻与发扬南方基金一贯优秀的投资传统。对于未来三年,史博认为,无论是宏观经济还是资本市场都将面临较好的机会。