

泰旸资产刘天君:

优选赛道 精选个股

□本报记者 徐国杰 王辉

刘天君,北京大学经济学硕士,18年证券从业经验。现任泰旸资产总经理兼投资总监,曾任嘉实基金股票投资部总监、机构首席投资官。



GARP策略 精选赛道与个股

在投资策略上,泰旸资产以GARP(Growth At A Reasonable Price)为核心股票投资策略,通过自上而下行业筛选与自下而上精选个股相结合的方式,重点选择低估值、高成长的价值成长股进行中长线投资,通过公司盈利的稳定增长获取长期收益。同时,考虑到A股市场的实际情况,刘天君也会在股票组合里保留一些短期估值偏高但长期具备高成长潜力的优质成长股。

在行业筛选上,刘天君聚焦在具有足够流动性的“主赛道”,研究方向覆盖消费、科技、医药等重点板块,并在细分领域进行持续布局,以高频次的深度调研密切跟踪行业变化趋势。在个股选择上,重点覆盖子行业中的龙头公司。通过案头分析、实地调研、财务建模等分析流程,从技术细节、产业链上下游和竞争对手处去发现那些在“财务报表上看不出来的东西”,挖掘最核心的商业本质。通过研究市场空间、竞争格局、盈利模式、管理团队等信息,并结合市场预期与估值寻找有战略投资价值的个股标的。

总体而言,泰旸资产的总体投资策略,就是把注意力放在有足够增长前景的行业“主赛道”,在这些优质的行业中对潜在的“明日之星”进行深入挖掘和布局。

而在不断挖掘牛股的过程中,刘天君同时注重新人和团队的培养。经过4年的发展,泰旸资产研究团队逐步成形,投研人员平均从业经历超过7年。通过吸收各类背景的优秀人才,研究团队的能力圈也在持续扩大,覆盖从传统消费向新消费延伸,并且在创新药、5G、消费电子等科技创新领域不断拓展能力边界,对更多细分行业形成体系化认识。

泰旸资产创始人、总经理刘天君出身公募。2006年至2013年期间,他所管理的嘉实泰和、嘉实成长收益、嘉实优质企业等明星产品长期业绩优异,累计总收益率365.7%,先后五次荣获中国证券报组织评选的公募基金金牛奖,并于2013年获得“金牛奖十周年特别奖”。2015年,刘天君离开服务10多年的嘉实基金,创立泰旸资产,担任总经理和投资总监。4年来,秉承“理性深入,长回报”的投资理念,泰旸资产旗下私募产品也同样实现了优秀的业绩表现。

近日,刘天君在接受中国证券报记者专访时,分享了他近20年来所凝练出的独到投资理念和投资策略,以及他对于赛道、个股选择的深度理解。对于未来看好的投资机会,刘天君则表示,长期看好大消费、医药和科技等三大领域的投资机会。

2016年至今,A股核心资产走出了独立的长牛行情。在国际化和机构化趋势叠加影响下,能够持续性创造超额收益并具有竞争优势的龙头公司估值水平获得显著提升。在此背景下,刘天君认为,从全球大类资产配置的角度观察,虽然过去几年海外资金通过陆港通累计净买入超过8000亿元,但是与中国对全球的经济影响力相比,A股在全球资产配置中的比重仍然偏低。随着国内资本市场加速对外开放,MSCI、FTSE、标普等国际基准指数将继续上调A股的纳入因子,

长期来看,外资还将继续加大对A股的配置比例。

刘天君表示,从国民财富配置的角度出发,金融资产在我国居民财富的占比不到12%,而美国这一比例达到43%。随着国内资本市场的改革深化,包括引导中长期资金入市、构建多层次资本市场、提升上市公司质量等方面政策不断落地,未来更多的优质公司有望通过二级市场实现直接融资,扩大竞争优势,创造并与广大投资者分享财富效应。

站在当前时点,刘天君认为,短

期来看,A股市场整体波动可能加剧,同时各领域加速结构分化,受宏观经济和外部影响较小的行业在资金集中抱团的趋势下将明显跑赢市场。长期来看,中国权益资产仍然具备吸引力,A股核心资产的长牛仍将持续。过去40年,中国经济的高速发展已经沉淀了一批各行各业的优质核心资产。随着加速对外开放,中国企业走出国门开始全球布局,未来有望成为全球顶级公司,不仅吸引国内资金,而且会吸引全球资金的配置。从这个角度出发,A股权益资产配置正当时。

十年瞄准三大优质赛道

在刘天君看来,核心资产是持续变化和更新的,研究和投资的任务就是挖掘明日之星。“十年前,优秀基金经理主要投的是‘大国制造’,如家电、机械、造船;十年后,除了品牌消费品和医药外,优秀的基金经理应该更多关注电子、互联网等新兴产业。”

对于当前市场,刘天君认为,消费、医药、科技仍是A股市场“皇冠上的明珠”。在消费方面,近年来,内需对中国经济增长的拉动作用显著提升。自2014年以来,食品饮料、餐饮旅游、家用电器等大消费行业牛股迭出,带动消费品板块领涨市场。传统消费方面,具有更强品牌力和渠道能力的龙头企业能够更好地满足消费升级的需求,不断提升市占率。其中,白酒、火锅等传统行业具备成瘾性和社交属性,是优质的长期赛道,龙头公司或强者恒强。

新消费方面,新媒体、新渠道、新产品构成了消费新浪潮。抖音、拼多多等新媒体、新渠道快速崛起,KOL带货蔚然成风;新鲜、个性化的产品层出不穷,在新消费浪潮下消费者喜好走向多元化。国产化妆品凭借对微博、抖音等新媒体营销趋势的理解以及产品显著的性价比优势,与国际大牌形成差异化竞争;分享“新国潮”红利,国产体育服饰品牌实现了业绩的高增长。

医药方面,刘天君认为,国内医药医疗总体需求将继续稳定增长,其中创新药将成为大健康领域的核心方向。

在需求端,刘天君分析表示,从国外发展经验看,医疗支出占GDP的比重是持续稳步提升的过程。目前,中国医疗支出占GDP的比重只有5%,而国外发达经济体的医疗支出占比基本在10%以上。未来,随着中国GDP的稳步增长,叠加医疗支出占比的提升,医疗支出还有至少

一倍的提升空间。目前,国内居民的医疗需求仍以保基本为主,不论是在血糖控制、癌症患者的生存时间,还是老年人的白内障手术率等等这些提高生活质量的治疗上,国内都还处于全球偏低水平。未来随着中国居民支付能力和治疗理念的提升,对医疗的需求将由单纯的增量向质量并重的阶段升级。

相应提供这些高质量药品、诊断测试以及医疗服务的企业,都将获得极大的成长空间。

在供给端,刘天君表示,国内企业还有很长一段时间的人才红利和后发优势可以享受。医药领域的制药、医疗器械的发展主要依赖技术的创新,国内每年大量的大学毕业生,将为中国医药企业的发展提供优质人才,从而能够以比国外更低的成本进行研发。中国偏低的人力成本,同时也吸引着海外医药产业链向中国转移,这又为国内企业带来了全球最新的医药发展技术,使得中国企业能够享受技术外溢的后发优势。

经过近10年的研发积累,国内部分头部企业在制药、医疗器械领域已经有了接近海外同行的产品,这为国内患者的医疗需求提供了更多高性价比的选择。同时,2015年国家相关医疗部门的改革,也为国内医药企业的发展创造了更好的政策环境。

一方面,监管部门加速国内医药新产品的审批,提升企业的成果转化率;另一方面,医保部门加大对创新药、国产医疗器械、社会办医的支持力度,提升企业的投资回报率,从政策上加速了国内优质企业的成长。

在资本市场上,投资人也将逐渐从关注短期政策扰动和业绩波动,回归到关注医药投资的长逻辑上来。未来,那些持续为患者提供优质医疗产品或服务,同时又能够持续创造稳定现金流的医药公司,将持续获得市场资金的关注。随着全

球负利率时代的到来,未来确定性较高的医药资产将能持续享受高于全市场的平均估值,医药板块有望迎来持续的长牛行情。

对于科技股,刘天君则认为,未来几年科技领域可能会是市场的关键胜负手。过往中国科技企业的长期潜力存在被低估的可能,而在中国经济转型升级的大背景下,越来越多的政策资源向以科技产业为首的新兴产业倾斜,持续跟踪科技创新类企业的趋势发展,适时抓住逢低布局的机会,有望创造丰厚的回报。

具体来看,刘天君认为,未来的科技股投资,首先应沿着5G产业链寻找新机会。另外,随着5G基础建设的推进和完善,新的应用场景如远程医疗、无人驾驶等将大幅提升社会生产效率。

其次,刘天君也看好人工智能的长期前景,其中光学则有望成为人工智能里最好的赛道。人类70%的感知来自眼睛,而视觉正是与科技硬件投资最直接相关的场景。另外,光学硬件是当前智能手机的主要创新点,近年来手机厂商不断对镜头进行创新升级,由双摄逐渐向三摄和多摄转变,高像素、长变焦、大光圈成为智能手机摄像模组的核心竞争力。如今,3D建模等功能正在加速导入,未来手机摄像头将会继续导入AR等功能,同时光学在自动驾驶、虚拟现实、工业等领域也将取得新的突破。

事实上,无论是对于消费、医药等相对传统行业板块的投资,还是对于科技等新兴领域的投资,刘天君都表示,“在股票投资上拼一时之勇,我可能拼不过很多人,但是如果拼得长,我肯定是活得最长的基金经理之一”。而在过去十几年间,作为一位经过长期考验的资深投资人,刘天君已经凭借长期优秀的投资成绩证明了这一点。