

奶酪基金庄宏东:

坚持价值投资 创造可持续收益

□本报记者 万宇



庄宏东, 英国威尔士大学经济学学士、硕士。2015年创立广东奶酪投资基金股份有限公司,任总经理,有十余年巨大集团高管经验。

投资价值成长股

实业经历让奶酪基金团队对价值投资更加笃定,因此投研团队把绝大部分的精力都放到寻找优秀企业上。庄宏东介绍,奶酪基金运用贴近企业运营的研究方法,以经营者的战略思维洞察产业发展。重视商业模式、管理能力、产品竞争力等反映企业内在价值的核心要素,与上市公司高管和行业内的专业人士保持密切沟通,采用自下而上与自上而下、定性定量相结合的方法精选投资标的,分享上市公司长期成长红利。

在庄宏东看来,安全边际是价值投资的基石。他说:“我们首先估算一只股票的价值,再与市场的价格进行对比,在一定的安全边际下进行投资。市场的情绪永远无法预估,即使市场价格持续下跌,安全边际也会是最重要的保障线。”具体来看,在一定的安全边际下,以更低或者合理的价格买入优秀公司,当市场弱有效时就会给我们提供大量的机会,市场价格低于公司价值的时候,正是我们买入的好时机。当然,随着市场的变化和股票价格的变动,价格与价值之间会产生背离,当股票不再具有安全边际的时候,控制风险是首要的,无论多么优秀的公司,我们都会考虑减持甚至是卖出。

“我们非常重视如何给企业估值。在不同行业不同估值方法的基础上,一般以FCFF现金流估值为主,其他估值方法为辅,以经营者视角判断企业真实运营情况与长期发展方向。”庄宏东介绍,重视价值投资并不是简单持有,还要根据估值波动和仓位管理来做好过程管理,以控制回撤。

在行业方面,庄宏东坦言,自己更偏爱大消费、大金融类的白马股,包括白酒、家电、医药、房地产等,他认为在这些相对成熟的行业中,竞争格局已经确立,龙头企业未来盈利增长有更高的确定性。而5G、新能源等行业,还处于导入期,虽然行业前景空间很大,但在各种新技术迭代

周期不断缩短的背景下,市场大浪淘沙,发展路径和竞争格局都存在较大的不确定性。

“如果把一个行业的生命周期分为导入期、成长期、成熟期、衰退期,那么我们倾向于在成长期和成熟期这两个阶段寻找优质投资标的,不想因为追热点或者做一些周期型的投资,打乱自己的心态和节奏。”他说,投资要找那些处于好的赛道、有议价能力的企业,而不是去投资那些趋于没落、利润微薄的行业或企业。

庄宏东指出,中国作为新兴市场,资本回报率要高于成熟市场,同时市场有效性也弱于成熟市场,突出的表现就是中国市场的波动更大。因此,在中国投资需要更强的风控体系。

为了强化员工的风险意识,庄宏东特意在办公室多处摆放黑天鹅,提醒“黑天鹅”可能随时光顾,无论对市场或某只个股如何乐观,也要严守投资纪律。

“对于个股和单一行业的仓位限制,我们都有明确规定,所有的产品必须执行统一的规定。而且为了保证规定的高效落实,公司搭建了相应的信息化系统,并配备了专职的风控专员,以确保投资纪律的执行。”庄宏东进一步介绍,公司通过相对分散、适度集中的资产配置构建投资组合,追求以跨品种、跨市场的方式应对市场“黑天鹅”,动态持有有一定比例现金资产应对系统性风险,同时运用金融工具来应对净值剧烈波动。投资组合从行业与个股的配置来抵御风险同时获得超额收益,其中上下游联动行业的公司、单个细分行业以及个股配置都有对应的仓位限制,谨防出现行业或个股的非系统性风险影响整体组合。

得益于强风控的管理,在2018年的悲观行情中,奶酪基金经受住考验,获得了一批“共过患难”的忠实客户,也赢得了合作伙伴的信任。

寻找属于自己的新奶酪

坚守价值、恪守风控,这样的理念和操作决定了奶酪基金在短期内业绩很难领先。庄宏东表示,奶酪基金更愿意和时间做朋友,日复一日,耐住寂寞,拒绝诱惑,坚守能力圈,专注做自己擅长的事,这样慢慢累积下来,积小胜为大胜。

谈及公司的名称,庄宏东解释,奶酪基金的名字来源于《谁动了我的奶酪》这本书,核心思维是时代在变迁,没有永恒的奶酪,只有不断适应发展,才能找到更大的新奶酪。跌宕起伏、牛熊震荡本就是资本市场常态,不管是面对暴涨的诱惑,还是重跌的恐慌,我们始终坚守价值之根本,用科学的投研体系和决策流程减少犯错的概率,用风控和纪律克服情绪弱点,应对不确定性风险带来的冲击。

作为一家阳光私募,奶酪基金还将“明明白白做投资”贯彻执行到位。公司制定了标准化的投资策略体系,并全部完成了信息化系统的建设,确保复制策略在全

部基金产品中的执行,以同样要求的业绩标准对待每个产品,致力于把全产品做到一致的风控、一致的业绩复合收益,无差别地对待任何时间进来的所有产品持有人。同时,每个季度为每位客户提供长达40页的《奶酪透明报告》,报告中除了组合策略净值和季度情况外,还包含组合的持仓数据、财务数据和估值分析数据等核心信息的披露。另外,每两周会为客户组合数据披露,让客户了解产品的最新净值和运行情况,明明白白做投资。

“做投资不能一味地迎合市场。坚持自己的理念,在自己的能力圈内把事情做好,自然能吸引到认可你的那部分市场份额。”庄宏东表示,“奶酪基金希望吸引市场上相对长期的资金。我们把价值投资当成一项事业来做,就像做实业一样,根基稳健,才能走得长远。在基金管理行业,最重要的根基就是产品的业绩。我们把手头的事做好,把现在的客户服务好,长期坚持,相信市场会给予一定的回报。”

华南私募新星

2016年7月,奶酪基金首只产品红奶酪成立运作,截至2019年8月,奶酪基金旗下共管理了10只阳光私募基金。虽然多数产品在市场波动较大的2017年至2018年诞生,但公司产品整体表现仍可圈可点。

对于公司的风格定位,庄宏东在筹建公司之初就“想得很明白”。奶酪基金成立时,私募证券基金的规模已经接近万亿,如何在万亿“红海”中开辟出自己的“蓝海”,庄宏东选择与自己的偶像巴菲特并肩前行,那就是“坚守价值,行稳致远”。

庄宏东曾在英国接受经济学科班教育,毕业后服务于巨大集团,奶酪基金因此也脱胎于巨大集团。巨大集团历史悠久,创立于1996年,现已构建起以制造业为主线,以科技园区为链条,以金融服务为补充的集团企业,是广东省2家“国家高新技术产业标准试点企业”之一。制造业方面,建有省级工程技术中心,获得知识产权216项,主持和参与了音视频系统国标、行标的制订与修订工作。在金融服务方面,巨大集团还先后参股和参与白云民泰村镇银行、启程创投、清华启迪以及融合小贷等资本运作平台。多年来,集团企业在坚持做好主业的基础上,不断开拓新的领域,寻找新的“奶酪”。

“我们在集团产业取得一定发展的基础上,居安思危,设立奶酪基金,意在适应新时代新环境,从实业出发,以价值投资的新方式,换种思维继续拥抱实业。通过价值投资体系化,组合投资持有不同的实业,顺应时代的变迁,找到更大的新奶酪,获得更多的新财富。”庄宏东表示。

而在过去近10年的投资经历中,庄宏东逐渐创建了自己的投资体系。在这种投资体系指导下,他捕获了贵州茅台等多只牛股。同时,他严格执行股票配置和交易策略,用资产配置的方法应对市场“黑天鹅”。庄宏东表示,虽然奶酪基金还很年轻,目前规模也不是很大,但客户口碑正逐渐建立起来。据悉,目前除了为客户发行私募证券投资基金及混合型理财产品,提供投顾服务外,奶酪基金还为FOF、MOM及家族资产提供资产管理服务。

远离华尔街的小镇奥马哈,因为拥有美国知名的上市公司之一——伯克希尔哈撒韦而声名在外。巴菲特认为,远离繁华的城市,也远离了金融中心的信息过剩,可以避免外界影响,坚持对于优质企业的思考。在广州,有一家私募基金,同样选择远离CBD金融核心区,这就是位于广州南部的巨大创意产业园的奶酪基金。奶酪基金位于一片树林掩映之中,金色的阳光透过树叶,投射进落地玻璃窗,在办公室地毯上留下斑驳的树影,少了金融中心地带的繁华与躁动,却也给投资增添了几分从容和安谧。

近日奶酪基金创始人、总经理庄宏东接受了中国证券报记者的采访。作为从大型传统制造企业投身私募证券业的管理人,庄宏东有着一贯的实业思维。他说:“我们宁愿选择在一个成本较低的地方,这样公司发展可以更从容。如果每天都挣扎在生存线上,有些诱惑就很难拒绝,所以心理优势很重要。投资也是一样,不管市场如何跌宕起伏,坚守价值根本,才能从容度过。”