

A股国际化进程加速 精选赛道挖掘个股

□本报记者 徐金忠

11月23日,“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”活动在福建省厦门市举行。国泰基金的基金经理徐治彪在主题演讲中表示,外资持续流入,加速A股投资国际化,促使A股市场生态发生剧烈变化。在未来的投资中,需要寻找有望成为行业头部公司但当下仍处于市场占有率不断提升过程中的标的进行布局。谈及自己的投资方法论,徐治彪表示,在宏观层面淡化择时,主要关注点集中在PPI以及市场流动性。而中观层面的研判则十分重要,专业机构的深入研究可以大概率判断行业空间、行业趋势等。在微观选股层面,则

需要关注行业竞争格局、公司竞争优势、核心公司未来趋势等。徐治彪表示,自己的投资将集中在细分赛道中的优质个股,并进行左侧布局,通过长期持有追求稳健收益。

日前,浮动费率基金产品重启闸门,国泰基金在首批获批之列,国泰研究精选两年持有期混合型基金即将启动发行。作为国泰研究精选两年期混合基金的拟任基金经理,徐治彪表示,基金费率的灵活浮动与自己投资收益的追求以及公司对其投资业绩的考核并不冲突,“在兼顾相对收益和绝对收益、更加强调绝对收益的投资目标指引下,基金费率的浮动将会是投资的助力因素,而非干扰因素,将实现调和与统一。”徐治彪表示。



国泰基金徐治彪:左侧布局长期持有 追求稳健收益



□本报记者 徐金忠

11月23日,国泰基金基金经理徐治彪在“2019年基金服务万里行——建行·中证报‘金牛’基金系列巡讲”上表示,外资持续流入,加速A股投资国际化,促使A股市场生态发生剧烈变化。海外市场经历了经济高速增长到低增长过程,在经济低速增长阶段,存量市场投资模式显现,更看重公司竞争优势,龙头企业抢占中小企业份额,当前中国资本市场正在经历这一阶段,在未来投资中,需要寻找有望成为行业头部公司但当下仍处于市场占有率不断提升过程中的标的进行布局。

谈及自己的投资方法论,徐治彪表示,他在宏观层面淡化择时,主要关注点集中在PPI以及市场流动性。而中观层面的研判则十分重要,专业机构的深入研究可以大概率判断清楚行业空间、行业趋势等。在微观选股层面,则需要关注行业竞争格局、公司竞争优势、核心公司未来趋势等。徐治彪表示,自己的投资将集中在细分赛道中的优质个股,并进行左侧布局,通过长期持有追求稳健收益。

外资搅起一池春水

在谈及A股投资时,海外资金的持续流入成为徐治彪关注的重点之一。徐治彪认为,海外资金持续流入,推动A股国际化进程加速,带来了A股市场生态的显著变化。

徐治彪认为,海外资金流入A股

外一些资源型行业也是海外资金关注的重点。具体到个股层面,则是在海外资金的引导下,市场对于企业现金流情况、ROE情况以及增长的持续性和稳定性给予更多关注。

“A股国际化的趋势非常明显,海外资金带来的投资偏好和投资方法论也深深影响了A股市场,比如今年以来,市场给予行业龙头的溢价高企,一改此前市场追逐小而美机会的投资风气。可以说,在当前市场风格之下,小市值个股实现逆袭的难度较大,市场给予充足的流动性以相当高的溢价。”徐治彪表示,“我们认为,200—300亿元的细分中盘龙头股票将是外资下一步买入的方向,前期被市场抛弃的一些中盘优质标的随着业绩的释放以及外资的重视,或迎来较好的投资机会”。

精选赛道精选公司

资料显示,徐治彪具有医学和金融双专业背景,入行以来覆盖过医药、大消费、化工、电气设备等行业,涵盖高成长和价值蓝筹行业。其对产业周期和企业经营拥有深刻的洞见和理解。选股风格以研究驱动为主,擅挖个股。从其代表基金国泰大健康过往收益构成来看,徐治彪管理以来个股选择贡献了35%以上的超额收益,占比86%。

谈及自己的投研框架和投资方法论,徐治彪有着清晰的界定。他表示,在宏观层面淡化择时,主要关注点集中在PPI以及市场流动性。而中观层面的研判则十分重要,专业机构的深入研究可以大概率判断清楚行业空间、行业趋势等。在微观选股层面,则需要关注行业竞争格局、公司竞争优势、核心公司未来趋势等。

徐治彪指出,从宏观层面来讲,展望后市,宏观经济相对稳定,GDP稳定小幅回落趋势,出口下滑在预期内,地产的韧性增强;PMI下行趋势尚未明显改善,导致上游机会偏少;流动性中性,在全球宽松背景下,边际层面预期改善;其他层面则是去杠杆处于稳定阶段、外部环境尽管反复但已成为常态,影响在边际弱化,减税降费的效果开始体现,带动消费能力边际改善。

在宏观研判的基础上,徐治彪将投研的重点集中在中观和微观层

面。在投资的中观行业选择上,徐治彪表示,相对看好医药消费,医药行业是外资流入背景下的优势行业,也是出现长期牛股的主要行业,可通过长期配置力求赚取稳定收益,如生长激素、骨科、药店等;新能源汽车板块则已经经历持续回调盘整,未来趋势大概率向好;5G、军工行业,需要精选估值低、长期趋势好的个股;此外,还可以关注趋势已经开始的板块,如轻工行业的包装行业、纺织服装行业的儿童服饰等。“其中,医药行业受医保目录谈判等因素扰动,加之此前部分个股积累涨幅较大,阶段性存在盘整需要,但优质个股回调后,将是重要的布局窗口。新能源汽车板块,此前受补贴退坡等因素压制,板块持续低迷状态,随着国内外新能源汽车企业新布局的铺开,相关中上游产业已经明显回暖。”徐治彪表示。

精选行业赛道,仍需精选其中优质个股,使得投资切实落地。“市值空间的大小决定着个股后期投资机会类型,过小的个股市值,可能意味着更多的是博弈型和交易型的机会,容易陷入反复震荡之中。选择个股所背靠的行业趋势,不能处于持续的下行周期,可以是触底反弹类型的行业机会,然后通过精选行业中的优质龙头企业,最好是细分领域的龙头企业,结合其企业发展战略、企业经营管理、基本面数据等做进一步优选。”徐治彪指出。

具体到个股投资的财务指标要求,徐治彪则重点关注现金流、ROE和收入利润增长三大指标。徐治彪认为,现金流代表着企业的商业模式,体现其商业模式的优缺点;ROE则代表着企业为股东创造价值的能力,是投资关注的核心指标之一;在收入利润增长的考量中,则重点把握持续稳定增长的机会。

左侧布局+长期持有

在感知市场生态变化、精选优质赛道、优选优质个股的基础上,投资布局还需要在具体的买卖操作上,体现资产管理人的专业能力。

“在具体交易层面,我坚持左侧布局 and 长期持有,即在精研行业及公司的基础上,选择行业趋势不至继续恶化,或是行业趋势已经起来或者即

将起来的细分行业龙头,进行偏左侧的布局,通过长期持有,为投资者创造价值。具体来看,在投资中,我倾向于赚取企业业绩持续稳定增长带来的收益,加之偏左侧布局,所持个股估值偏低或者估值合理,更有可能赚到估值提升的收益。在投资布局的节奏控制上,我认为盈亏同源,尽量避免不必要的折腾,在重仓布局核心机会后,将收益的实现交给时间,笃信慢即是快的投资理念。在仓位的选择上,则相对淡化仓位选择,更依赖行业及个股,以行业分散来平滑波动。”徐治彪表示。

回顾徐治彪的投资历程,在其投资理念及风格之中,产业思维偏长期、重仓股换手频率低的特点明显。以其管理的国泰大健康前十大重仓股可以看出,基金持股周期较长,以中长期为主、重仓股占比稳定且换手频率较低。其对重仓股较为熟悉,可降低犯错风险,同时有效降低交易成本。在其投资策略框架中,坚持“核心+卫星”的持仓布局,即核心重点持仓保持长期稳定,瞄准时间给予优质机会的充分回报;卫星持仓则是阶段性参与的机会,视市场位置及市场情绪做不同程度的参与。

日前,浮动费率基金产品重启闸门,国泰基金在首批获批之列,国泰研究精选两年持有期混合型基金即将启动发行。作为国泰研究精选两年期混合基金的拟任基金经理,徐治彪表示,基金费率的灵活浮动与自己投资收益的追求以及公司对其投资业绩的考核并不冲突,“在兼顾相对收益和绝对收益、更加强调绝对收益的投资目标指引下,基金费率的浮动将会是投资的助力因素,而非干扰因素,将实现调和与统一。”徐治彪表示。

对于国泰研究精选两年期混合的具体投资,徐治彪表示,在基金建仓初期会保持平稳的建仓策略,根据市场情况择机布局,围绕优选的行业进行布局。同时会依据市场的变化,动态调整投资组合仓位。最后将持续关注风险与价值的匹配度,做好风险控制,力争为投资者获取投资回报。“新基金将延续精选赛道、精选公司,左侧布局 and 长期持有的投资策略和投资方法,着眼长期稳健收益”,徐治彪补充道。