

工银瑞信基金陈小鹭:
挖掘行业大趋势优质个股

□本报记者 林荣华

近期,工银瑞信产业升级股票基金正在发行。拟任基金经理陈小鹭表示,今年行业龙头和景气赛道的公司盈利显著增长,股价合理反映了业绩的增长。他对国内权益市场未来表现保持相对乐观态度,认为投资需要重视行业趋势,在公司选择上关注空间大、壁垒高、执行力强三个因素。

重视行业趋势

陈小鹭认为,2019年不少股票涨幅已经较大,一方面反映了对2018年大幅下跌的修正,另一方面很多公司尤其是行业龙头和位于景气赛道的公司盈利显著增长,股价合理反映了业绩的增长,中长期视角看,市场整体估值处于A股历史上长期均衡水平,并未显得高估。因此,未来对国内权益市场还是保持相对乐观。

在行业方面,陈小鹭指出,牛股的产生都是来自于大的经济和产业趋势,今年以来,表现较好的公司大部分是来自于伴随5G基站建设、5G手机升级带动的上游需求、集成电路国产化、国内创新药研发加速等趋势较好的行业中。着眼未来,陈小鹭看好高端制造,TMT、新材料、新能源等领域。

关注三大因素

陈小鹭表示,在公司的选择上,主要关注三个方面:空间大、壁垒高、执行力强。

首先,较大的行业空间才能带来持续的成长性。陈小鹭表示,如果一个行业市场容量很小,龙头企业也不具备跨行业经营能力,那么要想做大做强就很难。其次,在制造业领域,只有高壁垒的行业才能产生高额利润。高壁垒可能来自于较强的技术难度,或者较大的规模效应、较低的生产成本。一般而言,高壁垒的行业往往对应了更高的毛利率和ROE水平,这个在选择行业公司的时候,从财务指标上可以初步判断。

最后,陈小鹭表示,要关注公司是否有优秀的管理层,充分发挥企业家精神,如果有一家公司经营层面踏实稳健,技术扎实,哪怕没有展现出长期卓越的战略眼光,至少能成为一个稳定收益的标的。但是哪怕是好的战略,如果企业经营层面执行力不够,往往很难落实到业绩上来。关于巨大的市场空间以及超高的利润水平,大部分有进取心的公司都能看到,也都想进入,但实际过程中,真正比拼的是项目执行的速度和程度。

据了解,由陈小鹭管理的工银瑞信国家战略主题股票基金,在其管理期间获得了不菲的绝对收益,同时超额收益十分突出。Wind数据显示,截至12月10日,今年以来工银瑞信国家战略主题股票基金净值增长率为61.65%,远超同期沪深300指数29.55%的涨幅。自2018年11月30日陈小鹭掌舵该基金以来,在其管理期间基金总回报率为58.94%,实现了38.4%的超额收益率。

富国基金专栏

富国基金:优质资产荒愈演愈烈,信用投资要不要下沉资质?

2018年以来,国内债券违约明显增多,信用债市场整体弱势。近日,某类城投私募债疑似技术性违约,更激发市场对“城投信仰”的讨论。当前,全球范围内流动性极为充裕,优质资产荒愈演愈烈,大量债券收益率转负。在这样的背景下,如何看待信用风险的演变?能否下沉信用以博取收益?

造成当前信用风险增多的原因较为复杂。一方面,部分企业在金融扩张期积累了过多的债务,当前面临较大的再融资压力。另一方面,欧元区与日本景气低迷,美国经济高位回落,贸易环境大幅恶化,对出口导向型企业产生了一定的冲击。

此外,为防范金融风险的积聚,近年来金

逾200家上市公司业绩预喜 基金机构提前“卡位”绩优股

□本报记者 徐金忠

Wind数据显示,截至12月14日,沪深两市共计有554家上市公司发布全年业绩预告情况,其中业绩预喜(预增、略增、续盈、扭亏)公司占比近50%。对于绩优个股机会,基金机构普遍认为,A股今年以来延续了结构性行情,市场给予确定性以较高溢价,业绩持续向好正是市场资金追捧的确定性机会之一。预计在今年年终至明年春季期间,绩优个股都是基金机构重点关注的对象。

机构提前布局

统计数据显示,截至12月14日,从两市上市公司发布全年业绩预告情况来看,业绩预喜公司有267家,占比近50%。具体来看,全年业绩预增的公司有122家,占已发布全年业绩预告的上市公司比重约为22.02%;全年业绩略增的公司65家,占比约11.73%;业绩续盈和扭亏的公司分别为8家和72家,占比分别约为1.44%和13.00%。

以预告净利润最大变动幅度来看,星期六、大庆华科、康力电梯、福鞍股份、通达股份等公司的净利润增长幅度靠前。以星期六为例,公司公告称预计2019年度归属于上市公司股东的净利润为15000万元~20000万元,同比增长1579.05%~2138.74%。公司业绩的大幅增长来自于资产的合并报表,遥望网络自2019年3月起作为控股子公司并入星期六的财务报表范围而带来业绩增长。

资料显示,业绩预喜个股已经引来部分机构提前布局。三季度末,星期六的前十大流通股

2019年业绩预喜的部分公司				
名称	预告类型	预告摘要	业绩增长原因	证监会行业
星期六	预增	约15000万元~20000万元	子公司合并报表	纺织服装、服饰业
大庆华科	扭亏	约4900万元~5800万元	生产运行平稳、销售情况良好	化学原料和化学制品制造业
康力电梯	预增	约24000万元~26000万元	在手订单转化率提高、营销管理加强	通用设备制造业
福鞍股份	预增	约11300万元	子公司合并报表	通用设备制造业
通达股份	扭亏	约10000万元~11000万元	主要产品毛利率上升、子公司业务稳定	电气机械和器材制造业
沃尔核材	预增	约20514万元~21540万元	年度内营业收入、成本费用等因素向好	计算机、通信和其他电子设备制造业
同为股份	预增	约3000万元~4000万元	优化产品方案,产品销售结构变化及汇率的变动	计算机、通信和其他电子设备制造业

数据来源/Wind 上市公司公告 制表/徐金忠

东中有金鹰筠业琢石资产管理计划、新余创裕投资中心(有限合伙)等机构。康力电梯的流通股东名单中,则有富国中证红利指数增强型证券投资基金、景顺长城量化精选股票型证券投资基金、长江证券股份有限公司、南方大数据100指数证券投资基金等。

业绩确定性获追捧

对于绩优个股机会,基金机构认为,近期市场给予确定性以较高溢价,业绩持续向好的公司会得到市场资金的持续追捧。

有券商分析人士指出,当前市场的核心矛盾是业绩,在逆周期政策持续增强的背景下,需要重点关注企业盈利端的修复过程,关注重点行业的补库存进展。“期待A股市场迎来业绩和估值的‘戴维斯双击’,目前阶段,市场情绪正在逐步提升,有望在跨年之后,推动春季行情的出现,但是这其中业绩一定是基础条件,并以此借助市场风向的变化,实现估值的提升。”该券商分析人士表示。

有公募基金经理认为,在确定性溢价

高企的背景下,预计在年终至明年春季期间,绩优个股将成为基金机构重点关注的对象。“结构性行情中,我们看到的是部分行业和个股估值的快速修复和抬升,观察这部分个股,在业绩层面也有坚实的支撑,例如消费品行业龙头、医药行业绩优个股等。预计2020年,在经济增速有望企稳的背景下,全市场上公司业绩的普遍提升仍然难以出现,结构性行情将进一步深化,业绩因素仍然是重中之重。”上海一家公募基金经理表示。

对于绩优股的把握,机构人士则指出应该分别对待,并讲求业绩和估值的匹配性。银河证券上海一家营业部的负责人认为,对于绩优股,普通投资者需要关注不同的投资模式,“持续性的业绩增长,在今年市场行情中,早已被机构资金关注,对这部分个股可以选择合适的位置进行跟随配置;对于业绩超预期的个股,则主要集中在业绩大幅增长或是大幅扭亏的品种,对这类个股,需要在深入研究的基础上做适当的介入,其中博弈因素会较多,阶段性的机会和风险并存”。

中信保诚基金提云涛:量化投资也有“价值观”

□本报记者 徐金忠

在普通投资者的心目中,量化投资往往与冷冰冰的机器模型挂钩,与价值投资似乎相隔于两个世界。但在中信保诚基金量化投资总监提云涛眼里,这种人为的割裂其实是对量化投资的误解,量化投资同样可以秉承价值投资理念,通过“主动+量化”的模式,来挖掘出估值合理、稳健增长的优质个股,从而为投资者带来长期稳健、可持续的超额收益。

“我在量化投资领域已经有21年的经验了,但我始终没有变成一个纯粹的‘技术派’。21年历经几度牛熊的考验,让我成为了坚定的量化‘价值派’。”提云涛对中国证券报记者说。

基本面是核心要素

大多数从事量化投资的基金经理在面对客户时,会侃侃而谈自己的量化模型,强调自己因子的有效性,但提云涛有些不同。在与记者的交谈中,他始终在强调,即便是在量化投资中,基

本面因素也是最重要的考量,这也是他的量化投资“价值观”。

“我的量化模型更侧重于‘基本面指标’,如估值、成长、业绩、盈利质量等。”提云涛说:“比如,我会选择盈利能力强且经营相对稳定的企业,或者低估值但却具有一定成长预期的个股,再结合市场波动情况,将金融逻辑与统计规律揉进量化模型中,实现更好的投资效果。”提云涛说。

提云涛认为,多年来,A股的市场结构在多个阶段均出现较大变化,没有一个量化模型可以完美适应不同阶段的A股市场,因此,必须要紧跟量化因子所依据的经济、金融逻辑变化,才有可能根据市场结构的改变适时调整量化模型,保障量化投资组合的业绩稳定。“我更愿意把量化作为一种工具,即把主观的投资理念、投资策略客观化、模型化,通过人机结合,相互反馈,实现共同优化。”提云涛说。

看重“红利”赛道

在提云涛的“价值观”里,上市公司能否持

续分红,是量化投资的一个硬核指标。

提云涛指出,能够长期稳定分红的上市公司,其身上的“优质”特征非常明显,例如盈利稳定、净资产收益率较高、现金流充沛等,这在当前经济环境下十分难得。此外,由于公司的财务更健康,市场对其可持续发展能力预期明朗,因此其长期股价表现就会突出。“这也是为什么外资、保险、社保等长线投资者钟爱高分红股票的原因。而这些长线投资者正不断涌入A股,让A股开始有了新的市场结构特征,这也是量化投资不容忽视的变化。”提云涛说。

据提云涛介绍,正在发行的中信保诚红利精选基金即是通过量化与主动相结合的方式,致力于在合理价格买入能够长期创造价值的好公司。在具体投资过程中,将重点关注两类公司,一类是有一定成长性,公司体量较大,能够稳定成长,且股息率高的公司,如银行、电力等成熟行业个股;另一类是成长性较高且能够稳定分红,股息率不是很高的公司,如食品饮料、家电等行业个股。

融监管持续加强。银行表外业务有所收缩,信托贷款和委托贷款规模下降,信用创造大幅放缓。理想状态下,银行表内业务应该可以承接表外资产。但由于银行表内业务的风险偏好不高,部分机构的资本充足率偏低,信贷的投向又受到监管约束,表外转表内并不顺畅,信用环境整体偏紧。

目前来看,企业偿债高峰尚未终结,海外需求疲弱的现状没有改变,金融强监管仍在继续,短期内信用大幅扩张的概率较小,企业仍面临较大的再融资压力,信用风险尚未完全释放。考虑到信用违约将导致债券价格大幅下跌,一旦“踩雷”对净值伤害巨大,靠“高”票息难以弥补,短期内对信用下沉仍需谨慎。

当然,为防止信用风险的扩散,支持实体经济的健康发展,监管层已开始着手疏通信用的传导。国家有关部门明确提出,“多渠道增强商业银行特别是中小银行资本实力”,预计中小银行的资本储备将逐渐修复,从而增强对民营企业的信贷支持。此外,国家有关部门6日发布公告,将开展信用保护凭证业务试点,也有助于提高市场参与者的风险偏好。

考虑到外部评级虚高,投资者当前应通过扎实的信用研究,在严格防范信用风险的前提下,挖掘资质优良的信用品种。近年来,富国基金专门建立了固定收益信用研究部,负责对信用债的全面研究和综合评价。

从评级方法来看,富国基金固定收益信用

研究部通过基本信息判断、行业内排序、跨领域比较和量化价格四道程序,对个券信用进行深入梳理,并为最终的投资提供支持。整体来看,富国基金在信用债投资上具有专长,善于挖掘高性价比投资机会,在业界形成了较好的口碑。

在当前资产回报不足的环境中,真正依靠深入和完善的研究,才是平衡收益与风险的最佳途径。从这个角度来看,培育了专业信用团队的富国基金,或许更值得投资者的信赖。富国信用债A(000191.OF)由固定收益投资部总经理黄纪亮先生管理,三季度末总规模达1192亿元,已成为备受市场认可的信用债投资精品。

富国基金管理有限公司
Fullgoal Fund Management Co.,Ltd.

—企业形象—