

华安逆向策略混合

崔莹:寻找基本面与市场共振机会



□本报记者 徐金忠

成长股投资是崔莹投资生涯最显著的标签。新兴成长行业发展空间大,不确定性和波动性也较大,投资并不容易。而崔莹扎根新兴行业投资研究多年,在多年的投资管理中,崔莹推崇“欧奈尔”式的投资体系,形成了“基本面研究与组合管理紧密结合,动态跟踪、及时反馈应对”的投资流程,其组合中长期持有的往往是能“形成基本面与市场共振”的好公司。

基于这样的投资理念和投资方法,崔莹管理的华安逆向策略混合基金在今年获得了“七年期开放式混合型持续优胜金牛基金”奖。

成长投资猎手

对成长机会的关注,是崔莹内含的“投资基因”。在学习深造时期,崔莹本科选择了计算机科学与技术专业,研究生时主修管理科学与工程,拥有扎实的理工科背景。担任研究员后,他的重点研究领域覆盖TMT行业,在新兴行业积累了丰富的研究经验,为后续投资成长股奠定了基础。

成长股投资容易掉入波动性大、忽上忽下、投资者持有体验差等误区。在这方面,崔莹拥有自己的一套方法。在多年的投资管理中,崔莹推崇“欧奈尔”式投资体系,形成了“基本面研究与组合管理紧密结合,动态跟踪、及时反馈应对”的投资流程,其组合中长期持有的往往是能“形成基本面与市场共振”的好公司。在他看来,基本面本身没有绝对正确或者错误,它是各种情景假设,因此投资的核心是“应

对”而非“预测”,任何一个趋势进入加速期后都会面临拐点,所以大多数行业和公司长期看都是周期,只是周期有长短,投资的关键是找到周期的位置,在高速成长期重仓持有获得最大收益。

“股价并不只关乎基本面一个维度,还应包括交易因素和情绪博弈的考量,基本面很重要,但不能简单死守基本面,市场交易背后是真金白银,是人们的预期,而预期又在随时动态变化,要学会结合市场的反馈,用比较客观的态度去做投资。在投资中,跟踪比选股更重要,只有通过持续跟踪,才能对公司有更深入理解。”崔莹表示。

上述理念在崔莹管理的产品中得到了较好的体现。在华安逆向策略混合的一季度报告中,崔莹讲到目前投资上仍然要以自下而上精选个股为主,降低对2020年全年收益率预期。将坚持成长股和消费股,特别是符合产业和消费升级趋势的,行业配置包括:云计算产业链,5G和5G应用产业链,自主可控产业链,生物科技产业链,医疗服务产业链,必选消费和消费升级产业链等。

知行合一的投资实践

资料显示,崔莹管理的另一只产品华安沪港深外延增长,成立4年多的运作中更注重选股而非择时,且聚焦TMT、医药行业内的优质企业。崔莹认为,这两个行业研究门槛相对较高,行业动态变化快,是符合经济转型和社会需求的行业,可通过深入研究积淀后获得阿尔法收益。除此之外,他也会持续关注大消费、制造业领域,以配置思路

为主,在组合管理上更多是右侧参与。该基金也为投资者提供了较好的投资体验。据华安基金统计,截至4月底,投资者在这只产品成立后任意时间买入并持有满3年,获得正收益的占比达100%,持有满半年、1年、2年的正收益概率也都在70%以上。

知易行难,知行合一更难,崔莹在投资实践中坚持了其专业与专注,由此也为投资人打造了优秀的基金产品。

展望后市,崔莹分析称,在全球流动性危机之后,A股未来配置价值凸显。崔莹指出,疫情对全球经济带来负面影响,很难判断全球疫情拐点,但是相信国内疫情控制相对较好,尽管存在海外需求的不确定性,但是在全球流动性危机之后,A股未来配置价值凸显。从风格切换的角度看,大蓝筹股经过这两年的估值修复之后,估值提升的空间已经不大,特别是在疫情背景下。投资者普遍预期,在疫情之下,货币政策进入降息周期概率更大,资本市场的流动性会比较充裕,因此选股的核心是未来增长的确性和市场空间而非短期增速或者静态估值。

具体到成长股未来一个阶段的投资,崔莹表示,国内新兴产业与地产为代表的传统产业的盈利景气周期总是交替出现。2009-2012年是地产周期,2013-2015年是新兴产业周期,2016-2019年又是地产周期,接下来伴随着制造业升级和国产替代大概率会重新切换至新兴产业周期,未来1-2年投资需注重行业景气度变化,与国家产业导向相关的半导体国产替代、新能源汽车以及与企业居民需求更贴近的电子商务、医药医疗、移动应用等板块。

崔莹,硕士。11年从业经历。曾任齐鲁证券有限责任公司项目经理、太平洋保险集团总部资产负债匹配专员、中国中投证券行业分析师。2014年3月加入华安基金管理有限公司,历任行业分析师(重点覆盖TMT行业)、基金经理助理、基金经理。

安信价值精选股票

陈一峰:关注企业估值水平与竞争优势

□本报记者 张焕的

在第17届中国基金业金牛奖获奖名单中,由陈一峰担任基金经理的安信价值精选股票基金,荣获五年期开放式股票型持续优胜金牛基金。这是陈一峰第三次荣获金牛奖,他个人至此包揽了一年、三年、五年期金牛奖,中长期业绩实力得到行业高度认可。

在接受中国证券报记者专访时,陈一峰坦言,价值投资是自身始终坚守的投资理念,判断好企业的内在价值,在低估时买入,同时不频繁择时,着眼长期价值。谈到疫情影响下的投资,陈一峰认为从长期来看影响微小,当前需要关注企业的竞争优势与估值水平。

坚守价值投资 不依赖择时

“价值投资”是陈一峰一以贯之的投资原则。在陈一峰看来,价值投资是一种投资理念,就是买入物超所值的资产。

陈一峰表示,第一步要对买入的公司的内在价值有明确的判断;第二步,将公司价值与当前的股票价格比较,如果价格存在显著低估,就应当买入。

“我们理解价值投资就是‘投资’二字涵义的本身,与投机有本质不同。”陈一峰表示,投资关注的是被投资企业长期为股东创造的价值,任何一笔投资都可以在买入时自问:如果明天股票市场关门了,今天是否还愿意买入并持有。本质上,价值投资的收益实现可以不依赖于未来二级市场的价格。

在陈一峰看来,价值投资的基金经理通常的特征是:首先,关注企业本身的价值;其次,着眼于长期——换手率通常是偏低的,因为一个公司的内在价值短期的波动很小,在买入一个公司后,通常不会因为股价上涨20%就想急着卖出。

“投资是一件反人性的事情,在价格大幅波动的时候,我们需要做的是以价值为锚,敢于在价格明显低于价值的时候买入,发现市场的定价错误,长期获得价格向价值回归的收益。”陈一峰表示。

此外,“不依赖择时”也是陈一峰投资的重要标签。

他援引数据指出,长期来看,大类资产的收益表现中,股票市场的收益是占优的。以中证全指为例,根据Wind数据,2004年年底至2019年年底,15年的累积收益率达到357%,年化复合收益率12.23%,远超债券和定期存款的收益率。但多数投资者的投资收益并没有达到这么多,原因之一就是普通投资者频繁做出似乎“高明”的“择时”交易,导致资金往往是在股市高点的时候大量涌入,而在股市低点的时候割肉离场。

“我们提出不依赖择时就是希望投资者能够把投资视野放的更长远一些,而非仅仅关注当下的两三天股票涨跌。”陈一峰表示,举例来说,一度有观点认为新冠肺炎疫情对经济的冲击十分明显,然而放在3-5年的维度,这只不过是中国经济发展历程中的一朵浪花。

当下为较好投资时点

陈一峰表示,从国内整体而言,中国当下的经济基础与国际比较,其实是非常好的。国内的财政政策和货币政策,手段非常充裕。中国当下的经济相比国外潜力明显好很多。

同时,陈一峰指出,国内的估值确实是比国外很多重要市场要便宜很多。包括蓝筹指数、红利指数,都出现了历史上非常罕见的估值上的超低分位数。历史上,跌到这种情况也是不多的。因此,当下确实是比较好的投资时点。外围市场可能会持续波动,但从全球的角度来看,A股是很好的投资标的。

对于疫情影响下的投资,陈一峰表示,在疫情的背景下,他投资的企业在产业上是稳健的。组合已经对全球经济形势的压力和变化做好准备。

陈一峰指出,今年的经济增长数据肯定会承压,但考虑到流动性、周期性的原因和基数原因,明年预期会出现相当好的经济数据。综合考虑两年的复合影响,对于企业价值的影响微乎其微。

陈一峰表示,受损比较明显的耐用消费品行业中的优秀企业,未来优势将得到更大程度的提升。需要注意的是,即使是比较长时间的影响,如果不是引发需求替代或者影响竞争优势等本质,优秀企业的龙头地位和价值实际上是增强的。考虑到公司的长期价值,现在的影响微不足道,长期投资价值反而会更为凸显。



陈一峰,硕士。注册金融分析师(CFA),12年证券从业经验,现任安信基金总经理助理兼研究总监。坚持自下而上的投资选股思路,注重调研,研究覆盖面广且兼具广度和深度,在充分研究公司商业模式、竞争优势、公司成长空间、行业竞争格局的背景下,结合估值水平、注重安全边际,选择低估值的价值股和合理估值的成长股。