

平安基金薛冀颖:

六维度把握产业趋势 布局业绩超预期核心标的

□本报记者 余世鹏



薛冀颖,清华大学工学博士,2011年6月入职鹏华基金任电子行业研究员,2014年9月入职融通基金任TMT行业组长,2020年6月入职平安基金,目前担任平安安盈灵活配置混合型基金经理。

看重公司本身质地

从微电子专业博士毕业后入行算起,薛冀颖已有10年证券从业经验。因工科专业背景和多年行业研究经历,他在成长板块特别是TMT行业方面,打磨出了一套体系化的投研框架。

薛冀颖说,他投资理念的核心是选择符合产业趋势、竞争力突出、管理层优秀、战略清晰、成长潜力较大的优质公司,会考量赛道,但更看重公司本身质地。“概括来说有三种类型:如果符合产业趋势同时公司具有较强的全球竞争力,我会给予重点配置;如果产业趋势确定,公司的竞争力还有待提升,也会给予一定配置;如果行业景气度一般,但公司足够优秀,也会考虑配置。”

具体到组合配置层面,薛冀颖表示,他的持仓组合会相对均衡。“成功投资的关键,是找到没有明显关联度但均具有正向回报的现金流赛道。因为,任何板块过于超配都会存在较大风险暴露的可能性,而选择不相关行业的优质标的,则可以有效防范这一风险,同时争取相对稳定的超额收益。”

基于上述配置特点,薛冀颖说,在能力圈范围内,会适当偏向成长类型行业和公司。“成长板块是市场永远的主线,无论何种情况,市场的结构性机会总少不了成长板块的贡献,比如2018年的‘云计算’板块,2019年的‘半导体’板块,2020年的‘新能源’主题概念等。我个人也从科技、新能源、高端制造等多个板块挖掘出优秀公司,并取得较好投资回报。”

数据显示,薛冀颖自2020年11月3日开始管理平安安盈混合基金,截至2021年6月23日的任职回报率为39.33%,在今年整体行情一般的情况下取得了18.72%的收益,在全市场灵活配置型基金中排名前6%。

薛冀颖说道,优质成长个股主要源于“核心资产”,但“核心资产”是个动态概念,在不同时期会有一定差别。“即使在过去几年风格非常鲜明的背景下,非热门板块也涌现出很多优秀公司。选股思路不必过于拘泥于‘核心资产’,更重要的是把握产业趋势,注重公司发展的长期逻辑,同时考量基本面的边际变化。”

此外,在谈及行业分散和超额收益关系时,薛冀颖则表示,行业分散并不必然削弱组合的超额收益,在某种情况下,两者甚至还有着相互促进关系。

“组合结构适当分散,能够有效控制系统性风险也能够做出锐度。”薛冀颖表示,在对行业景气变化以及估值等因素进行比较后,会对各行业配置权重和行业内个股进行适当调整。如果能在市场上涨时把握住市场主线,基金组合就能表现出较好锐度,在市场大幅调整时,回撤也相对较小。

在成长股投资方法论中,“产业趋势”经常被提及,在平安优质企业混合基金拟任基金经理薛冀颖看来,成长股投资既要看行业赛道,公司本身质地也较为重要。近日在接受中国证券报记者专访时薛冀颖表示,成长板块是市场永远的主线,投资既要把握产业趋势,也要注重公司发展的长期逻辑,考量基本面的边际变化。

薛冀颖表示,预计接下来市场风格会相对均衡,个股分化将加大,符合产业趋势、业绩高增长能够超预期的个股大概率会有较好的投资回报,重点看好新能源车、半导体、光伏等方向的投资机会和消费等板块中的个股投资机会。

产业趋势确定性相对更高

如薛冀颖所言,把握产业趋势是他投资理念中的重要一环,但把握产业趋势并不是一件简单的事情。“我们经常看到,一些主题投资被混淆为产业投资,这些投资有时候会被市场证伪。但即便这样,花精力寻找产业趋势依然是值得的,因为这样能够得到较大的投资回报,并且持续时间较长。”

具体来看,产业趋势的发生过程,一般分为趋势逻辑显现、经营数据兑现、盈利加速增长三个阶段。在趋势逻辑得到确认并且有数据支撑的阶段,是投资最好的介入时期,但这需要有一定的预判前瞻性。因为产业趋势有较多类别,包括技术进步、消费升级、供给端变革带来的产业集中等。

不同产业趋势的驱动因素、需要跟踪验证的指标、持续性以及对应的市场空间,都有很大不同,需要深入研究分析,仔细判别,以此进行相应的投资决策。但需要指出的是,宏观经济的周期波动,不会影响产业趋势的方向,只是在一定程度上影响产业趋势的节奏。“也正因如此,把握产业趋势更具有研究价值,确定性也相对较高。”薛冀颖说。

根据研究经验,薛冀颖认为可通过六方面进行行业趋势研究:

一是深入研究和比较行业的历史变迁,判断行业目前所处的发展阶段,认知投资的机遇和风险;二是观察行业的进入门槛、盈利模式,判断出是否具有投资价值,以及是否值得长期投资;三

是观察行业的规模空间,判断行业的成长性以及在潜在投资收益空间;四是辨析清楚行业的竞争格局,以便寻找行业中的优质企业;五是研究行业发展的核心驱动因素,有助于密切跟踪和把握行业的景气度变化;六是进行国内外行业比较,这有助于判断行业未来前景和发展路径,以及考量国内公司的市值对标。

通过对上述行业比较做出行业配置权重的投资决策后,需要进一步在行业内精选个股,以获得个股的超额收益。为此,他也总结出了个股筛选过程:

要深入考量公司在行业中的地位、治理结构、战略布局、客户资源、产能配套、公司管理者的理念和格局、公司的财务状况、盈利能力的可持续性;在筛选出的公司中,进一步深入分析公司的竞争力,公司的管理者是否具有企业家精神,管理层是否踏实做事、战略是否清晰、执行力的强弱、技术是否具有壁垒、产品的品质是否业内领先、产品价格是否有优势、客户资源是否优质、公司的产品线布局是否完善、长期发展潜力是否足够,符合其中条件越多的企业越具备成为优秀企业的潜力。

“在研究公司时,产业链调研和验证非常重要。公司有时因利益诉求调研情况不够客观,即使如实反馈往往对自身的判断也不够准确,通过对产业链上下游以及竞争对手的了解,可以尽量准确还原真实的情况,并且增强对行业的理解和预判。”薛冀颖说。

注重业绩增速和估值匹配度

为布局下半年投资行情,自6月21日起,由薛冀颖执掌的平安优质企业混合基金开始发售。谈及当前行情时,薛冀颖表示,预计接下来市场风格会相对均衡,未来个股分化将加大,对个股的筛选将更加重要,需加大对行业和个股的研究深度。

薛冀颖认为,过去两年市场更关注企业的长期前景,如果公司足够优秀、竞争格局良好、长期业绩增长前景确定、发展空间够大,市场对估值的容忍度较高,大多都是以远期能够做到的收入和利润来给相应的市值。但在今年宏观环境有一定变化的情况下,选股角度应与之前稍有一定差别,要对业绩增速和估值匹配度进行一定考量。目前,国内流动性已经有所收紧,国内外经济已得到较好恢复,这些因素会使一些估值高但经营情况不达预期的个股产生较大的下行风险,需继续密切关注行业景气度变化和企业自身的经营情况。

基于上述分析,核心资产还是值得作为基础仓位配置的,但相比过去分化会明显加大,很多被认为是核心资产的公司长期前景都是很好的,过去很多年已经证明了其具有很强的竞争力,未来的业绩增长也较确定,这些公司来自国内外的增量资金相对也比较确定,但往后不会再像过去一年的“躺赢”模式,对待基本面宽容的态度将变成很挑剔的态度,对个股要做更仔细的筛选。

薛冀颖表示,新基金的组合应当比之前更均衡,会积极从各个行业寻找标的,多从自下而上角度寻找一些业绩增速较快同时估值不高的股票,过去两年市场集体抛弃中小市值公司,其中有一些公司是被错杀的,应该会有一些中小市值公司能够成为未来的核心资产。在市场风格均衡后,应该去寻找一些质地不错、业绩增速较高同

时估值比较合理的公司。

薛冀颖认为,后市投资还要对持仓个股做更严格的筛选,一些估值较高但业绩增速不达预期的个股股价可能有较大的下跌风险,持仓应尽量集中到景气度足够高、估值能消化的个股上,这种分化在近期的市场表现中可以明显看到。

“此外,我还会尽量寻找业绩超预期的个股,今年的宏观环境下估值的提升比较难,股价上涨主要在于业绩推动,如果业绩能够持续超预期,股价表现自然会更强一些。”薛冀颖说。

基于上述分析,薛冀颖对以下几个核心板块提出了进一步预判:

一是消费板块。消费升级的大趋势不变,长期增长前景明确。在各种利好因素催化下,消费板块的股价位置和市场情绪都在高位,需从中找到一些有较确定成长空间和业绩增速、估值相对合理优质个股,争取获得相对稳健的收益。

二是科技板块。科技板块中有较多产业趋势持续向上的细分方向,其中的优质成长股始终会受到市场的青睐,很多个股调整时间已经相对较长、调整幅度也较大,长期来看已经有较好的配置价值,并且细分领域的科技创新始终存在,今年半导体和元器件等一些细分领域景气度也相对较高,有一些较好的个股投资机会。

三是周期板块。今年周期板块的景气度较确定,很多个股都有较高的业绩增速同时处于较低的估值水平,值得挖掘一些个股的投资机会。

四是新能源板块。从行业比较来看中长期是最景气的方向,且竞争格局清晰,很多公司都有较强的全球竞争力,未来几年业绩高增长确定,目前估值较合理,个股机会相对较多。