

长城基金杨宇:

# 把握产业趋势 挖掘高成长机会

□本报记者 余世鹏

长城基金的基金经理杨宇近日在接受中国证券报记者采访时指出,基金经理的职责是聚焦个人能力圈,力争为持有人创造最大投资回报。他表示,在当前背景下,超额收益机会源于产业变迁趋势下对高成长投资机会的深度挖掘,即在好赛道里挖掘高弹性优质个股,看好新能源和半导体相关板块投资机会。

## 赚产业变迁和个股成长的钱

杨宇对记者指出,基金投资的收益来源有三种:一是跟随大时代投资,赚产业发展的钱;二是挖掘优质个股,赚优秀公司成长的钱;三是紧密跟踪市场变化,赚市场误判的钱。其中,前两者是杨宇最为看重的收益来源。

杨宇认为,基于产业变迁的长期趋势,来寻找未来景气度最高行业中的高成长性机会,可以充分享受到好赛道带来的贝塔收益。“做投资要相信产业本身的发展趋势,好的投资机会往往会在一些产业发生重大变化和价值提升的时候。找到那些未来在经济结构中出现的景气度行业并坚持长期聚焦,往往能带来不错的超额回报。”

具体到选股层面,杨宇表示,倾向于所处行业成长性好、自身竞争力强的标的。满足这两个条件的股票,投资胜率往往比较高,也符合对投资高确定性的基本要求。进一步地,他会对于纳入核心池的股票,具体结合市场供需、性价比和基本面进行交易。在买卖时点的把控上,主要取决于对政策、流动性、业绩等各方面信息解读和对股价未来走势的判断上。



在个股集中度上,杨宇倾向于集中持有。杨宇表示,对投资的确定性要求很高,如果不是特别了解一只股票,可能看着它上涨也不会买入,“在这样的情况下,我宁愿在研究过的股票里挑选最好的,把所有精力聚焦到熟悉的股票上,最终获得足够好的超额收益。”

Wind数据显示,截至8月31日,由杨宇管理的长城行业轮动混合基金今年以来净值涨幅103.99%,在同类基金中高居第一,成为年内首批实现业绩翻倍的主动权益基金。尤其是二季度以来,凭借对新能源车、光伏等高景气度板块的精准重仓和优质个股的挖掘,该基金仅二季

度收益就超过57%,为投资者创造了可观回报。

## 布局新能源和半导体投资机会

展望后市,杨宇表示,对中国经济的持续健康发展始终充满信心。下半年值得关注的市场因素,主要包括流动性变化,以及该变化对上市公司业绩的影响。顺应时代发展大背景的方向,依然具备显著的投资价值。符合时代发展特征、政策鼓励方向、驱动社会效率提升、人民生活改善的行业,始终是投资重心所在。

板块布局方面,杨宇表示看好新能源和半导体相关板块的投资机会。

“新能源是我目前能看到变化最大的方向,未来我会基于碳中和以及能源转型这个发展逻辑进行组合构建。未来,无论是基于产业周期还是个股竞争力,新能源行业依然能大概率实现最强的组合超额收益。”杨宇说。

杨宇指出,在当前市场情况下,新能源板块涨幅或许已经在某种程度上透支了部分明年EPS(每股收益)增长。但从目前的估值水平对应到明年的EPS来看,新能源板块的估值依然处于合理区间,并没有出现高估情况。从当前时点来看,新能源板块仅依靠估值抬升来实现上涨虽然比较困难,但预计从2022年下半年到2023年这个阶段,新能源板块大概率还可以赚到EPS增长的钱。

除新能源外,下半年还看好车用半导体和自动驾驶领域投资机会。他指出,这些都是与新能源车产业链密切相关的细分领域,是高景气产业趋势上所承载的重要投资赛道。

银河基金张杨:

# 深度前瞻性研究获取超额收益

□本报记者 李岚君

老牌基金公司银河基金获得越来越多投资者的关注。发展19年来,银河基金权益团队交出了亮眼的成绩单,多只权益类产品受到广泛关注。这样的表现源于银河基金权益投资团队传承的投资传统和成熟的投资理念,也源于深度研究、与时偕行的投资策略。近日,银河基金股票投资部总监张杨在接受记者采访时表示,如今银河基金权益投资团队的成长股投资之路已然成型,逐光而行,行将致远。

## 提高权益投资能力

张杨在银河基金从行业研究员逐步成长为基金经理,尔后担任股票投资部总监,完整地经历了银河基金投研团队的发展和变迁:从第一代权益投资团队建成到经历市场波折,再到2015年之后公司因市场化改革而进入了发展的新篇章。

“提高权益投资能力核心基础在于投研人员的研究能力。”张杨说,近年来银河基金着力引进重要产业方面的研究人才,尤其是科技和医药健康领域的研究人员。公司根据目前的产业发展图景将投研人员分为科技、医疗、消费和周期价值等四个产业跟踪小组,由资深基金经理担任小组组长,带领团队一起跟踪研究产业发展和相关企业。投研人员对取得投资业绩的认知统一,努力寻找值得长期持有的成长股,而不是跟随市场热点,用配置思维投资,深度前瞻性研究才能力争获取超额收益。从目前的结果来看,投研人员发挥了专业特长,把握住了近年来诸如医药医疗、半导体、新能源和高端制造业等行业的投资机会。

如今,银河基金形成了一只团结协作、积极进取的权益投资团队,目前基金经理平均公募基金管理经验超5年。由银河基金股票投资部总监张杨管理的“银河智造混合”



近两年、近五年分别实现了238.44%、316.70%的净值增长率,同期业绩比较基准收益率分别为69.97%、64.68%。由银河基金实力女将袁曦管理的银河蓝筹混合近两年、近五年的收益率分别为158.16%、269.65%,同期业绩比较基准收益率分别为21.83%、43.97%。

银河基金权益团队长期投资业绩表现脱颖而出背后的主要原因是银河基金权益投资团队努力把握中国经济的产业发展趋势。张杨介绍,“中国产业变迁带来基金权益资产主要投向的变化,未来中国高端制造业‘补链强链’还有很长的路要走,其中蕴涵新机遇。”

历经市场周期,才可以总结历史经验教训,形成成熟的投资方法。在张杨看来,银河基金权益投资团队之所以能把握住产业发展趋势,一方面,是团队及人员逐渐沉淀和成熟

的投资理念;另一方面,是公司建立了有效的激励机制。投研人才的稳定性一直是公司发展需要关注的核心问题,只有投研人员沉淀下来,才能有好的投资文化传承和发展。近年来,公司逐步实现了对投研人员有效激励,同时为核心投研人员提供有力的研究支持,充分发挥基金经理的特长,让其能在公司持续成长。

## 风物长宜放眼量

“银河基金权益团队较早提出要从格局上把握市场结构性机会。”张杨补充道,归根结底,银河基金权益团队多年实践而来的投资理念是始终相信中国经济的未来,发展过程中将带来新的机遇,长期投资的信念不应被诸多短期因素误导,而应从行业和公司本源出发,不应为一些表现因素所动。

风物长宜放眼量,结合前沿行业进行布局可以搭上时代的顺风车。银河基金权益投资团队将努力寻找符合时代发展特点的成长股并坚持长期投资。

事实上,银河基金10多年的权益投资历史和成长股的发展历史息息相关。比如2009年到2012年地产和酒的初次崛起,2013年到2015年金融和医疗行业信息化普及,2018年到2020年中国高端制造的发展等,通过对历史经验的不断总结,从而逐渐形成成熟的投资理念。

张杨表示,所谓选取符合时代发展特点的成长股,需要努力找寻可以解决社会经济发展主要矛盾的行业和公司,比如当前现代服务业和高端制造业的发展,这一类型的产业需求端较强劲,能够提供具有竞争力的产品和服务的公司有广阔发展空间。现代服务业的发展是指居民收入大幅提高后各类生活需求将持续增加带来的行业发展,比如目前部分医疗服务行业中的公司,银河基金权益团队早在2018年就关注了其中具有长期发展潜力

施罗德投资单坤:  
关注长久期利率债

□本报记者 徐金忠

在多变的市场环境中,如何做好债券投资?日前,施罗德投资管理(上海)有限公司债券基金经理单坤接受了中国证券报记者的采访,分享了他对于宏观经济环境、整体流动性环境以及债券市场投资机会的最新观点。

单坤认为,在宏观经济上,稳增长导向边际提升将是核心。在稳增长背景下,预计流动性将会保持适度宽松,宽信用成为市场共识,尤其是未来社融增速的稳定。大宗商品价格的稳定更加有利于整体通胀预期稳定,“综合来看,我们认为利率向下的空间依然存在,长久期利率债值得关注。”

## 实现较高速度增长

单坤表示,“下半年经济增速出现放缓趋势是市场共识。受不利因素影响,工业增加值出现不达预期的情况,社零数据也显示出不振迹象,对外出口方面增速放缓在预期之内,因为全球复苏进程目前也面临较复杂情况。”

单坤认为,虽然进入下半年以来宏观经济数据承压,但基于上半年的高速增长,全年实现较高速度增长没有太大压力。在这样的情况下,今年宏观经济更加注重调结构和防风险,也是实施更多深入改革政策较好“窗口期”。

## 债市机会演绎

对于三四季度宏观经济,单坤认为,从近期政策层关注点来看,稳增长导向边际提升将是核心。“预计今年8月到10月是地方债发行的高峰,可能会缓解市场欠配的压力。我们估计债券的市场相对价值会逐步从中长期利率债向高等级信用债转移。需要明确的是,财政政策的发力需要一定的时间传导,虽然释放的信号意义十分重要,但财政政策对于经济的提振作用会更加贴合‘跨周期’的概念,为明年年初的经济打下良好基础”。

单坤还指出,在下半年稳增长预期下,预计流动性将会保持适度宽松,大宗商品价格稳定更加有利于整体通胀预期的稳定。“现在不确定的因素是德尔塔病毒对于欧美经济复苏进程的影响,也会影响美联储政策退出的节奏。对于国内而言,偶发的疫情和严格的管控措施,依然会对经济走势尤其是消费产生影响。综合来看,利率向下的空间依然存在,长久期利率债依然值得关注。”

此外,单坤还重点提及了可转债的投资机会。“市场的阿尔法可能来自于可转债中的科技类企业,或者政策支持类企业。可转债属于债券投资的一部分,施罗德投资一直在密切关注其中的投资机会。不过,国内的可转债股性较强,需要有足够的研究分析能力。目前,从大的行业类别来看,科技行业类、大周期行业类的可转债标的,都是投资配置的关注方向。”

在采访中,单坤还介绍了施罗德投资在固收投资上的ESG(环境、社会和企业管治)实践。“投资风向向ESG领域的聚焦,是全球资产管理行业的潮流。ESG投资是投资者普遍接受的理念和方法,是投资中长期的阿尔法的来源。施罗德一直在践行这一理念和方法,并因此加入了很多相关的组织和机构。集团在全球各地的基金经理和分析师都会在投资过程中系统地考虑ESG因素,将其作为投资分析的一部分,从而为投资者获取风险调整后的回报。现在,越来越多债券投资者已经认识到,ESG信息是对基于财务信息的传统债券信用分析框架的有力补充,其在预判债券发行人信用风险中的作用日益显现。”