

天弘基金谷琦彬： 深耕制造业 挖掘细分领域“隐形冠军”

□本报记者 王宇露



谷琦彬,天弘基金股票投资研究部基金经理、制造组组长,曾获新财富最佳分析师,2015年加盟天弘基金。追求左侧挖掘并长期持有优质企业,均衡配置。制造业选股完美主义者,要求对持仓企业有超越市场的认知,理解深度要走在市场前列。

好公司的“先见者”

作家格拉德威尔在《异类》一书中提出了著名的“一万小时定律”,即“人们眼中的天才之所以卓越非凡,并非天资超人一等,而是付出了持续不断的努力。一万小时的锤炼是任何人从平凡变成世界级大师的必要条件。”

天弘基金股票投资研究部基金经理、制造组组长谷琦彬专注制造业投资研究已有10年。这十年,既包含坚守冷门方向苦坐“冷板凳”的磨练期,也有业绩突出赢得口碑的收获期。在谷琦彬看来,专注是最重要的品质。无论是企业家还是投资者,每天面对的诱惑都很多,如何坚持自己认为正确的方向不漂移,说起来简单,实际上却很难,很考验心性。

十年间,谷琦彬也形成了自己稳定的投资风格:追求左侧挖掘并长期持有优质企业,均衡配置。他是个选股完美主义者,要求对持仓企业有超越市场的认知,理解深度要走在市场前列。谷琦彬长期研究和关注的主要是两类企业,一类是市场耳熟能详的制造业龙头品种,比如很多中国制造业的代表性企业。另外,他还擅长挖掘细分领域的隐形冠军。谷琦彬相信,中国制造业的深度和广度非常大,其中有很多优秀企业的价值远未被市场认知,只要专注挖掘,就可以找到能够穿越周期的优质制造业公司。

入职天弘之前,谷琦彬曾获新财富最佳分析师,对市场上各种研究报告“套路”了如指掌的他,对制造组研究员的深度研究提出了很高要求,不能人云亦云,要有真知灼见。谷琦彬首先就是这么要求自己的,他的选股标准十分挑剔,是个选股完美主义者。“对持仓个股的理解深度要在市场前列,要有超越市场的认知,这样才能有望创造超越市场的超额收益。”

对于千挑万选、反复研究后看中的企业,谷琦彬会耐心等待买点,力争以合理或偏低的价格买入,买入之后则做好长期持有的准备。在基本面没有重大改变的情况下,不会轻易因为市场的短期波动或者一个季度的业绩不及预期而草率卖出。

在冷门行业里做投资,谷琦彬超额收益的获取,来自抢先市场一步对优质龙头、细分领域隐形冠军的挖掘及中长期持有,可谓好公司的“先见者”。

记者梳理基金定期报告发现,宁德时代在2019年四季报进入天弘优质成长企业基金前十大重仓股,谷琦彬一路持有,至2021年三季报仍在前十大重仓股之列。2020年以来至2021年三季度末,宁德时代涨幅达395%。隆基股份在2019年四季报位列天弘优质成长企业基金第十一大重仓股,此后一直位列前十大重仓股,至2021年三季报仍在前十大重仓股之列。2020年以来至2021年三季度末,隆基股份涨幅达370%。中国巨石、长安汽车等近一两年涨幅突出的个股同样如此。

除了擅长在市场关注度不高时重仓买入龙头企业并一路持有的,谷琦彬还善于挖掘市场关注度不高的细分领域隐形冠军企业,提前布局追求超额收益。细分行业龙头震安科技在2020年四季报进入天弘周期策略前十大重仓股,至2021年三季报

仍在前十大重仓股之列。2021年前三季度,震安科技涨幅达109%。

丰厚的战绩背后,谷琦彬已经形成了科学系统的选股方法论——从企业核心竞争力、企业管理、估值等展开全方位的筛选研究。考察企业核心竞争力会从市占率、净利润率、利润增速的稳定性(跟同行对比)、客户质量、产品加价率、研发投入、员工生产效率等方面着手;考察企业管理会从长期利润增速、长期资产回报率(跟同行对比)、固定资产+在建工程、管理层激励措施、股权质押比率、管理团队的结构(在任时间、专业背景等)等方面研究。谷琦彬进一步总结道:“典型制造业企业的核心竞争力来源包括技术、工艺、资源、管理、资本等等。”

谷琦彬还十分看重对企业管理的考察研究。“在研究一家公司时,可能分析出它无论是报表还是产品竞争力等各种硬件表现都很出色,产业链上下游验证也没有问题,但我们还是要把人的因素放在重要位置。”谷琦彬强调,“专注是很重要的品质。无论是企业家还是投资者,每天面对的诱惑都很多,如何坚持自己认为正确的方向不漂移,说起来简单,实际上很难,很考验心性。”

谷琦彬以隆基股份为例,在这家公司200亿元市值左右时他就开始做高频率的研究跟踪和投资,今年这家公司已经达到5000亿元市值水平。为什么它能在短短几年内市值出现如此增长?谷琦彬认为,很重要的一点就是这个公司的实际控制人李振国非常专注。“他从事这个行业的技术研究已经十几年了,一开始一直坐冷板凳,但他没有偏移,没有去做房地产开发或其他副业。他认为他的技术有领先性,对整个产业的发展是有好处的。他坚持了下来,这几年终于迎来收获期。”

优质制造企业有望穿越周期

今年以来,周期制造领域机会频出,成为市场关注焦点,同时新能源、化工等领域的上游、中游不少个股的涨幅都已经较大。展望后市,制造业领域的机会在哪?谷琦彬认为,未来市场的机会将更加集中,包括新能源、碳中和、军工等仍有机会。他强调,从未几年乃至更长的时间维度来看,优质的制造业和顺周期资产有望持续贡献超额收益。

谷琦彬称,市场常常对周期制造业有刻板印象,觉得它们没有长远的前景。但在在他看来,其中有非常多的优质龙头公司和隐形冠军企业,它们长期成长空间和盈利的稳定性没有被市场充分定价,其中蕴含着很多投资机会。

谷琦彬表示,优质的周期制造业龙头企业有望穿越周期,持续贡献超额收益。只要寻找到行业中的优质龙头企业并中长期持有,龙头企业竞争力的提升可以在很大程度上熨平行业波动。无论经济波动如何,行业里的优秀公司相对于行业基准是有超额表现的,在合适位置投资,当顺周

期行情来的时候能够产生双击效应,这些企业不但能够获得阿尔法收益,而且能够享受贝塔收益。

谷琦彬表示,由于中国制造业的深度和广度都非常大,有很多优秀企业的价值远未被市场认知,挖掘一些细分行业的“隐形冠军”有望获得更多超额收益。而挖掘这些行业需要专注深耕,过去几年,无论市场好坏、风格如何切换,其管理的天弘优质成长、天弘周期策略基金的投资风格都没有漂移,始终聚焦在周期制造领域。

值得注意的是,与市场一些制造业相关基金不同,谷琦彬的投资风格较为均衡稳健,并不会集中在单一的细分行业,他的超额收益来源更加多元。他说:“天弘基金一直是一家很稳健的公司,投资风格和经营方向不激进,把稳健放在首位,体现在我们的投资风格中也是这样。我个人的投资风格也偏稳健,会在行业中做均衡配置。重仓单一细分行业,虽然可能短期业绩跑得更快,但长期来看可能产生很多问题。”

坚信专注创造价值

谷琦彬刚入行时,就专注周期制造领域的研究。“当时顺周期资产是市场上最火的,后来随着市场的变化,对顺周期资产的关注一度十分低迷。”谷琦彬说。

去年三季度之前,市场风格一直集中在科技、医药、消费,因而,由谷琦彬管理的专注投资顺周期的基金——天弘周期策略,2018年以来很多时间都是在坐“冷板凳”。

“过去三年时间里,坚持顺周期资产的研究投资方向,没有漂移的产品,在A股市场里凤毛麟角。但我们始终相信,专注可以带来收获,就如同公司的经营发展,要先在资产负债表上做投入,最终才可以在利润表中得到体现。”谷琦彬表示。

但坐得住“冷板凳”、守得住寂寞并非易事,追涨杀跌往往是比坚守价值更容易做出的选择。谷琦彬进一步强调,专注才会有收获,正是因为一直在这个方向上研究、积累和跟踪,当机会来临时,才有信心把握得更好。他在访谈中反复提到最多的词也是“专注”。

就是这样一只曾经坐“冷板凳”的基金,却率先赢得了“内部人”的最大信任。2020年2月3日,沪深300指数大跌7.88%,A股市场情绪低迷,基金公司发起自购

号召,天弘基金花了5亿元(含子公司投入)申购自家产品,其中购买最多的就是谷琦彬管的基金:母公司天弘基金自购天弘周期策略基金约2500万元,自购天弘优质成长企业基金约7500万元,并长期持有。截至2021年三季度末,两者分别浮盈84%、98%,合计浮盈超9000万元。此外,天弘内部其他基金经理和员工也都是谷琦彬产品的持有人,2021年中报数据显示,天弘基金员工持有周期策略基金超过1300万元,持有的天弘优质成长企业基金超过500万元。

用专注赢得信任,用业绩夯实口碑,谷琦彬管理的这两只产品长期业绩突出。2018年12月8日谷琦彬开始管理天弘周期策略,截至2021年三季度末,任职回报率达135.65%,同期业绩比较基准收益率为40.19%;2019年10月18日,天弘优质成长企业基金成立时便由谷琦彬管理,截至2021年三季度末,该基金收益率达119.08%,同期业绩比较基准收益率为34.88%。

“在市场上,有时我们需要做一个逆行者或者少数派,虽然短时间内会承受较大压力,但从长期来看,只要做的事情是正确的,就有机会获得理想回报。”谷琦彬说。