

永赢基金高楠:

修炼选股内功 汲取止盈智慧

□本报记者 王鹤静



高楠,北京大学硕士研究生,2012年7月至2017年7月在平安资产管理有限责任公司任职;2017年7月至2020年4月在国泰基金管理有限公司,先后任投资经理、基金经理;2020年4月至2023年1月在恒越基金管理有限公司,历任总经理助理、投资副总监、权益投资部总监、基金经理;2023年1月加入永赢基金管理有限公司,现任首席权益投资官、权益投资部总经理、永赢睿信混合拟任基金经理。

赚钱与存钱攻守兼备

在市场上多年闯荡下来,自下而上选股成为高楠行走公募行业的“看家本事”。赚取超额收益,他将其拆解为两步,一是赚钱,二是存钱。

要想从个股赚钱,无非是发现机会和评估机会,虽然大家更多时间在探讨后者的方法论,但在高楠看来,发现机会同样至关重要。

“所以,我会不定期去和一级市场的人聊聊他们最近在关注什么,特别是现在市场从一级映射到二级的速度越来越快。我也会不定期去看美股,美股是科技产业创业的集散地,对于全球市场都具有一定的导向作用。”此外,对于一些普遍遭遇压力的行业,高楠也会关注其中表现依然较为突出的公司。

高楠希望通过这些观察,可以让更多早期的机会暴露于自己的视野当中。而且,他的优势也正是在于能够发现这些相对早期的机会,他也会充分利用这一优势,将组合中的部分仓位用来布局这样的左侧机会。

从研究商业模式、股价上行特征入手,高楠将选股的目光聚焦于那些基本三到五年能够快速实现收入增长和业绩释放的公司。“其实医药股就很符合这个逻辑,由于竞品不多,能够把握一定的渠道优势,很适合在行业里去寻找

那些从小市值成长为中市值的公司。”他表示。

由于对业绩有爆发式增长的要求,这就导致高楠的持仓行业不会特别传统,或者至少需要有明显的相对优势,所以他过去投资的领域更多集中在消费、医药、半导体、新能源、建筑建材等行业。周期股也曾为他带来不错的收益贡献,但其实背后的逻辑依然是供需失衡后一两年内的业绩爆发。

他说:“A股的长期中枢较平,这就决定了没有什么东西会一直涨,也不会有什么东西会一直跌,所以我从一开始就不是特别相信能够找到多年一直持续释放业绩,而且超额利润一直存在的公司。”所以除了在选股方面下功夫,止盈存钱也成为高楠多年来养成的投资习惯。

那么如何判断个股的卖点?高楠抓住了个股的流动性和市值空间这两大关键要素:如果卖掉一只个股需要很长时间,或者需要大幅折价,那么他可能会考虑选择止盈;此外,厘清市场和个股的长期逻辑,运用对远期市值的评估,反推个股市值的合理区间,进而根据当前市值和合理市值之间的关系来决定是否止盈。“即使卖出后个股继续上涨,我也不会后悔。”他表示。

关注见底后的反弹机会

站在当下,高楠的直观感受是,市场和2018年四季度较为类似。

“2018年‘十一’回来之后,市场开始下探,机构重仓股也是一直到年底才企稳。但‘十一’之后,当时市场上的赚钱逻辑也发生变化,一些超跌反弹的个股变得非常活跃,原先机构关注度不高的一些个股开始企稳,出现了比较明显的绝对收益迹象。到了2019年一季度,市场就开启了全面的拉升。”高楠回忆道。

但对比来看,今年市场的回调程度并没有2018年剧烈,四季度的市场情绪相较于三季度也已经出现了明显的扭转,高楠表示,当前市场或处于赔率型阶段,还没有到胜率型阶段,对于那些机构不扎堆并且未来一两年内逻辑可延续的个股来说,可能是比较好的建仓时机。

因此,高楠总结下来,当前主要着眼两方面机会:一是下跌时间较长且下跌幅度较大的个股;二是交易风险和基本面风险见底的个股。

“从最近的市场表现来看,凡是相对收益比较明显的行业,大多已经是已经见底的行业,例如AI历经过高预期后开始进入理性投资阶段,消费电子、风电行业见底反弹等。”在后续思路上,高楠也将密切关注包括上述行业在内的投资机会。

第一,传统行业方面,中上游的资源品在过去的整个经济周期当中,商品价格大幅回调,所以无论经济复苏强度如何,它或为所有环节中弹性较大的板块。

第二,成长股方面,行业已经见底但同时兼具大趋势的板块,例如科技、医药等值得关注。

第三,电子行业受诸多因素影响,已经明确到底部位置,具备向上弹性且受到AI赋能的板块同样值得关注;此外,半导体设备材料也来到拐点期,由于瓶颈设备采购完成后,后续拓展还要继续,因此该板块也处于后周期阶段。

加盟永赢基金之后,高楠的首秀之作——永赢睿信混合于12月4日开启发售。在行业中历经多轮市场磨炼,高楠已从早期较浓厚的相对收益思路,迭代至如今的偏绝对收益导向,不定期地把钱存起来,正是他积累超额收益的有效方法。

“做绝对收益,肯定要先评估下行风险有多大,在下行风险较小的基础上再兼顾效率,如果这样的机会比较多,我会考虑把仓位适当提高一些;如果这样的机会比较少,我会选择暂时等待。”在新基金的建仓期,高楠希望稳健起步,在积累收益的基础上逐步提升仓位,继续努力践行长期的绝对收益目标。

在反思中持续迭代

2012年进入二级市场,高楠在平安资管开启了自己的投资生涯。

在险资,股票投资总体追求的是绝对收益,方法论更多以自上而下视角为主,而非自下而上。在这段经历中,不仅锻炼了高楠自上而下的观察能力,同时也扩大了他的研究视野,农业、轻工、消费、交运、电子、计算机等行业在此期间均有覆盖,很好地培养了他的组合配置思维。

2017年,高楠加入国泰基金。当年年末,他接管了自己的首只公募产品,投资风格延续此前偏自上而下的行业配置思路。

次年市场上发生的很多极端事件,给高楠的职业生涯带来前所未有的挑战,但熊市入行也给他预留出更多试错和修正的机会,去寻找自身能力边界和市场边界的契合点,这其中就包括行业配置思路在一定程度上失效。“从行业轮动角度看,当时很多个股就该跌了、卖出了,但结果却踏空了后面一个阶段更大的涨幅,而且这是经常发生的事情。”他表示。

所以2019年之后,高楠的投资体系内核就从行业轮动开始转向自下而上选股。次年4月,出于创业的想法,他加入了个人系公募——恒越基金,投资体系也在多方因素的共同影响下迎来“重磅升级”。

投研方面,高楠发现,自下而上选择成长股也会有失效的时候,尤其是2021年四季度到2023年,除去少部分个股通杀的阶段,

大部分时间A股市场上总有很多个股在上涨,所以纯粹的自下而上选股策略或只能解释一部分收益来源,另一部分还要从市场的周期性规律入手。

此外,高楠当时还承担了公司管理、经营等方面的工作,规模、业绩、渠道、持有人收益等多个方面都需要兼顾和平衡。而正是这些压力,让他愈发体会到做好长期绝对收益的重要性,促使他完成投资体系迭代。

“目前,基本上我的投资风格还是坚持自下而上选股来构建底仓,但不会一直持有一只股票,因为总会迎来均值回归,赚取的超额收益要适当地‘存起来’。此外,通过把握A股市场的周期性规律,结合市场判断,我也会以绝对收益的思路去参与一些赔率上的机会。”高楠表示。

并且,“该减仓的时候就要减仓”也让高楠反思颇深。比如,虽然2018年他以优中选优的方式筛选出一批个股并集中持有,从而在熊市中有效降低了回撤;但现在看来,他认为更好的方式可能是主动降低仓位,对于实在无法降低的仓位,再去自下而上的投资,这样风险会更小。

而最新一站选择加盟永赢基金,高楠也是经过了深思熟虑:“首先,我的职业理想是组建一个自己的团队,大家各有所长,但要充分信任,这样整个投资团队的效率会更高,进攻性也会更强;其次,公司领导能够全面、科学地评估,给出理性的决策。”

“寻找一种有效且可复制的投资体系。”从业12年、管理公募近5年以来,高楠依然在努力地追寻着自己的这一职业理想。

2017年开始做行业轮动,2019年开始做自下而上选股,现在又开始关注市场周期性规律,每一次转身,高楠对于体系迭代的思考都从未停止。

行到水穷处,坐看云起时。在长期中枢平稳的A股市场沉浮多年,高楠不仅修炼了选股的内功,更是深刻领悟到存钱止盈的智慧所在。加入永赢基金,经过半年多的沉淀,高楠做足了准备,朝着长期绝对收益目标,继续昂首前进。