

博道基金袁争光:

把握股票资产新一轮底部机遇

□本报记者 魏昭宇

既懂股票又懂债券的基金经理在业内不少,但既获得过权益类产品金牛奖,又获得过债券类产品金牛奖的基金经理却实在少见,来自博道基金的基金经理袁争光便是这样一位“股债双料王”。

在博道基金,基金经理通常都有一条自己取名的产品线,袁争光相继发行了“卓远”“志远”“安远”等多只“远”系列产品,并收获了不错的超额收益。近期,这位从业已有18年的老将再度挂帅,拟任博道明远混合基金经理。袁争光在接受中国证券报记者采访时表示:“目前,国内经济企稳回升,股票资产在全社会大类资产中极具性价比……种种迹象表明,新一轮底部投资机遇已经到来。”

股债双重经验加持 坚守均衡之道

刚入行时,袁争光是一名研究机械行业的研究员,但他的基金经理生涯,却“阴差阳错”地始于一只债券型基金产品。“当时我天天和研究债券的同事们坐在一起,经常向他们请教问题,在一次次交流中,债券组的同事们发现我在债券研究方面的基础很好,领导也建议我往这个方向拓展一下,有助于将自下而上的视角与自上而下相结合。”

管理债券型基金的这段投研经历于袁争光来说十分珍贵,极大地丰富了他自上而下的研究视野。“我们经常将债券、信托、理财和其他各类场外资产进行比较,力求呈现一张更为清晰的资产图谱。”袁争光表示,“这就好比去商场挑东西,你不仅要是一家商场里‘货比三家’,更要对比不同商场之间的整体物价水平,这样才能拿到最具性价比的东西。”

自下而上方面,研究员出身的他对筛选行

业与个股颇有心得。“我最早研究的机械行业其实很复杂,涉及很多细分领域,比如工程机械、机床、造船,以及后来快速发展的3C设备、锂电设备、光伏设备、半导体设备等,这段经历训练了我系统化的产业周期视角,大大拓宽了我的研究维度,对后续扩展能力圈帮助很大。”

均衡是袁争光最显著的投资风格,主要体现在整体仓位、行业分散度和个股配置等方面。谈到自己的投资理念,他认为,投资的胜率是最重要的,要努力做到在长期投资中筛选出真正优质的好公司。“我的每一笔投资都不是奔着最高的赔率去的,我们要做的是细水长流,在长期投资的过程中稳中求进。”他说。

精选优质公司 巧借耐克曲线法则

在精选出优质公司的前提下,把握投资时点是所有基金经理共同面临的难题。袁争光在股票投资中践行的是低估值成长策略。具体方法上,他提炼了一个概念,叫耐克曲线,类似



“√”形态。

当行业景气和公司估值进入下行阶段时,袁争光会在较低景气分位阶段将其纳入备选。“比如我发现一家公司的基本面还不错,同时周期处于底部较低区域且未来见底回升的可能性较大,该公司就会进入我的投资范围,此时布局的性价比较高。”袁争光表示,“当行业景气达到较高的分位数时,我可能就会退出。”袁争

光一般希望在行业景气下行阶段的最后20%至30%分位介入,在上行阶段的80%分位退出。

在具体分析的过程中,袁争光会特别关注一些先行指标,尤其是需求端方面出现的异动。拿汽车行业来分析,袁争光不仅会从产业链角度纵向分析其渗透率上升空间、产业落地情况等指标,还会考察其行业竞争格局、公司的市场竞争力等横向变量。

例如,在新能源车行业发展初期,袁争光从行业发展趋势、渗透率等方面敏锐地捕捉到了锂电池设备可能具备的巨大投资机遇。他在行业拐点前成功左侧布局某锂电设备龙头公司。后来,尽管锂电池需求量仍十分紧俏,且新能源车的渗透率也在快速提升,但袁争光通过分析其订单数等核心指标发现,该领域的设备投资风口或已经接近尾声,于是果断卖出,完成了一个完美的耐克曲线。

市场极具吸引力 关注三大投资线索

展望2024年的投资市场,袁争光认为,目前权益投资处于极具性价比的入场时机。“房地产领域的下行压力逐步释放,叠加低估值等因素,市场已经处在极具吸引力的位置。”袁争光表示,“从估值优势、资产质量趋势、流动性等角度看,股票资产相较于债券、房地产、非标债权等类别资产都具备显著的战略配置价值。”

袁争光还提到了三条投资线索:一是制造业深化与出海的机会,一些制造业企业已具备全球竞争力,有望在全球市场中进一步成长壮大;二是汽车及零部件行业,将受益于汽车阵营正在发生的变化——随着许多自主品牌崛起,新兴部件的渗透率逐步提升;三是长期稳定增长的核心资产,包括消费、医疗医药,以及港股市场里处于深度价值区间的互联网和制造业等。

中金启元安垣:

政府引导基金市场化机制建设方兴未艾

□本报记者 杨皖玉

截至2023年11月底,全国政府引导基金出资总额达3.43万亿元。近年来,地方政府围绕当地产业发展打造的“投资圈”正崛起成为私募股权投资领域举足轻重的力量。各地政府引导基金的蓬勃发展,为大量科技创新企业提供了宝贵的股权投资支持,为打赢关键核心技术攻坚战、推动实现高水平科技自立自强发挥了重要的引领带动作用。政府引导基金作为促进科技创新和推动金融供给侧结构性改革的重要工具,是“有为政府”与“有效市场”在科技金融领域结合的生动实践,必将迎来更广阔的发展前景。

中金启元国家新兴产业创业投资引导基金(以下简称“中金启元”)是国内首只投资战略新兴产业早中期阶段的国家级引导基金,过去七年已累计考察全市场1300多只创投基金,参与投资超160只头部基金,形成约1300亿元创投基金集群,投资培育科技创新企业超过3700家。近日,中金资本运营管理委员会委员、中金启元总经理安垣在接受中国证券报记者专访时表示,为科技创新提供源头活水,做好地方产业招商引资,是政府引导基金的使命与责任。为此,政府引导基金需在基金运作中扮演好“舵手”角色,在业绩考评、返投限制、容错机制等制度层面做出更积极的市场化探索。

“掌舵”地方产业招引 完善市场化制度设计

随着中国政府引导基金的蓬勃发展,政府在基金运作中扮演的政策导向与产业招引角色越发突出。传统私募股权基金的一些制度设计已经不能满足政府引导基金扮演的兼顾“产业发展”与“投资收益”双重目的的要求。股权投



资是一项长周期、专业性极强的工作,在一只政府引导基金常规8年到10年的存续期中,可能面临宏观经济形势、资本市场环境、投资及退出政策等多重因素的影响。因此,运作考核机制的专业性、可持续性和市场化程度对于政府引导基金长期稳定运作至关重要。

结合中金启元多年的管理经验,以及中金资本与各地方政府引导基金合作的丰富经验,对于政府引导基金如何做好地方产业招引和投资工作,安垣有三点思考。

其一,政府在基金运作中扮演好把握方向和原则的“舵手”角色。政府部门应结合当地产业发展特点与规划,明确基金布局的行业与阶段,为基金管理人指明方向、划好红线、理顺决策机制。这样既可以提高运作效率,也可以有效发挥投资机构的专业能力优势。

其二,做好投资业绩考评的制度设计。私募股权投资专业性较强,良好的考评制度可以更好发挥投资机构的积极性和专业性。政府引导基金应当结合当地产业发展情况,在项目推荐、返投认定、运营合规、风险管控、人员激励等方面合理、有效设计考评机制,从而更限度地发挥引导基金资本招商的优势。

其三,政府对于基金招引来的项目要设立“落地专班”,配合投资机构做好项目落地。企业到新的地方落地,需要专业的招商团队协调各相关政府部门为其落地做好对接服务,这也是营造良好营商环境的重要举措。此外,“落地专班”要和政府引导基金的投资机构建立良好的协同机制,对于落地项目,做到投资与落地工作同步推进、有效衔接,切实助力当地产业转型升级。

聚焦科技创新主线 拓宽创新资金来源

在投资增值、产业招引等诉求之下,政府引导基金面临如何提高投资效率、汇聚创新资源的问题。安垣认为,政府引导基金可优先把握两个大的方向。

一是政府引导基金应侧重“投早投小投科技”,投资领域聚焦科技创新。

关键核心技术的研发和产业化是一个长周期、高风险的过程,单纯依靠市场化力量远远不够,需要政府引导基金给予战略性、前瞻性的引领布局和长期资金支持。建议在国家层面继续

设立支持战略新兴产业的大型科创母基金,发挥“全国市场一盘棋”的引领协调作用。在地方政府层面则建议依据各地优势产业因地制宜,按行业和阶段划分设立政府投资基金,聚焦于当地重点发展的产业领域,同时要注意避免不同基金在投资阶段、投资领域存在交叉重复,出现过滥的问题。

“中金启元在2017年至2018年重点布局了一批硬科技主题的‘黑马’创投基金,在硬科技主题创投基金募资相对困难的时点给予了关键支持,从而与这些创投基金建立了深度合作和信任。在硬科技浪潮兴起后,这些兼具产业资源和项目挖掘能力的硬科技基金为多个关键核心技术行业培育了一批领军企业,并且取得了优异的投资业绩。”安垣介绍。

二是政府引导基金可采用母基金形式运作,与市场化、专业化投资管理机构合作,拓宽创新资金来源,实现创新资源的优化配置。

母基金通过参股投资于子基金实现资金放大,在引导投资方向、汇聚创新资源等方面具备突出优势。同时,母基金的运营管理具备很强的专业性,需要较长的时间来建立稳定的项目来源、严谨的筛选标准及全周期穿透化数据管理等方面的能力。各级政府快速引导基金的同时,可以考虑与具备资深管理经验的母基金专业机构合作,依托母基金专业化、市场化的遴选机制和尽职调查,选择投资策略、历史业绩、产业资源与政府需求相匹配的子基金管理人,将有助于显著提高投资效率,并且实现风险隔离和分散。政府投资基金以市场化母基金的形式运作,也有助于吸引和鼓励产业资本、银行理财资金、保险资金、企业年金等共同参与出资私募股权基金,为创投市场注入长期可持续的源头活水。