

冯刚 让投研更有“穿透力”

□本报记者 李良

在过去两年的磨合期,上投摩根的投研团队成员之间已经逐渐默契,而在未来两三年,你们将看到上投摩根投研团队的磨合“红利””,上投摩根副总经理兼投资总监冯刚在接受中国证券报记者采访时信心满满地说。

从上投摩根今年的业绩表现来看,这种磨合红利已逐渐显露。今年上半年,上投摩根公司旗下偏股型基金的平均回报达到7.3%,3只基金回报超过10%,其中上投摩根新兴动力的回报率超过了15%。在采访中,冯刚频频将话题主动引向上投摩根投研团队的建设上,并悄然淡化了对投资具体操作和个股挖掘问题的阐述。

团队渐入磨合红利期

担纲明星基金时,冯刚的工作重心在于“选”——从数以千计的股票中,找寻出未来的好股票。带领上投摩根投研团队这两年,冯刚的工作重心依然在“选”,只不过选择的对象变成了人。

这是一个巨大的转变,相对于“选股”,“选人”的工作显得更加复杂和具有不可控性。仅从人的个体而言,对他的思维、习惯、品格、能力等诸多特性的了解,无法一蹴而就,必须有待时间来熟悉和验证,期间变数丛生;而更重要的是,作为一个投研团队,几十号成员都是行业的尖端人才,如何通过有效的管理融合,将他们的力量拧成一股绳,发挥出最大的合力,才是团队建设最大的考验。

“投研团队中的每一个人都是我们的‘重仓股’,每个‘重仓股’的位置都很重要。这些‘重仓股’可不是以往在投资组合中可以不断更换的对象,他们都会在公司工作很长时间,每一个人都有难以替代的重要性。”冯刚向中国证券报记者表示,“所以,选人包括培养人的过程,其实是很辛苦的,比制定一个投资组合要辛苦得多。但一旦磨合完成,就将享受后续的红利期了。”

虽然过程并不容易,但凭借着不懈的努力,上投摩根的投研团队度过了两年的磨合期,并到了逐渐释放磨合“红利”的时候。从此前的二三十人,到现在六十多人的雄厚团队,上投摩根投研团队的实力大增,其效益也在逐渐显现:据晨星开放式基金业绩排行榜显示,在上半年回报率超过10%的基金中,上投摩根连中三元,旗下的新兴动力、中小盘、行业轮动基金上半年回报率分别达到15.8%、10.9%和10.4%。其中,上投摩根新兴动力一度领跑同类基金,过去一年的排名第一。与此同时,上投摩根旗下有3只基金上半年业绩排名位居同类型基金前十名,它们分别是新兴动力(晨星股票型)、中国优势(晨星激进配置型)、双息平衡(晨星标准混合型)。

冯刚欣慰地看到,在自己和伙伴们的共同努力下,上投摩根的投研团队正渐入佳境。在他眼里,团队中的每一个成员都是公司的“重仓股”,这些优秀成员在磨合期过后,互相合作的默契感和协同力快速增强,这使得整个团队的合力得到惊人增长。“也许,我们团队中的成员,并不是整个行业中最聪明的,但他们的优秀毋庸置疑,而他们现在所能产生的合力,也未必是那些最聪明者组合起来所能比肩的。”冯刚说,“这也是我敢说,未来两三年,可以逐渐享受到上投摩根投研磨合‘红利’的原因。”

经济转型“元年”有机会

让冯刚对投研团队磨合“红利”信心满满的另一大底气,来自于他对中国经济结构调整“元年”的憧憬。在他看来,“元年”意味着新机遇的来临,结构性机会将会为投资者带来新的赚钱效应,而上投摩根投研团队已为此厉兵秣马。

冯刚指出,虽然现在还不能判断,中国经济在转型过程中是否会呈L型,但可以肯定的一点是,结构性因素将远大于周期性因素,A股市场将充斥着结构性投资机会。而未来,在投资和出口基本见顶的背景下,需求正在逐步放缓,因此,传统产业将越来越缺乏弹性,去产能化将是一个长期过程,但属于经济结构调整方向的新兴产业,则会因为需求的不断增加或者出现,迎来更多的投资机会。

冯刚告诉中国证券报记者,上投摩根近年来在产品上的布局,便是沿着这种结构性机会展开,如上投摩根新兴动力和上投摩根健康品质这两只产品的推出,对于上投摩根的产品线来说具有划时代意义。“如果这两个产品能够选好个股,它就有可能代表了未来的方向,而把握好这个方向,我们就有可能成为常胜之师。”冯刚说,“事实上,从目前的业绩表现来看,这两只基金还是非常出色的。”

不过,冯刚也强调,在经济结构转型过程中,并不是所有的新兴行业都存在投资机会。在经济转型过程中,会有一些新兴行业逐渐成长为新的经济支柱,但也会有一些“伪成长行业”最终在经济转型中被无情淘汰。他表示,新兴产业中他最看好新兴消费,而新兴消费

主要集中在电子行业,例如iPad、iPhone、LED等都是新兴消费。他特别指出,要关注这种新兴消费所带来的产业转移机会,中国在这方面依然有较大的发展空间。

而对于下半年上投摩根的投资策略,冯刚则表示,今年是投资相对活跃的一年,结构性机会较多,一些契合中国经济转型的成长股不断得到验证而脱颖而出,“牛者恒牛”,这些公司主要集中在品牌消费、医药、TMT、节能环保、建筑服务等细分行业。同时,销售持续良好的地产行业,估值还有继续回升的空间。此外,大宗商品价格可能面临长期拐点,一些饱受原材料成本挤压的中下游产业很可能具有阶段性盈利改善的机会,典型的如电力行业。

期待A股市场实现“蜕变”

基金公司是A股市场投资的主力军,身为投研执掌者的冯刚,自然高度关注A股市场改革的一举一动。在他眼里,今年证券市场一系列重大改革措施,乃至金融市场一定程度的改革,都将会对A股市场的未来产生非常深远的影响。

“很多改革都已是箭在弦上,不得不发,所以在目前这个关键点,可以期望更大幅度的改革步伐,制度红利的大面积出现也值得期待。”冯刚说,“对于投资者来说,即将召开的十八大和年底之前的中央经济工作会议,都会在未来较长时间深刻影响中国经济,进而影响A股市场,这需要大家认真研究和分析。”

而证监会正在大力推进的A股退市机制,则是冯刚在诸多改革中最关注的对象之一。冯刚认为,目前A股市场需要健全退市制度,形成真正意义上的“吐故纳新”,如果仅仅是不断加快新股发行改革的步伐,而不能及时将已完全无投资价值的老上市公司从市场中剔除,那就会形成供给无限大的畸形局面。他强调,由于目前退市机制的不完善,A股市场

中还会出现大量“僵尸股”,它们不仅价格和交易量双双低迷,上市公司管理层对二级市场走势、股东回报也漠不关心,极大地损害了投资者对A股市场的投资信心。“如果有较好的退市机制、高管激励机制、国有股权价值增值机制,就会逼迫这些‘僵尸股’活跃起来,它们会珍视自己的上市资格,就会想方设法来维护二级市场,会努力经营以保住自己的上市牌照。但现在并不是这样。”冯刚说。

而出于对改革的期望,冯刚也憧憬着A股在不久的将来重现“牛市”。他指出,从全球市场的经验来看,其他国家GDP下一个台阶时,也并非没有牛市出现,因此,投资者不需要对未来过度悲观。“可以肯定的是,结构性的投资机会一定会出现,即便指数不怎么涨,但未来出现5倍甚至10倍涨幅的牛股的现象一定会有,这方面我觉得是有很大的确定性的。”冯刚说,“至于系统性机会,则还有赖于我们去观察未来改革的进程和深度,观察改革会不会带来大范围的制度红利。如果有这些制度红利,牛市就值得期待。”