

蔡滨:我不是一个人在战斗

□本报实习记者 黄丽



蔡滨,硕士,博时产业新动力混合基金拟任基金经理。2001年起先后在
上海振华职校、美国总统轮船(中国)有限公司、美国管理协会、平安证券工
作。2009年加入博时基金管理有限公司,曾任研究部研究员。现任研究部副
总经理兼资本品组组长、博时主题行业股票(LOF)基金的基金经理。

对2015年市场乐观

中国证券报:如何看待新年伊始的股市波动?在大小票行情的此消彼长中,你认为风会往哪边吹?

蔡滨:2015年开始,A股出现较大震荡,日内上涨和下跌幅度都有所加大。其实在2014年12月,我们就预见到这种行情会出现,有几个方面原因:第一,去年11月以来,大盘出现了大幅上涨,在短期的相对高位上形成了一定的获利盘;第二,资金的多元化趋势明显,包括短期杠杆资金加入,成交量达到8000亿元,在杠杆资金的影响下,股指的波动也会加大;第三,通过权重股拉涨停的方式拉升股指这种方式,对于参与股指期货的人来说也会有一定的影响。

这段时间以来,很多人在讲“抓大放小”,其实在任何时候,市场上都会有很多人总结出不同的风格,但对于我们这些专业的机构投资者而言,关注更多的还是行业、公司和个股的机会,流动性带来的环境的变化,价值被低估的同时又受益于利率下降的板块估值修复,也是很好的投资机会。但以更长期的投资角度来看,我们还是会根据行业和公司的发展趋势来做投资,并不会受市场短期震荡的影响。

中国证券报:你对A股未来一年的走势有何研判?

蔡滨:我们对2015年的A股市场还是比较乐观的。我们觉得经济增速下滑已经在市场预期内,并且在经济增长的质量和结构上会更好。

从2012年开始,一系列的改革都在深化落实,落后和过剩的产能都在有序地调整。无论是新兴产业还是经济整体的发展,都积聚了很大的力量,新兴产业在经济总量占比中也有进一步的提升。所以,我们从产业占GDP比值的消涨角度来看,新兴产业和公司的成长空间有比较大的潜力。总的来说,2015年的GDP增速会放缓,但是国家政策方向和经济发展趋势的可预见性在增强,这有助于增加投资者对中国经济和市场的信心。

另外,大宗商品价格下跌有利于中国这种资源进口国家的经济发展。例如2014年初的铁矿石价格下跌,极大地改善了国内钢铁企业的盈利状况。现在原油价格持续下跌,我们觉得对中国经济应该也是有一些正面影响的。

从资金的大类资产配置角度来看,居民、企业或者说机构的股票配置占比会逐步提升。因为在整体利率风险下行情况下,股票的相对吸引力会提升。再加上房地产的投资逐步下降,大宗商品低迷,资金会更多地流进股市。A股市场的国际化进程也在不断推进中,随着人民币的国际化,国外资金对A股配置需求也是不断提升的,国际资金会逐步增加对A股的配置比重。

最后,资本市场本身制度的不断改革和完善也会更加强调对投资者的保护力度,从而提振投资者对股市的信心。基于上述几个理由,我们对2015年A股市场的投资环境以及投资机会是比较乐观的。

蔡滨,何许人也?持有博时主题行业基金的基民最近都有这个疑问。2014年末,蔡滨正式接任博时主题基金经理,新年伊始,他再次出任博时产业新动力基金经理。接任博时主题这只百亿规模的明星基金已属不易,蔡滨如何能做到两线作战,“一肩两挑”?但博时基金用“16年来首次推出发起式基金”的方式坚定地站在了蔡滨身后。

“答案很简单,因为我不是一个人在战斗。除了委任我担任基金经理之外,公司还将投入大量资源,为基金经理提供强大的投研支持,延续价值投资。博时16年来首推发起式基金说明我们作为基金管理人对业绩很有信心,我们自己会认购不低于1000万元,持有期将不低于3年。”蔡滨十分清楚也非常理解投资者的担忧和疑虑。实际上,蔡滨并非初出茅庐的新人,而是公募行业资深人士,目前担任着博时基金研究部副总经理。此次从幕后走向台前,蔡滨依仗的是身后强大的投研团队,以及博时公司的坚定支持。

中国证券报:2015年哪些板块会表现好一些?投资者应该关注哪些风险因素?

蔡滨:总体来看,我们觉得2015年的经济主基调还是改革和产业升级,所以我个人会更加看好受益于改革和产业升级的行业以及公司。

说到风险,有两方面的因素值得投资者关注。一是2014年的定向增发项目比较多,如果2015年A股新股发行加速,定向增发也继续维持高位,市场整体股权融资规模会处在历史比较高的水平,资金压力会比较大;二是现在入市资金是多元化的,特别是一些杠杆资金的入市可能会加大市场的波动。

中国证券报:近期市场的大幅波动对你建仓是否会有影响?

蔡滨:整体来说影响不大。从我自己准备布局的这些制造业升级板块来看,无论是估值还是股价,从2014年四季度至

今并没有出现太大的波动,银行等大金融板块的上涨使得这些板块的估值更具有吸引力。

至于价值和成长之间的较量,这更多是从股票风格的角度来考虑的。对于基金而言,我们不太会给股票贴上类似的标签,我们的投资可能更倾向于左侧买入。只要我看好这只个股,即便它仍处于下跌过程中,我也相信股价会回来。我们更多的是精选个股,看到一个长期经营趋势都向好的行业或者公司,就会长期持有,除非我们认为股价涨幅过快,导致估值不再具有吸引力,然后再找更具有吸引力的公司来替换。所以,从逻辑上来看,换手率不会太高。

如果一定要对未来一年的A股市场做一个判断的话,我认为是指数比年初高的概率会相对大一点。不过对我们选股而言,指数的涨跌和市场风格对我们没有太大影响,因

为我们更多是从行业出发,不会以权重或者成长作为选股标准。如果创业板真的因为种种因素的影响出现回调,我们反而会觉得这是一个比较好的布局好公司的机会。

在现在这种格局下,我不会忌讳投资创业板的公司。如果公司的成长性比较好,超过它的估值水平,而且行业的发展空间也比较大,即使创业板整体有风险,我也还是会去买。

前一段时间大涨过的金融板块,并不是说就没有机会了,只是相对而言,我们即将布局的这些高新技术产业和行业从长期来看更有发展潜力。如果公司成长空间不是很大,估值又相对过高,我们肯定会比较谨慎。因为在转型和产业升级中没有及时跟上转型步伐的公司肯定是被淘汰的,不仅短期的业绩很难体现出来,经营层面也会逐渐恶化,最终会被市场抛弃。

对未来业绩有信心

中国证券报:我注意到你还管理着博时的明星基金——博时主题行业,那么博时即将发行的这只产业新动力和主题行业在投资风格上有什么不同?投资的板块、行业是否有区别?

蔡滨:主要是投资的方向不一样导致风格不一样。主题行业有三大主题投资方向,产业新动力投资的主要是承载着经济发展方向、未来成长性比较好的一些板块,投资范围和权重也不太一样。但这两只产品都有非常鲜明的“价值投资”特色。博时主题已是行业价值投资的典范,而产业新动力主打“下一站主题投资”,两者之间既有差别,又有内在联系。

博时主题大家都很熟悉,风格策略不会改变。产业新动力包含的行业中终端制造业居多,主要包括高端制造业、智能化设备、节能环保、国防军工、汽车、电气设备、计算机通信以及现代物流等行业。

产业新动力的投资方向主要是制造业升级,更多地选择中国从制造大国向制造强国转型途中的一些优质的、引领和符合这个潮流的企业。从宏观来看,其实国内产业升级需求是非常迫切的,因为受到很多要素的制约,包括人口、劳动力、土地资源、环保,国内的传统制造业面临着转型的压力。

高端装备和国防军工这方面转型需求也很迫切,国内海洋经济的开发以及国内经济体走出去,都需要很强大的国防力量做保障。所以,产业新动力的投资标的主要集中在产业升级和国家战略层面的高端装备和国防军工。可以看到,从行业来看,未来十年的GDP占比中,以技术驱动和资本密集驱动的工业占比会提升,而重化工业以及劳动密集型工业在GDP占比中会逐渐下降。

传统的制造业中,出口、贸易、来料加工比较多,很多都是技术跟随的,属于资金密集型,高端元器件等关键部件技术被外国企业掌握,这块利润被他们所吞噬。在这些行业进行突破也是目前国内企业急需的。相对于美国市场,国内制造业很多龙头企业的市值还是比较小的,未来有较大的成长空间。综合来看,我们更看好国内未来经济发展的产业升级趋势。

就我个人而言,我比较喜欢投资两类股票:一种是逆境反转型的。我之前对周期品研究较多,一些周期见底即将回升并且在市场上关注度比较低的股票是我比较看好的;另外一种就是行业空间比较大并且在行业中具有竞争力的公司,但这就要测算一下未来公司的市场份额对应的收入、盈利的体量,到成熟期以后合

理的市值会达到什么程度,现在的市值还会有多少空间等,通过对公司基本面的研究和估值的测算,来精选标的。

中国证券报:你如何保证有足够的精力同时管理好两只基金?

蔡滨:如果是风格不一样的产品,“一拖多”是比较困难的,因为基金经理都有自己的风格,但如果产品风格类似,问题就并不大,只是相当于把一个大一点的资金池分成两个品种而已。博时研究部有将近30名行业研究员,除了我担任基金经理之外,还有很多的资深研究员会为我提供投研支持。他们的经验也都非常丰富,例如我们资本品组的6名核心研究员,他们的从业年限都在5年以上,属于各个行业非常资深的研究员。

中国证券报:这只新基金据说是博时16年来首次推出的发起式基金,为什么要用这种方式发行新基金?

蔡滨:这次推出发起式基金主要有两个意义:首先这是公募基金的创新之一。发起式基金实现了投资者和管理者的利益捆绑,实现共赢,力争对基金的业绩起到正面的激励作用;其次,体现了基金公司对于这个产品以及团队投资能力的认可,也体现了我们对未来投资业绩的信心。