

吴文庆：“安枕无忧”是投资的最高境界

□本报记者 张昊



吴文庆,上海交通大学生物医学工程连读博士。2010年进入长城基金管理有限公司,曾任行业研究员、长城品牌优选股票型证券投资基金管理助理,自2013年12月至今任长城双动力股票型证券投资基金管理人和长城久恒平衡型证券投资基金管理人,自2015年1月至今任长城消费增值股票型证券投资基金管理人,自2015年2月至今任长城新兴产业灵活配置混合型证券投资基金管理人。

保持“牛市警觉”

与其他新锐基金经理相比,吴文庆对于风险的警觉、对于为持有人创造长期稳健投资回报的执著,令人印象深刻。

尽管牛市来势汹汹,近期大幅上涨的创业板令很多投资者心花怒放。但吴文庆始终保持着对于风险的警觉。吴文庆认为,当前的牛市毕竟是宏观经济增速下行背景下的牛市,此时的快速上涨某种程度上意味着泡沫的出现。此时更应该注意风险。“证监会此前公布的数据显示,自然人成为这波行情的助推力量,而上市公司的减持量也不少。板块来看,市盈率也在不断走高。短期来看市场的确是在存在泡沫的。”

不过,总体上吴文庆认为当前市场风险仍然可控。“从近期交易情况来看,资金获利了结的倾向比较明显,但目前增量资金入市的趋势还没有大的改变。大类资产配置转移才刚刚开始。长期看好中国股市,我仍然看好成长股未来趋势。”

具体到操作上,吴文庆二季度组合的板块配置力图均衡,对于泡沫较小的板块如环保、军工的配置相对平均,基本面极好的股票继续持有,同时也会增持部分大盘蓝筹股。如果互联网板块的个股跌到相对合理的区间,吴文庆则会考虑加仓。

作为上海交通大学生物医学工程连读博士,吴文庆对于当下火热的互联网医疗服务也有着深刻见解。当前,互联网医疗概念是市场最大的热点之一,但吴文庆对这一领域保持他特有的一份清醒。吴文庆表示,医疗服务是一项复杂、专业、非模块化的服务。与已经取得部分成功的互联网金融相比,互联网医疗暂时还难以取代传统的医疗服务。原因就在于金融服务可以通过互联网进行模块化改造,因此能够有效节约成本提高效率,但是医疗服务很难如此。不过,吴文庆表示随着互联网技术的进一步发展,医疗数据的进一步积累,未来互联网医疗必然会拥有可观的发展空间。

在当前A股正在行进的牛市中,涌现出一大批新生代的新锐基金经理。这其中,长城基金的吴文庆就是这批新锐基金经理之一。截至4月10日,吴文庆管理的长城双动力股票基金今年以来已取得65%的回报,在同类可比基金中居于前5%。不仅如此,相比其他新锐基金经理,吴文庆的突出特点是对于风险的警觉,与对于为持有人创造长期稳健投资回报的执著。吴文庆的目标是,做到“安枕无忧”与“枕戈待旦”的完美结合。

“安枕无忧”与“枕戈待旦”

一方面,吴文庆时刻警惕市场可能出现的风险;另一方面,吴文庆也时刻不忘将创造长期持续稳健的回报作为自己的目标。吴文庆不断努力寻找可以令他和持有人安枕无忧的组合,真正做到了“安枕无忧”与“枕戈待旦”的完美结合。

从悲观的角度而言,吴文庆认为二季度泡沫可能会破掉一部分,“如果宏观经济数据持续不理想,牛市缺少基石,大盘很难持续现在的节奏,也不会很快创出新高。这是危中选机的过程”。“危”在于,不少个股的上涨依赖概念炒作,没有业绩支撑。这类公司的股价在二季度很可能会出现大幅回调,应该回避。“机”在于,一部分有优秀管理层、领先技术以及基本面支撑的个股,很可能迎来二次资金入场,对这类公司,现在就是加仓的机会。

“今年的行情,我定义它为衰退中的繁荣。之所以说繁荣,是因为改革中会诞生许多牛股,我们选择的个股所在行业要有足够大的成长性,公司产品要足够领先,管理层要足够进取。”怎样

才是可以令人安枕无忧的投资标的?吴文庆列举了选股的四个要素:足够低的PB、足够低的PE、足够高的ROE,以及充足的现金流。

尽管当前诸多专业投资者都是新兴产业轻资产公司的拥趸,但吴文庆对于一些优质的传统制造业公司情有独钟。吴文庆指出,一些优质的制造业管理层优秀进取,生产的产品领先市场,已经取得的市场优势令公司产品的护城河够深,公司的防御城墙够厚,这样的公司未来有望在激烈的市场竞争中持续胜出。

吴文庆看好制造业的未来前景。他认为,中国目前已经是世界上的制造业大国,未来很可能会变成制造业强国。制造业是中国的真正优势,制造业是未来中国经济的脊梁。着眼当下,制造业公司也有着足够的吸引力。首先,制造业公司估值较低,现金流充足,经营业绩长期稳健,管理层是经过市场考验的优秀团队。并且当前很多制造业公司都在进行互联网转型,长期的积累也使得制造业公司转型成功的概率增大。

“在中国经济改革创新

的过程中,制造业公司可以比作沉睡的雄狮,一旦雄狮真正醒来,可能给市场的想象空间会非常大”。吴文庆的理由是,与那些专注于软件产品创新的公司相比,传统的制造业公司更加“接地气”,由于缺乏现实的支撑,制造业公司的愿景规划在实际中难以落地。主要原因是,软件类公司没有可靠的管理体系相配合,难以落实事前的设计。与此同时,软件类公司也缺少人力资源具体实施。“不管是前线的工人,还是专业技术人员,抑或是遍布各地的销售网点,都是软件类公司缺乏的,而这些恰恰是制造业公司已经具备的优势。”对于现有的优势制造业企业而言,历史已经证明这些公司的管理团队是极其优秀的管理层,他们已经在过去的市场经济竞争中胜出。

吴文庆认为,拥有实践沉淀的公司转型成功的概率要远远大于那些只会讲故事的公司。“事实上只有接地气的公司才能真正赚到钱,尽管一些公司的愿景规划十分完美,但是最终绝大多数利润还是要归执行力强的公司所有。”

环保主题热度将持续

对于管理业绩优秀的基金经理而言,牛市背景下新发基金意味着不仅可以扩充管理的资产规模,也可以为更多的持有人创造更好的投资收益。今年3月,由柴静拍摄的纪录片《穹顶之下》引发热议,原本就是市场热点的环保板块再度升温,多只个股连续涨停。在这样的背景下,长城基金新发环保主题基金十分应景,而这只基金正是由吴文庆操刀。

今年是新《环保法》实施的第一年,也是十二五规划的最后一年,各项环保指标也陆续制定披露,可以预见环保投入会加大,今年环保行业会迎来一个爆发期。吴文庆介绍,事实上长城基金早就关注到了环保主题的投资价值,长城环保主题从去年就开始规划。“我们的领导人也承诺会还老百姓一个碧海蓝天,可预见环保投入会加大,预计环保概念在

2020年之前都会成为市场的热点。”

与此同时,市场上的各类投资者对于环保概念个股的认定并不统一,纯粹的污染物治理公司标的并不多,这意味着吴文庆需要从更加宽广的角度着眼寻找环保主题的投资标的。

吴文庆表示,市场上主业为对污染物后端处理的上市公司并不多,仅仅从这一角度寻找选择面会偏窄。在吴文庆看来,清洁能源、新能源汽车,节能环保等相关概念个股都可以作为长城环保主题的投资标的。

具体而言,相对于工程类公司,吴文庆更看好产品类公司。吴文庆的理由是,任何产品都存在生命周期,存在消耗的过程,其订单相对工程类公司更有保障。另一方面,相对于治理类公司,吴文庆更偏好节能环保类公司。对于下游治理而

言,那些部分订单有可能出现爆发增长的公司,也是吴文庆关注的重点。吴文庆还表示,“非化石可再生能源、智能电网等也均会纳入到长城环保主题的投资范围中来。”

海通证券的观点与吴文庆的观点相佐证。海通证券认为,偏暖的环保政策与新能源汽车良好销量共同支撑大环保概念接力互联网,新上市及未上市的新能源分级基金约94亿,而中证新能源指数80只成份股合计自由流通市值仅为5500亿,资金涌入将显著提升板块热度。在“互联网+”大热的同时,大环保相关(包含新能源汽车、传统环保节能产业)等热点在《穹顶之下》、“水十条”出台预期等事件及政策不断刺激下持续发力。直接表现为充电桩、建筑节能等热点3月涨幅位列105个概念指数前十。