

方超:科技板块有望诞生A股新蓝筹

□本报记者 常仙鹤



方超,经济学硕士,曾任职于朗讯科技有限公司、北方电讯科技有限公司。2009年5月加入金鹰基金管理有限公司,先后任TMT研究员、非周期组组长、金鹰中小盘精选证券投资基金基金经理助理、专户投资部投资经理,现任金鹰策略配置股票型证券投资基金基金经理。

选择萌芽或高速成长的企业

从去年的四季度到今年的一季度,市场风格经历了从蓝筹到成长的切换,去年四季度的蓝筹行情中,金鹰策略配置的净值涨幅为23.27%,在同类基金中排名前1/3;羊年开年以来以成长股为主的行情中,金鹰策略配置净值涨幅为48.92%,排名也在前1/3。从蓝筹到成长,方超可以踏准节奏在不同的风格中准确切换。但相比传统行业,方超整体上更为倾向“互联网+”的投资方向,这种判断不仅来自于国家政策转型的指引,更来自于自己在实体企业切身的工作经历。

方超拥有计算机本科和经济类研究生的复合教育背景,毕业后的七八年时间里先后就职于“朗讯”、“北电”这两大国际一流的通讯业巨头,亲身体验了行业从繁荣到高速发展再到衰退的整个生命周期,也经历了行业中某项新产品的生命周期:从产品推出,到慢慢被市场接受,然后快速地渗透市场,到最后从巅峰跌入谷底逐步退出市场,比如最初的有线电视、有线电视、可视电话、大哥大、BP机、小灵通,新的科技产品一旦出现就是爆发性地增长,但同时老的产品快速消失也是非常惨烈。“在产业大趋势面前,企业和个人都是非常渺小的。”

“这种行业经历使我对我行

业和公司的生命周期有了切身的体会,也深刻地影响了我选股的思路,因此我会更倾向于选择处于成长初期或者高速发展的行业,然后在这些行业中再选取标的。”方超说,在我的资产配置结构中,处于成熟期以后或衰退期的行业的股票会比较少。

对于萌芽期或高速成长期的企业,方超在实践中形成了自己的一套评估框架。首先看产业趋势的变化,这种趋势是不为个别的人或个别企业所影响的,每一个行业都是如此。而很多行业的发展趋势叠加起来,就是社会的发展潮流。这种潮流持续的时间比较长,而且很少能被人人为地操纵。其次把握周期,包括企业生命周期和市场情绪的周期,一是企业在产业发展的哪个阶段,公司本身处于一个怎样的发展周期,投资需要力争走在周期的初始阶段,即周期中的上升期;另一层是把握市场情绪的周期,A股市场是一个较强的情绪驱动的市场,在操作上应朝着这样的方向努力:在市场情绪周期起步的时候介入,在市场极度亢奋的时候逐步减仓。从资金配置的安全边际看,越是在成熟亢奋期之前介入,就越安全;相反过了成熟亢奋期,就必然走向衰退,风险性也越高。

随着新股的不断发行,市场上股票越来越多,方超认为要注重量化选股,从财务指标、现金流等多个角度对上市公司的健康状况进行初步的筛选。

方超投资的诀窍还有一点,就是比较重视案例的研究。“中国的资本市场与国外的市场比,有自己的一些特色,不管是政策面还是资金面,参与的人,与国外不太一样,所以很多国外的投资人在中国的业绩并不太好。唯一的办法就是经常研究典型的股票,研究上涨和大幅下跌的时候市场、行业、公司都是处于什么样的状况。”方超认为,这样的案例积累多了,能够增进对股性的了解,以后碰到类似情况会相对敏锐感知股价变化的因素。

为了把握行业的萌芽期,方超把很大的精力投入在行业的前瞻性研究上。在他看来,“宁可在信息不完全的情况下做前瞻性的判断,也好于在所有信息的齐备的情况下,做确定性的判断。”一旦有企业形成相对较高的竞争优势,就要果断大胆重仓。

方超还表示,在跟踪股票的时候要关注其边际的变化,股价的波动都是由于各个相关因素的变化引起的,关注边际改善的力量是强还是弱,是正方向还是反方向。

适当的泡沫有助于创新

今年一季度创业板连续创出新高,尤其是互联网公司,“泡沫化”的呼声从未停止。方超并不否认泡沫的存在,但从国家经济转型的层面看,他认为,适度的泡沫有助于一些优质创新型企业的出现。

“相比前些年的一些新兴行业行情,这波互联网行情走的比较持久,背后有一些深层的原因。”方超表示,近两年来随着新一届政府的推动,转型进入到实质性阶段,互联网成为经济转型的有效方向,它可以落到实处,比如提升传统行业的效率、改善盈利模式,最终实现业务延伸、收入增长,所以这波互联网行情走得比

较持久。总理也提出“万众创业激活经济活力”。适度的泡沫有利于集中资源发展新兴行业,有助于部分真正的创新型企业发展出来。

方超表示,阶段性看部分个股是有泡沫,但一些还是低估的。因此在经历回撤后,未来创业板个股可能会出现分化,当然也会更清晰,真正有泡沫的可能就涨不动了,而调整后的低估就是买入的机会。

对于一些真正的创新型企企业,拉长一点看现在也不一定有泡沫,只是提前预支了一些未来的价值。从估值上看,传统行业主要采用“业绩增速+PE估值”的方法,而互

联网个股则倾向于“去PE”的角度估值,比如盈利模式、市场空间等,对企业的估值评估方法更加多元、更加激进一些,而投资的本质就是投资未来,从这一点看,并未脱离投资的本质。

对于A股目前仍然一派火热的行情,方超表示,房地产投资放缓、实体经济低位运行,信托、货币基金等理财产品投资收益预期下降,因此在大类资产配置上,资金流入A股有其必然性。在去年四季度A股良好的财富效应下,一季度资金加速入场,而当前通胀并不高,资金面的情况暂时不会改变。

观察市场 灵活应对

健康的肤色、灿烂的笑容,接近方超的人,都会被这个大男孩一般的亲和力所感染。而在投资上,他坚持自己的投资逻辑,决策果敢,也时刻保持交流、开放的学习心态。从专户到公募,不同的是所要面对的客户,而不变的是为投资人创造优异的业绩回报。

“不管白猫黑猫,抓到老鼠就是好猫!”方超说,市场上有很多种投资风格,对于跟自己风格迥异的投资人,他也持赞赏的态度,就像每个行业的盈利模式不同但都能赚钱,投资风格不同也总能碰到适应的市场。市场是千变万化的,归根结底是要灵活应对市场。没有哪一种方法是普适的,每个阶段都有每个阶段的特点,也有相对适合的方法。对于投资,方超的目标是,遇到不擅长的市场风格,不被市场抛离太多,当遇到擅长的风格的时候,力争大幅度超越市场。平时不掉队,偶尔超越,长期积累下来应该能做到比较好的业绩。时刻保持超越不太现实,但总是掉队也不行。

方超认为,对于未来,资本市场好还是不好,不是在于估值,而是这个市场有没有好的公司,这是最核心的。只要有好的公司,就会消化高估值,未来大蓝筹股,可能就来自于科技型的公司。其实在国外,很多科技型的公司是主流。比如腾讯如果在A股上市,它也应该是蓝筹公司。从大的方向来看,资本市场的结构跟经济转型的结构是一致的。2007年的牛市,中国基础设施建设高速发展,带动钢筋、水泥、建筑公司的发展,这些公司是产业支柱。目前经济寻找新的方向,可能会浮现一些行业来顶替原来的支柱行业。

“互联网正在改变原来的传统行业,这其中孕育着今年的投资主线。”方超表示,传统行业靠原来的模式容量有限、盈利增速也遇到瓶颈,所以估值低,有些龙头企业行业中地位很高、占有较多资源,现在与互联网结合可以盘活它原有的资源,创新出一些新的盈利模式,原来的资源就存在一个重估的过程,可以延伸一些新的服务类别,如互联网家装市场、互联网金融,这些行业会出现很大体量的上市公司。方超表示,近几年,科技类板块在A股所占的比重越来越大,未来有望成为A股市场的新蓝筹。

伴随创业板整体估值大幅提升,很多投资人纷纷感叹成长股“不便宜了”。在金鹰基金新生代基金经理方超看来,上一轮牛市的核心驱动因素是“基建”,本轮牛市的核心驱动因素是由“互联网+”所引领的经济转型,表明国家集中资源发展新兴行业的用意。因此,创业板的高估值反映出经济转型中市场对其未来发展空间给予的溢价。在普涨的阶段里,不排除部分股票存在泡沫,但泡沫本身不是贬义词,泡沫下面有互联网对传统行业带来的真实改变,如家装行业、互联网金融、移动医疗、智能硬件等。对于一些真正的创新型企业,拉长一点看现在也不一定有泡沫,只是提前预支了一些未来的价值。未来一批具有国际领先水平的公司将引领科技板块中一大批公司,有望成为A股新蓝筹,成为中国经济发展的新引擎。真正有泡沫的股票可能会面临调整,而对于真正优质的成长股,由于调整而带来的低估就是买入的机会。

凭借在通讯行业的从业经历,方超对科技型企业感触颇深并为投资带来帮助。方超自2014年9月30日起被委任为金鹰策略配置股票基金的基金经理。银河数据显示,截至2015年4月5日,金鹰策略配置过去六个月净值涨88.62%,在380只可比同类基金中排名第5位,过去一个月净值增长35.64%排名第7位。而此前在担任金鹰专户产品的投资经理的期间里,其管理的产品收益水平也大幅超越同期沪深300指数。鉴于良好的投资业绩,将于4月15日发行的金鹰科技创新股票基金也拟由方超担任基金经理,聚焦“互联网+”、机械制造、航天军工、电子科技、半导体等行业的科技创新个股。