

刘伟亭 不拘一格选牛股

□本报记者 黄淑慧



刘伟亭, CFA, 复旦大学经济学硕士。9年证券、基金从业经验。现任国海富兰克林基金管理有限公司行业研究主管, 国富成长动力股票基金的基金经理。历任长江巴黎百富勤证券有限责任公司企业融资部助理经理、资本市场部业务主任和首席债券交易员, 国海富兰克林基金管理有限公司研究员、高级研究员、国富弹性市值股票基金和国富深化价值股票基金的基金经理助理。

保持“在路上”状态

即便是在成为基金经理之后, 刘伟亭仍然钟情于实地调研公司。他习惯了“不在调研公司, 就在调研公司的路上”的感觉, 也从不回避前往偏远的地区。在他看来, 要成为一名出色的“Stock Picker”, 仅仅依靠卖方和公司研究员的推荐是远远不行的。

“直观感受会帮助你更好地理解一家公司。”刘伟亭说, 对于一家公司的理解越深入, 买入和持有才会更坚定。他举了一个例子。此前他曾经买入一只白酒股, 为了确定这家公司的存货究竟多高, 他亲自跑到仓库里去数存货。这样深入一线的调研效果自然与在办公室翻翻财务报表、听听卖方的路演迥然不同, 因为这次调研, 他最终敢于在整个白酒行业尚处低迷中重仓买入那只股票。

类似的例子其实不胜枚举。在过去多年的投研工作中, 刘伟亭始终保持着这份“在路上”的状态。他觉得, 基金经理的生活是与“读万卷书、行万里路”联系在一起的, 要始终保持对这个大千世界的好奇心, 或求师问友, 或实地探察, 去解答心中的疑问。而资本市场恰如一只万花筒, 折射出这个五光十色的世界。基金经理对这个世界的观察和理解, 最后都凝结在了自己的投资操作上。刘伟亭的同事们说起他, 也觉得这是一枚活出90后姿态的70后, 不仅知识面宽, 而且乐于尝试, 对新鲜事物抱有天然的好感。

“没错啊, 好的投资故事总是与生活息息相关。”对此, 刘伟亭说, 如果不对当下生活时尚前沿有所了解, 很可能错失很多“身边的投资机会”。特别是在互联网基础设施建设逐步完善的背景下, 移动互联网时代的生活方式正在经历着天翻地覆的变革。身处这样一个新时代, 留心周边都能发现不少投资机会。

他举例表示, 亲自体验过在医院排队的痛苦, 就会感受到移动医疗优化传统诊疗模式所带来的商机。如果自己打过游戏, 才有可能了解到电子竞技的蓬勃发展趋势, 从而把握住相关标的的投资机会。

“世界在不停的变化, 人对世界的认识是没有穷尽的。”刘伟亭说, 投资人在市场面前永远只是个小学生, 要始终保持一颗年轻的心, 怀揣认识世界的热情, 不能故步自封, 要乐于接受挑战, 不断学习和感悟新的东西。

国富成长动力基金经理刘伟亭将自身定位为“一位选股者, 不过在此之前要加一个定语‘灵活的’”。他说, 选股不能拘泥于单一框架, 几百倍估值的新兴产业高成长股, 或者几倍估值的传统产业股, 都可能提供较大的涨幅。一位擅长选股的基金经理, 应当打破藩篱, 寻找自身能力圈、市场阶段性重点与优质公司的交集。

因为相对灵活的选股思路, 刘伟亭所管理的国富成长动力基金既抓住了去年四季度券商等大盘蓝筹股的行情, 也在今年以来的成长股行情中斩获颇丰。东方财富Choice数据显示, 截至4月17日, 最近一年来该基金共取得了126.54%的业绩回报, 在同类基金中排名前列。

具体到选股标准, 投行出身并担任过多年行业研究员的刘伟亭, 这些年来形成了一套体系, 即从市场空间、商业模式、管理者风格等多个维度“解剖”公司, 从而选出真正具有成长潜力的公司。

从市场空间来看, 他表示, 当下中国经济的主驱动力已经转变, 上一轮牛市中经济的火车头是人口红利和出口, 当下的驱动因素一方面是居民富裕之后的娱乐、教育、医疗等领域的需求, 另一方面是互联网基础设施完善之后对各行各业的改造。无论是移动医疗、农村电商, 还是在线教育、汽车后市场等领域, 都具备孕育高成长性公司的土壤。

不过, 值得注意的是, 在这些具备广阔市场空间的领域, 并非每家涉足企业都能分切一块蛋糕, 互联网时代的竞争格局特点是强者恒强, 某个细分领域可能只有行业冠军和亚军才能生存。这就要仔细甄别公司的商业模式和业务

推进的执行能力。刘伟亭进一步解释说, 虽然“互联网+”浪潮席卷全国, 上市公司纷纷触网, 但在一些互联网渗透率较低的领域, 目前新业务的开展还在初级阶段, 行业格局处于相对混沌的时期, 因此市场对各家公司都给予了较高的预期, 表现为公司沾网就涨, 但是预计最终每个领域只能有一两家企业能够脱颖而出。哪些企业真正能够在新业务上有所作为, 需要持续跟踪和观察。

“我认为, 这其中至关重要的一点是, 公司的商业模式能否真正解决用户的痛点。”刘伟亭表示, 以已经较为普及的互联网金融为例, 投资者在银行网点买基金看不到所有基金的业绩排名, 而在互联网金融平台上买基金则可以, 这就解决了信息不对称的问题。现在上市公司纷纷涉足“互联网+”业务, 但未必每家公司都对自己的商业模式有过深思熟虑的考量。

在刘伟亭看来, 沪深两市上市公司近2700家, 新三板挂牌公司也已超过2000家, 公司绝对数量的增加既是对选股者的挑战, 也恰恰赋予了选股者以挖掘优质公司的机会。不过, “好公司”与“好股票”并不一定在每个市场阶段都完全吻合, 在选出“好公司”之后进一步选出“好股票”, 就需要投资者深入理解市场特征。

他具体表示, 市场是变化的, 每个阶段的市场主线并不相同, 投资者也要深刻理解市场运行的精髓, 找到自身能力圈、市场阶段性重点与优质公司的交集, 相机而动, 适时调整。

“我的组合里既有几百倍估值的个股, 也有几倍估值的, 不同阶段的配置重点也不相同。”刘伟亭表示, 水无常势, 兵无常形, 具体操作上选股也不能死守教条和拘泥, 是需要融会贯通, 立足于当下的市场环境。只是前提条件

多维度解剖公司

另一方面, 即便有清晰的商业模式, 也并非每家公司都能顺利推进新业务并构筑自己的优势地位。这在相当程度上取决于公司管理层的眼光、魄力、激情与执行力。对此, 刘伟亭认为, 二级市场基金经理有时候也需要具备VC、PE投资经理的“识人”眼光, 注重对于管理层“企业家精神”的考察。

他以投资圈谈论较多的乐视网为例。从这家企业的发展历程来看, 这是一家“爱折腾”的公司。早期业务只是较为基本的视频网站, 但经过这些年持续的业务拓展, “内容+平台+终端+应用”生态圈框架越来越清晰: 乐视体育、乐视影业及自制剧的迅猛发展将为公司带来更为丰富内容储备; 互联网电视销量逐步提高, 现在又积极布局手机和汽车产业链。某种程度上而言, 正是这种“爱折腾”拓展了公司发展

的疆域, 为公司未来成长性构筑了想象空间。刘伟亭表示, 拓展了公司发展疆域, 为公司未来成长性构筑了想象空间。刘伟亭表示, 拓展了公司发展疆域, 为公司未来成长性构筑了想象空间。

适应变化的市场

是, 买入一家公司之前, 要想明白自己希望赚什么钱。

具体而言, 去年四季度, 券商股是在牛市启动阶段最具成长性的板块, 因此国富成长动力基金就重配了券商股。而在今年一季度成长占优的市场风格中, 刘伟亭也及时把握住了在线教育、医药电商、汽车后市场等领域的标的。在3月底4月初, 他觉察到了创业板阶段性调整和分化的渐行渐近, 因而果断降低了小市值股票的持仓, 并将仓位调整到了化工等一些传统行业个股业绩反转的机会。

刘伟亭还特别强调, 这轮牛市与2006年-2007年牛市相比有几点不同, 参与其中需要领会内在精髓。首先, 所处的经济周期不同; 其次, 这轮牛市的流动性推动的特征十分明显, 居民财富正在逐步实现资产配置转移; 第三, 市场参与者不同。在2007年, 以公募基金为代表

的机构是市场的中坚力量, 而在当下的市场, 公募等机构的话语权大为弱化, 其他各类型市场参与者的风格及其给市场运行模式带来的影响值得重视。即便是在公募基金, 基金经理中80后比重增多, 他们的投资方式与老一代基金经理也有不小的差别。投资主体的多元化同时也导致了市场波动性加大, 所以需要转换思维模式, 应对复杂的市场。特别是一些对于行为金融的理解, 也需要加进自己的投资操作框架中, 根据投资者情绪和股价变化所反馈的信息修正投资组合。

对于下一阶段市场的主要矛盾, 刘伟亭认为, 在经历过最近几次的震荡调整之后, “有钱任性”仍是当前市场的主要矛盾。在这一有利环境下, 资金仍会持续在市场中寻找投资标的。因此, 在一些优质成长股调整到位之后, 将继续寻找逢低吸纳的机会。