

杨凯 保持牛市进攻心态

□本报记者 张昊



杨凯,12年证券从业经验,2003年7月加入宝盈基金,先后担任市场部总监助理、市场部总监、特定客户资产管理部总监、研究部总监、总经理助理。现任宝盈基金管理有限公司副总经理(投研团队负责人)、鸿阳证券投资基金基金经理,其所管理的封闭式基金——基金鸿阳获中国证券报 2013年度封闭式金牛基金”奖项。

牛市选股逻辑

转型与改革的预期推升了本轮牛市行情,在成长股大放异彩之后,市场开始寻求新的风口。杨凯坚定看好移动互联网的应用,他认为移动互联网的应用将催生出持续的投资机会,而当下也有必要寻求一些低估值品种,防守品种也可以有所进取。

杨凯表示,宝盈基金今年以来整体投资收益保持均衡,与投研团队坚持成长股投资的同时不断寻找新的投资机会有关。特别是当前成长股偏高的估值已经引发市场分歧,而大盘蓝筹股在去年末整体大幅上涨之后已经有一段时间的沉寂,此时有必要寻找一些尚未被挖掘的市场洼地。

虽然近期的宏观经济数据谈不上喜人,但杨凯判断中央不断推出的措施近期有望见效,因此中国经济目前可能处于相对底部,这意味着市场有可能在经济触底反弹的过程中出现新的机会。与一些专注于成长股的公募基金经理不同,杨凯的视角更为开阔。在估值修复的大逻辑下,杨凯表示传统的周期性行业可能会出现新的机会。杨凯称,诸如有色等行业此前一直都不是各类投资者青睐的品种,如果市场重心向大盘蓝筹转移,这样的板块就值得关注。

不过,杨凯并不会将传统行业作为投资组合的核心配置,他坚信新兴产业一定是本轮牛市的最大机会,他持续关注的还是成长性行业带来的空间更大的投资机会。杨凯一直试图寻找那些行业增长没有天花板的行业。让他欣慰的是,他带领着宝盈基金的投研团队今年以来不断寻找在互联网垂直应用上可能取得突破的标的,这成为近期宝盈基金投资收益保持领先的重要原因,而今后的投资组合的核心品种也将集中于这一领域。

“互联网的应用已经从电子商务进化到了垂直应用时代,互联网技术的进步和普及使得几年前就有人提出的看似超前的构想变得触手可及,因此很难用传统的估值理论去衡量受益的相关公司,这类公司的发展空间是没有天花板的。很多公司的价值已经在互联网的背景下发生了蜕变。”杨凯举例说,互联网医疗行业未来的发展很可能比互联网金融空间更大,只不过目前远程医疗服务依然处于孕育中,这个市场依然在培育。尽管当前的用户习惯、行业的资源整合依然在摸索,尽管这个行业还没有出现领军人物和龙头企业,但未来领军行业和龙头企业一定会出现,

这一过程也会孕育出巨大的投资机会。“事实上,现代医学是可以标准化的,是可以模块化的。目前已经有一些医疗信息数据化的公司,这类公司值得长期关注”。

多年的投资经历与感悟,使得杨凯意识到,投资也需要思想高度。真正的牛股一定是基于相关公司的三个特性,这就是人口的切实需求、科学技术的推动以及社会经济发展趋势。相比之下,那些依靠短期利好被市场投资资金爆炒的股票就不会获得公募基金青睐。

另一类受到杨凯关注的标的是,那类对于资本市场有着更加深刻的理解的上市公司。杨凯注意到,近期很多公司都推出了员工持股计划,这说明一些上市公司对于资本运作的理解越来越深刻。“这些公司充分认识到了上市的优势,上市不仅仅意味着获得了资本市场的融资功能,上市之后同样也获得了优先吸引人才的功能,通过引进人才给予人才股权,企业有望获得爆发式的发展。那些上市后,不增发、不收购、不做外延扩张的公司就失去了上市的意义以及更大的发展机会,外延式发展与仅仅做市值的上市公司是不一样的”。

打造有激情的投研团队

“投研”一体化做得比较好的原因。”

杨凯强调,投资研究工作是脑力劳动,更是体力劳动。没有发自内心的热爱,很难坚持,更难获得出色的投资业绩。因此,宝盈基金在培养、提拔基金经理时,非常注重人才的进取精神和共享文化,需要他们对投资充满激情与梦想。

风险管理是基金公司业务发展的立足之本。杨凯介绍,“在公司层面,我们建立了岗位、部门、风控委三级风险防控体系。在投研管理层面,首先强调人的重要性,强调品德和责任性,同时着重建立合规的投研文化氛围。此外,我们还建立了分层级的股票库管理制度、异常交易监控制度、重大个股盈亏监控制度,及时发现风险苗头,管控合规风险和投资风险”。

在杨凯的带领下,宝盈基

金更加注重从内部选拔人才,几乎没有从外部引进过基金经理和投资经理。“只有在团队中通过长期培养与观察,才能真正做到识才与用才,团队的磨合才会不断优化,这是外部招聘所不具备的优势。”现在,宝盈基金已经选拔上来的基金经理形成了“领头羊”的示范作用,带领其他投研人员发展。在团队中形成共享的文化,加强互动与沟通,有助于人才之间的相互学习与提升。

杨凯对于宝盈基金拥有诸多优秀的投研人员感到自豪,在他的眼中这些员工都对投资有着与生俱来的热爱。不仅如此,杨凯还表示,优秀的公募基金从业者应该具有更高的责任心,“我始终努力营造一种将持有人的钱作为我们自己的钱的观念。我们迎来了久违的牛市,我们希望对于得起持有人的托付。”杨凯说。

坚定牛市思维

就在宝盈转型动力灵活配置发行期间,市场开始出现调整迹象,而此时的杨凯对于未来市场的走势预期并没有发生改变。

毫无疑问,中国的股市正在经历着一轮久违的牛市行情。当很多人将此轮牛市与8年前的牛市相比较的时候,杨凯也在总结上一轮牛市留给他的经验。在杨凯看来,牛市中的调整几乎是必然出现的,市场越是接近高位,调整出现的可能就越大。关键的问题是,作为机构投资者怎样应对这样的调整。“按照2006年至2007年那轮牛市的经验,在整个牛市过程中有2-3次幅度较深的回调都是正常的,没有永远上涨的市场。”正是出于对风险的预判,杨凯对于本轮牛市中可能出现的调整已经有了心理准备。

事实上,即使是高水平的职业投资者,躲避牛市中的回撤也几乎是一件不可能完成的任务。牛市中的回撤多数难以精准预测,一旦研判的时点有所偏差,此前精挑细选的投资标的就有可能也难以低成本买回来。“只要对于牛市的预期不改,回撤的风险就是可以把控的。”杨凯的观点是,只要牛市的思维没有发生改变,就应该把可能出现的回撤看作牛市进程中的正常阶段。

杨凯坚持的牛市思维源于他对于市场资金的观察。不久前,宝盈基金新发行的基金资金募集规模甚至超出了公司的预期,原本计划募集一周的宝盈新兴产业混合仅仅两天便募集了近70亿元,提前

结束了募集期。杨凯认为,这正说明此轮牛市是由资金推动的逻辑没有改变,至少从他接触到的情况来看,目前资金入场的速度依然没有变慢的迹象。“在资金推动的背景下,传统的估值逻辑可能会发生改变,只要增量资金来源不断进入市场,市场就具备上行的动力。”

对于增量资金入市的缘由,杨凯也有着自己的判断。早在几个月之前,杨凯就注意到,银行理财产品的需求较几年以前有明显的下降,“这说明投资者的风险偏好正在上升,对于风险资产的需求也增加了,而无风险利率的下降对于增量资金的入市又有着强化的作用。”杨凯承认,目前一些成长股的估值确实有些偏高,但市场中依然存在估值较低的标的,并且创业板的高估值在短期内出现大幅回撤的风险并不大。

另一个增强杨凯牛市信心的逻辑是全球资金对于人民币资产的增配。“中国和美国是目前世界上最安全的经济体,可以说最安全的币种是人民币和美元。而近期亚投行组建,更是降低了全世界对于新兴国家风险的担忧。”尽管当前资本项下的人民币可自由兑换依然是境外资金配置人民币资产的瓶颈,但未来随着人民币资产国际化的进程不断推进,全球资产增配人民币资产的趋势就不会改变。“近期港股的上行以及正在推进的深港通,都是人民币资产国家化的重要一环,在这样的背景下,A股的牛市就依然有继续向前的动力。”

作为一名拥有12年证券从业经历的老将,作为加盟宝盈基金12年的元老,杨凯不仅对公募基金行业爱得深沉,更对市场有着深刻的领悟。宝盈基金是近年来国内投资业绩最好的公募基金公司之一,作为宝盈基金的副总经理,杨凯多年来的耕耘劳作得到愈发广泛的肯定。宝盈基金正在发行的宝盈转型动力灵活配置基金,也将由杨凯亲自担当基金经理。

面对当下波澜壮阔的牛市行情,杨凯在信心在握的同时也时刻关注着市场上隐含的风险与热点的转移。牛市行进至此,尽管分歧开始出现,观点日趋多元,杨凯的信心依然沉稳坚定,他的牛市心态和思维依然毫不动摇。