

华商领先企业

蔡建军：把握转型大势 精挑细选个股

□本报记者 刘夏村

2014年,华商基金研究发展部副总经理蔡建军用出色的业绩续写了“华商领先企业”这只优秀基金的辉煌。来自金牛理财网的数据显示,在蔡建军执掌的一年中,这只混合型基金的收益率达到30.79%,延续了这只基金稳健、持续回报的特点,并因此获得第十二届“三年期混合型金牛基金”奖。

蔡建军说,对转型大趋势的把握、均衡的配置以及精选个股是他制胜的“法宝”。对于后市,他认为,由于增量资金持续涌入,A股市场整体偏乐观,但短期回调风险加大,而低估值蓝筹股再次显现投资机会。

三维度挖掘个股

毋庸置疑,优秀的业绩来源于正确的投资思路。对于去年取得出色业绩的蔡建军而言,他又做对了什么?

“主要是对大行情的趋势把握得比较好。”蔡建军在回顾自己去年的投资思路时,对中国证券报记者说:“特别是像互联网金融,我们的重仓股就是与互联网金融相关;此外,还把握住了环保领域的投资机会。”

均衡配置亦是其去年取得佳绩的重要原因之一。去年A股市场风格切换迅速,由前期的成长股行情迅疾转换为蓝筹股行情,这让不少成长风格的公募基金经理颇为难熬。而蔡建军则在整个去年下半年加大了低估值蓝筹股的配置比例。在他看来,去年下半年以来,随着增量资金涌入A股市场,市场存量资金博弈的格局逐渐发生改变,加之彼时蓝筹股的股息分红率处在一个非常好的水平,对资金自然具有较强吸引力。

除此之外,华商基金出色的选股能力在蔡建军身上有所体现。在他看来,对于个股的挖

掘,首先,要从行业的角度去做,毕竟处于高景气行业的公司,其成长的天花板和空间会更高一些;其次,要聚焦公司层面,选择在产业链中位置比较重要的公司;最后,要对公司管理层有所了解,优秀的管理团队对于整个企业的发展至关重要。

低估值蓝筹机会显现

从去年7月A股走牛至今,大盘曾挑战4500点高位。未来,这轮牛市将如何演绎?在蔡建军看来,居民大类资产配置转移的趋势并未发生改变,增量资金积极入市,所以整体形势比较乐观,但是短期会面临一定的调整压力。

他认为,目前A股市场整体的估值水平不是特别高,但是结构性泡沫明显,特别是创业板。首先,随着年报、一季报的披露,创业板的一些公司业绩兑现性较弱,从业绩与估值的匹配性来看面临调整压力。其次,从整体市场供给角度来看,无论是未来注册制的推出,还是现在新股发行的节奏加快,都使得对成长股的需求相对弱化。最后,随着沪港通、深港通已经或即将推出,内地投资者的投资范围不断扩大,对于资金具有一定的分流作用。

“不可能有永远上涨的股市,当估值远远超过其内在价值的时候就有调整需求,因此对风险的防范是必要的。”蔡建军对中国证券报记者表示,在此时点,更看好低估值蓝筹股,至少在一两个季度内,蓝筹股的机会会更大一些。具体而言,包括像银行、保险,以及一些诸如航空等公共事业类股票更具吸引力。除此之外,食品饮料等消费类行业吸引力也不错。

对于当下热炒的国企改革,他认为,这是一个大的投资趋势,长期看好国企改革,特别是随着国企效率的提升,其投资价值会愈发显现,但短期来看,其进展可能并没有市场预期得那么快。

华商稳健双利

张永志：全年债券价格料震荡上行

□本报记者 倪铭娅

华商稳健双利基金经理张永志日前接受中国证券报记者采访时表示,整体上看,今年宏观经济依然均处于转型阶段,经济增长速度可能维持底部徘徊,经济出现U形或V形反转的概率比较低。这意味着未来需要更多货币政策和财政政策的支持。“未来一段时间,降息降准均有空间。”张永志说,预计未来会有1-2次降息,2-3次降准,这些都构成了对今年债券市场的坚实支撑。但是考虑到去年底以来,债券市场对于未来降息降准的预期有了一定的预期,所以综合考虑今年的债券市场可能难以复制2014年的大牛市行情,但2015年的债券市场依然是一个可以被看好、可能获得绝对回报的市场,全年债券价格料呈震荡上行趋势。

降息降准空间较大

国家统计局日前公布的数据显示,一季度GDP同比增速为7%,创近年来最低。展望未来经济形势,张永志表示,工业增加值、投资、房地产增速等这些传统经济指标显示目前经济还处于底部徘徊状态,因此,二季度经济可能仍处于底部。从季度增长看,经济在二季度可能触底,但触底后出现U形或V形反弹的概率比较低,全年经济将维持在7%附近。

基于上述对宏观经济形势的预判,张永志认为,未来降息、降准都有空间。这是因为,一方面,随着宏观经济增长速度放缓,实体经济回报率在下降,微观主体的利润率水平甚至低于融资成本,这需要降息、降准的配合;另一方面,近年来地方债加国债的发行量预计超过3

万亿元,远远超过2014年水平,如果没有货币政策的放松与之相配合,市场很难承受这么大规模的债券发行量。除此之外,3月外汇占款减少,资金外流趋势明显,也需要通过降准进行对冲。

看好国债和高等级信用债

张永志称,只要市场对降息、降准的预期存在,债券市场就值得看好。他坦言,由于市场对于降息、降准已经有一定预期,因此,今年债券市场的涨幅不会太大,但正收益依然值得期待。总体判断,今年债券价格将震荡上行。

需要指出的是,张永志认为,今年债券市场与之前相比有一个比较明显的区别,就是去年开始出现的个别中小企业私募债违约在今年已经蔓延到了公募债券甚至是国有企业、央企子公司的公募债券。这意味着中国信用债市场已经开始同世界接轨,刚性兑付的局面开始被打破。因此,在信用债投资方面,今年需要更加谨慎,不论是高等级信用债还是低等级信用债,都更要精挑细选。对个券基本面和公司基本面进行严格、深入的分析,在确保不存在违约风险的情况下才可以持有。

“相比较而言,国债我更看好一些。”张永志说,“国债和高等级信用债更直接受益于流动性宽松政策。如果选错信用债品种,可能会错过这轮牛市。”他表示。

同时,他表示,其管理的二级债基未来会积极参与股票和转债的投资机会,挖掘符合经济转型方向,并且能够保持较稳定业绩增长的行业和上市公司,以获得超额收益,在确保安全性的前提下兼顾收益和流动性要求。



张永志：华商稳健双利、华商稳定增利、华商稳固添利债券基金基金经理,经济学硕士,9年证券从业经历。2015年3月,其所管理的华商稳健双利债券型基金获评中国证券报“三年期开放式债券型持续优胜金牛基金”。