

# 史博 顺势而为 在牛市中乘风破浪

□本报记者 张昊

史博,南方基金权益投资总监。金融学硕士,特许金融分析师(CFA)。2009年10月加入南方基金,历任南方基金研究部总监、投资决策委员会委员。2011年2月起,任南方绩优基金经理。2014年2月起,任南方新优享基金经理。



## 坚定看好新兴产业

史博加入南方基金已有6年,这位东北汉子的业余爱好是户外徒步与耐力活动,手腕上的高科技计时定位腕表是史博新锐思想的外在表征。2014年的牛市由创业板主导,一时间,集中持股、天价个股等热点话题引发了广泛的讨论。作为一家以价值投资为主要优势的大型公募基金管理公司的权益投资总监,史博对于成长股却有着更加开阔和务实的视角。在史博看来,“互联网+”带来的大数据会成为贯穿和主导本轮牛市最重要的线索。

不久之前,史博撰文明确表示,在众多“互联网+”的创新模式中,互联网金融的空间最大,一是金融业具备最大的行业体量与利润规模,二是由于互联网技术能在渠道和数据领域为传统金融提供有力支撑。因此,如果说“互联网+”是新兴产业中的皇冠,那么互联网金融将是皇冠上最闪耀的明珠。史博的理解是,互联网金融是借助于支付、云计算、社交网络以及搜索引擎等互联网工具,实现资金融通、支付和信息中介等业务的一种新兴金融。对于用户而言,通过互联网手段可以更好地满足其支付、投资、融资方面的需求。从支付的角度,包含了网络第三方支付、虚拟货币等方向,投资主要是指互联网理财,融资则是P2P、供应链金融、消费金融等。从A股来看,互联网金融投资主线包括互联网证券、互联网银行、互联网保险、征信、第三方支付等。

这其中,银行和证券行业都将因互联网而受益颇深。“由于证券与基金销售服务高度标准化,因此,通过互联网渠道,用户可以更便

捷地享受到各类服务,从而有效扩大用户群体和市场规模。A股市场中,主要投资标的有些已经拥有海量用户群体,未来将不断通过金融牌照的获取和服务的叠加来实现用户价值变现。另外,也有些标的成为连接传统金融机构与互联网公司的第三方平台,享受着业务增量分成的盈利模式。”

同样的道理也适用于互联网银行。史博认为,在利率市场化与互联网巨头进入银行业的推动下,整个行业正在迎来变革。对于传统银行而言,相关主体需要进行渠道变革、信贷产品创新以及资产证券化,来更好地服务客户、增强盈利能力,A股主要标的为传统银行业务变革提供软件、系统集成、IT服务等一系列支持。而互联网巨头,如BAT等企业,也在利用其客户优势与场景优势,开展银行相关业务,进行业务创新。

“前期市场涨幅又快又猛,显示此轮牛市的长度和高度都可能超预期。目前我更偏爱两大类投资机会,一是从偏滞涨且估值有优势的股票中寻找机会,二是从行业发展趋势中寻找机会。”史博还提醒,从牛市行情来看,通常大票小票都会涨,虽然成长股会拥有超额收益,但往往不是无限制的,可能出现较为明显的板块轮动效应,因此,目前从偏滞涨中寻找估值合理、符合产业发展趋势的公司,性价比更高。

史博还看好国企改革、智能家居、工业4.0等主题。“股票反映的是社会趋势、潮流,要从中选出有企业家精神、活力强的公司。”史博说,奔跑的方向比速度更重要,要敬畏市场,赚公司成长的钱。

## 寻找牛市中的理性共识

5月28日,市场经历了本轮牛市以来的最大一次调整,之后市场又出现了强势反弹。未来市场将怎样行进?市场的风险积聚到了何种程度?面对持有人的疑虑,史博表现出了大型公募基金公司权益投资总监特有的冷静和坚定。

与一些坐如针毡的普通投资者不同,史博敏锐的捕捉到了“疯牛”市场中的理性因素,并借此来判断未来市场的行进方向。史博认为,当下的市场中,投资者需要寻找的是市场的共识,并由此判定投资机会。史博认为,至少到目前,市场一直都不缺少理性的因素,不管是对机构集中持股和天价个股的争论,还是今年一季度在市场转暖时公募基金遭遇的持有人赎回,都说明本轮牛市的投资者依然保持着理性的态度。与此同时,作为持有人理财的专业机构,史博提出了在市场共识中寻找确定性机会的观点。“在震荡的市场环境中,右侧交易是一种对持有人负责的做法。”史博说。

史博认为,今年年初以来,A股市场的表现显著受益于风险偏好的提升,与外围市场表现及我国经济基本面的关联度不高。虽然经济总体仍在结构调整转型期,新常态并未达到新均衡,一季度经济数据仍然疲弱,预计

GDP增速会低于7%,PMI等领先指标也在荣枯线附近徘徊。但在居民大类资产配置趋势性调整背景下,结构调整阵痛强化了对宏观政策托底的信心支撑,并得到了降息等货币政策的变化、房地产政策调整等领域的验证,尤其是新常态下“互联网+”、工业4.0、国企改革、“一带一路”等热点频出,新机遇和财富效应多重叠加,市场风险偏好持续单边上行。

“我们依然认为,2015年是新常态下经济走势趋向均衡方向靠近的一年,也是破旧立新过程中市场认识逐步取得一致的一年。二季度,基本面上,经济整体增速将稳中略有下降,企业盈利仍将面临压力;政策面上,宏观政策受制于保就业目标的压力将有望延续宽松格局;居民资产配置趋势也仍将持续。这是保持较高确定性的三个方面。不确定性因素主要在于,市场本身的阶段震荡性以及会显著影响市场风险偏好的突发事件发生的不确定性,例如刚性兑付的打破。基于这样的判断,我们认为市场趋势的力量不可忽视,但也会受到不确定性事件的冲击,同时,在不确定性面前要看到中长期经济走势走向均衡的趋势和市场预期走向一致的特点。”史博在其管理的南方绩优成长股票一季报中这样写道。

## 敬畏市场 遵循规律

南方基金,是国内老牌公募基金管理公司。很显然,在2014年3月史博出任南方基金权益投资总监时,重任在肩绝不轻松。彼时南方基金的投研团队设置发生重大变化,分设权益投资总监和固定收益投资总监。

史博上任伊始,就面临着优化投研方向的重要课题。2014年上半年,牛市萌动的迹象已经出现,中小市值成长股中诞生了一批大牛股,而蓝筹板块则按兵不动、万马齐喑。在此之前,南方基金的价值投资取向令人印象深刻。史博需要解决的问题是,如何将南方基金的传统优势与市场最新律动相结合,而不是简单判断究竟是“偏蓝筹”,还是“偏成长”。

尊重市场规律,尊重每一个基金经理和研究员的个性空间,面对市场时心怀敬畏又大胆应对,是史博上任后每一位南方基金投研人员的切身感受。与此同时,南方基金已经启动的投研一体化改革继续推进,大量年轻人加入了南方基金的投研团队。而这一切都意味着,此时在史博的带领下,南方基金投研团队已经开始枕戈待旦,备战牛市。

进入2014年,史博敏锐地觉察到,市场已经来到了新的时点,从存量博弈到增量入市的转变将成为市场演变的重要主线,此时此刻,敬畏市场和遵循规律显得更加重要。史博认为,在改革、降息、经济触底等多种因素推动下,市场风险偏好持续提升,同时在居民财富再配置趋势启动的支撑下,市场从存量博弈进入增量入市阶段,市场活跃度有望提升。投资策略上,可以关注前一段时间表现偏弱的行业,盈利估值、性价比,白马中盘成长股具有较高的吸引力。就在史博发表上述观点后不久,市场再度迎来风格切换,重心再度从蓝筹股切换至成长股,而南方基金的顺势而为再度踏准了节奏。

2014年下半年,市场风格剧烈切换,不管是“一带一路”还是金融地产,都是南方基金一直擅长的领域。正是借助此时的风格转换,南方基金绝地反击,几年前布局的南方小康ETF及其联接基金成为市场上最正宗的“一带一路”标的基金之一。不仅南方小康ETF及联接基金表现优异,南方基金在2014年实现了股债业绩的大满贯,整体业绩表现靓丽。Wind数据显示,2014年南方基金旗下基金股债齐牛,整体表现位居行业前列,在大型资产管理公司中表现突出。另外,南方旗下债券型基金业绩表现也十分惊人,以南方永利、南方广利为代表的两只二级债基涨幅均超过40%,甚至超过了市场上大多数股票型基金的业绩。

作为老牌基金公司的权益投资总监,史博正带领着南方基金在本轮牛市中乘风破浪。南方基金在本轮牛市中的表现可圈可点,旗下超九成权益类产品今年以来实现业绩翻番。南方基金正在树立起一种均衡稳健又安心的品牌形象,让每一位南方产品的持有人都能分享牛市的投资收益,是南方基金在今年牛市行情中最大的亮点之一。这其中,史博作为南方基金投研的掌舵人功不可没。