

刘晓龙 不偏执的全能手

□本报记者 常仙鹤



刘晓龙,工学硕士,持有基金业执业资格证书。2007年2月至2010年3月在广发基金管理有限公司研究发展部任行业研究员、研究小组主管,2010年3月11日至2011年3月10日任广发聚丰股票基金的基金经理助理,2010年11月23日起任广发行业领先股票基金的基金经理,2014年3月19日任广发新动力股票基金的基金经理,2015年1月14日起任广发基金管理有限公司权益投资一部总经理。

淡化仓位 重视结构

9月16日至10月29日,市场明显走出了一波结构性反弹行情。刘晓龙对后市的判断依然来自于市场,他认为,当前A股的走势与2013年上半年有点相似,市场只有结构性机会,未来3个月市场可能暂无大的系统性风险,但也不具备催生大行情的条件,部分行业和个股会走出结构性行情。

基于结构性行情的判断,刘晓龙会淡化仓位配置。刘晓龙认为,投资分三个层次:第一个层次是通过基本面选个股,基金经理在研究员阶段都会有所历练;第二个层次是行业配置,一般需要一两年的时间去学习各行各业,景气和景气不景气的都要看,因为市场总是轮动的,彼时看似没有希望的行业过几年也许就变成有投资机会的行业了。在了解了所有行业的大致运行过程后,基金经理就会具备行业鉴别的能力;第三个层次是全市场的仓位协作能力,就是看大盘的多空。但是,只要把前两点做好就是一流的基金经理了,第三个层次难度最大,基本上一轮牛熊下来才能练习一次,因此也不应成为公募基金经理努力的主要方向。“在波动占大多数时间的A股中,仓位并不重要,只有在2008年和2015年年中做多空的判断才有意义,其他时间重要的是结构和个股。”刘晓龙如此表示。

“当前的市场与2012年下半年类似,整体波动率不大,大板块配置的机会比较少。唯一的不同就是2012年市场从低点起来,现在的市场估值仍然偏贵。”在总体思路尚未明确的情况下,刘晓龙对策略的选择会多于对方向性的预测。当前的市场就是一个存量博弈的市场,策略性的选择成为获得超额收益的重要来源。

对于基金经理来说,每年确定性的机会就那么几次,大多时候都是在变化,那么只要市场是变化的,多策略就有用武之地。具体来看,刘晓龙会用到主题、事件驱动、从基本面角度选择价值股以及从产业趋势挖掘新兴成长股等策略。在对事件驱动的理解上,刘晓龙举例说,对基本面和业绩跟踪比较到位的股票,当自己的预期与市场发生预期差,一般来说短期就会有一波事件驱动型行情。

对于主题的选择,要根据常识和当时的市场温度来判断未来行情会走多长,量能有多大,其次是现在已

经反映了多少预期,在什么位置关注到它的,如果很靠前可能就会重仓。而在操作上,对于一个主题,刘晓龙一般会选择4、5只股票,总持仓不超过10%。之所以在仓位配置不会过重,是为了短期事件兑现能够及时清仓了结。而在等待下一次机会的过程中,会维持在两到三成的低仓位运行。在近期的主题投资上,刘晓龙看好工业4.0与国企改革相关的军工行业等。

刘晓龙之前看好传统制造业的成长股,但在今年,他发现随着经济总量增速下降,中游的制造业企业盈利均出现大幅下滑,只有极少数企业能实现增长。但仍然有阶段性的行情,比如遇到主题或者短期事件的驱动,只要预判会有30%以上的空间,就可以提前埋伏,赚短期的差价。另外,在国企改革领域,可以关注军工板块尚未停牌的中小市值个股。还有一种是面临资产价值重估的企业,可以作为风险收益比相对较高的一类资产进行投资。比如服装企业,用市值去掉现金等价物可以算算企业资产估值是否合理,如果合理转型是比较有优势的,总体风险就不大。

多策略应对震荡市

“多策略”是刘晓龙自己命名的一只基金,他将多策略视为对自己投资理念的最佳诠释。在他看来,A股投资收益来源比较丰富,价值投资、基本面投资或者其他单一风格均难以独善其身。只坚持某一种风格,很可能在某段时间严重落后于市场。如果要达到长期保持在市场的领先位置,就要对各种类型的市场有所了解并能欣然接受,这只有采用多策略的做法才能去不断适应。

多策略的优势在于风格灵活,能结合市场环境进行策略调整。相对于单一策略风格的基金,多策略的投资风格有助于优化基金组合净值波动,从而达到基金资产长期稳定增值的目的。而刘晓龙恰是这样一位各方面能力都很突出的全能型选手。过往数据显示,刘晓龙管理的基金业绩非常稳健,每年净值增长率均在前1/3。据好买基金研究中心的统计数据显示,截至10月22日,广发行业领先成立以来的回报为103.80%,大幅超出同类基金41.77%的平均收益率。广发新动力自成立以来的业绩为133.10%,大幅超出同类基金56.74%的收益率。长期来看,其管理的基金在行业中处于领先优势。截至10月22日,广发行业领先的业绩在375只基金排名第13位,广发新动力在615只新基金中位列第6位。

刘晓龙业绩的稳健正是建立在多策略的基础上。2012年,刘晓龙以逆向策略为主,配置房地产、医药、白酒等传统成长股,并在11月底股市波动中果断加仓周期行业,获得了较好收益。2013年,他以主题投资策略为主,配置LED等技术制

造类股票,在市场对三中全会预期较高时,提前布局参与高铁及土地流转等主题投资。2014年,刘晓龙的投资以价值投资策略为主,增配高分红低估值价值股,有效规避了创业板的下跌,并在年底配置券商、保险、地产行业,获得显著的超额收益。2015年,他专注于行业配置策略,配置航空及养殖畜牧业板块,成功把握了行业上涨周期带来的机会。

“我认为在投资上30%取决于运气和巧合,70%则是投资人通过努力可以争取到的,所以投资人应该让自己更全面,不偏执才有可能不断吸收、接纳新的市场。”刘晓龙说,他比较相信概率,不走极端,顺“市”而为。如果很相信自己,认为自己能战胜市场,就会做出很极端的投资行为,那就基本上类似于赌博。

在上述两只基金优良的管理业绩基础上,刘晓龙对于即将发行的这只基金显得更为从容淡定。他表示,将采取不同于以往追逐相对收益的策略,以稳健的建仓策略来争取为投资者赚取绝对收益,这就决定了这只基金将非常注重投资的安全性。

对于市场上多数投资人来说,投资的安全垫来自于债券或者现金等收益较为稳定的品种,但在刘晓龙看来,提高确定性才是增加权益类投资安全垫的不二法宝。提高确定性要避免长期投资,因为A股市场的波动性较大,时间拉得越长,波动带来的不确定性就越大。反之,将暴露在市场中的头寸变小,时间拉短,就能获得一些短期确定性的收益。

与基金业内大多数基金经理主打成长风格不同,刘晓龙是一位擅长多策略投资的基金经理。在他的观念里,一种风格难以长期战胜市场。根据不同市场环境,他会采用价值、逆向、成长、主题、事件等多种策略来挖掘优质企业,从中获取超额收益。广发基金即将在11月9日至12月4日发行的广发多策略混合型基金,就将由刘晓龙来担纲。

资料显示,刘晓龙具有8年证券从业经验,从2010年11月23日开始担任基金经理,目前他还担任广发基金权益投资一部总经理,管理着广发行业领先和广发新动力混合两只基金,其中,广发行业领先以持续优胜的业绩获得“三年期开放式股票型持续优胜金牛基金奖”。

对于当前的市场,刘晓龙认为,经过一轮牛熊洗礼后,市场又回到2012年下半年到2013年上半年的情景,即经济基本面和企业盈利比较差,资金倾向于政策驱动、事件驱动的主题投资阶段,市场整体上表现较为平衡。

从市场情绪看,总体上市场风险可控。刘晓龙分析,负面因素方面,经济基本面比较差已经是市场共识,不会对股市带来新的冲击。企业盈利仍有下调空间,这在季报前的市场已逐步反映。但仍有一个因素在未来两三个月需要警惕,那便是大股东解禁。7月份股灾时期,上市公司大股东均做出了半年内不减持的承诺,但股价的暴跌使得原来高位质押股资金链紧绷,一旦解禁,减持压力不可小觑。对于正面的因素,刘晓龙认为还是要看改革,包括国企改革和体制改革推进的力度。“如果政策推进力度出现超预期的正面变化,市场活跃度会再度提升,回归赚钱效应,修复市场信心。”刘晓龙说。

接下来,刘晓龙会从两个维度做重点布局,一

看好健康养老等新兴产业

是从基本面驱动的角度看行业,选择总需求还在快速增长的稀缺行业,比如核电、高铁后市场(主要产品面向高铁维护领域的技术和设备)等;二是长期战略型的配置,即顺着产业发展趋势战略配置新兴成长股。

在中长期战略性布局方面,刘晓龙也有一套自己的思路。按照交易对手方的不同,刘晓龙会把企业分为三类,即B2G,以政府为交易对手;B2B,与企业做生意;B2F,与家庭做生意。而中国最有消费能力的还是老百姓,所以在大方向上,刘晓龙倾向于配置B2F型企业。

鉴于以上的判断,刘晓龙比较看好家庭未来的消费,集中于养老康复产业、年轻人的新兴消费、体育产业等,只要有一定的先发壁垒,就一定要战略性地布局。总

体上,衣食住行属于消费的初级阶段,接下来家庭投入更多的将是健康和快乐。健康如干细胞、基因检测等,快乐如游戏、旅游、体育等子行业。虽然目前这些新兴产业还处于发展初期,基本还在不赚钱的阶段,但这些行业的发展势头很猛,企业盈利会爆发式增长。

经过5年的基金投资管理经历,尤其是经历了今年上半年市场急涨急跌的洗礼,刘晓龙更加坚信,没有什么东西是长期不变的,再差的东西也应该有一个价值,当它被压制到极致的时候,可能就会有一个短期的反弹,而这个反弹很可能会来得异常猛烈。所以,“在理念和市场面前,我会选择市场,接受市场的无限可能性,在投资的道路上努力勤奋,用无限的策略,为投资者赚钱。”