

## 民生加银策略精选混合

## 孙伟:五获金牛奖缘于专注



孙伟,北京大学工商管理硕士,曾任国信证券经济研究所分析师。2012年2月加入民生加银基金管理有限公司,曾任计算机、传媒、电子行业研究员,基金经理助理、投资总监助理,现任投资部副总监、基金经理、权益资产条线投资决策委员会成员。

□本报记者 林荣华

在第十七届中国基金业金牛奖评选中,由孙伟管理的民生加银策略精选混合荣获“五年期开放式混合型持续优胜金牛基金”,这是该基金连续第五年问鼎金牛奖。

“成熟的基金经理应该具备清晰、稳定的投资风格,并且专注于此,

这不仅有利于投资者评估定位,也有利于基金业绩的稳定。”还曾三度荣膺“最佳人气金牛基金经理”的孙伟如是说。擅长科技股,精于选股、控制回撤是这位科技股大咖身上的鲜明标签。

#### 专注选股为核心优势

孙伟在投资风格上坚持成长股

投资,行业聚焦上以科技股为主、消费股为辅。他一语道破其中的主要矛盾:“做成长股的投资,关键是把握确定性。不管是业绩、产业趋势,都要基于确定性,这种确定性是有迹可循的,可以基于公司过往业绩、现金流、产业发展等一些可证实的东西来把握。具体来看,投资消费股关键是抓住业绩的确定性、持续性、稳定性,分析竞争地位、竞争格局、品牌优势。科技股的业绩确定性相对消费股更难把握,需要抓住产业趋势的确定性和行业发展空间,同时关注公司的技术创新能力,分析其技术水平、研发能力、专利水平等,因为这决定了公司的成长性和护城河。”

在科技股和消费股的持仓比例上,孙伟表示,科技股一般占比较大,消费股占比较小,具体会根据科技股和消费股的盈利、估值水平进行动态调整。

选股能力是孙伟的核心优势之一,也是他能够把握的能力圈,追求长期投资、淡化短期波动的孙伟并不认同单纯依靠市场波动进行择时。他说:“市场化的短期因素很难把握,而且变化很快,如果考虑太多反而容易迷失自己,造成换手率很高,收益反而降低了。”今年3月份,受海外疫情扩散和外围股市下跌影响,A股大幅下挫,在仔细审视手中持仓后,孙伟并没有大幅的调仓,随着A股4月以来连续反弹,其净值也几近收复失地。“如果出现公司的基本面恶化或者行业格局恶化等情况,才需要调整持仓,单纯跟着市场走并不可取。”孙伟说。

为不受市场短期波动的影响,要

求孙伟在选股上更加精准,必须选出真正的好公司,赚取长期投资收益。深耕科技股、消费股的孙伟坦言:“深入研究分析之后会发现,市场上真正的好公司并没有那么多,同时科技股行业变化很快、技术演变迅速,因此需要紧密跟踪,同时深入分析新上市的科技股。”去年以来,诸多科技股登陆A股,早已提前“做足功课”的孙伟第一时间抓住了主板和科创板的一些优质股,并获取了不菲的收益。

除了擅长选股、敢于精准出击,孙伟也通过仓位控制和把握卖点控制组合的回撤。“常态化仓位并不算特别高,因此在市场下跌时,能够把握住好公司的更好买点。”孙伟进一步表示,“在卖点的把握上,当好公司估值严重透支也是要减仓的,如果高点不减仓,组合的波动会很大。当然,对于业绩可能不断超预期的个股,不会一下子全部清仓,而是拿出一部分仓位做波段操作。”

#### 三类科技股均有机会

2019年下半年以来,科技股结构性行情凸显,一时成为资金追逐的热点,关于科技股估值是否过高的争论也不时出现。孙伟对此给出了更为细致的分析:“科技股大致可以分为科技创新、科技制造、互联网这三类。目前中国的互联网和科技制造已经十分领先,诞生了一些世界级的互联网公司和市值上千亿元的科技制造公司,这两类公司整体估值比较合理。科技创新公司如芯片半导体、基础软件、创新药等,目前A股市场的标的相对少一些,但是发展前景和空间很

大,因此市场也给出了更高的估值。”

具体到三类科技股的投资,孙伟认为其中均有机会:“目前比较看好互联网和科技创新企业的投资机会。同时,一些科技制造公司虽然已经度过了高速增长期,但是在被市场错杀时低位进入,合理降低收益预期的话,依旧可以获得不错的收益。”孙伟进一步分析了疫情对科技股的影响,他说:“疫情对线上经济、云、互联网相关的科技股影响不大,甚至有些是正面影响,但是对与全球产业链融合度比较高的电子制造业和新能源汽车有一定压力。但整体来看,科技股已经迎来了新一轮的产业周期,因此其中的优质龙头公司中长期非常值得期待。”

近年来,选股选龙头的理念深入人心,孙伟对此表示:“在宏观经济增速整体趋缓的大环境下,除了科技创新领域的公司,想要寻找到业绩爆发式增长的公司并不容易。在偏存量竞争的行业中,只有优质龙头公司才有可能凭借技术水平、管理能力、品牌优势等实现超越行业的增长。事实上,在此次疫情面前,不少龙头公司的份额是逆势增加的,盈利状况也不错。”

虽然都是聚焦龙头公司,但龙头公司间表现也有分化。孙伟说:“选择哪个行业、选择哪只龙头股,还是能够体现投资能力和研究能力差异的。此外,对龙头股的研究深度,决定了在优质龙头股被错杀、提供买入良机时,敢不敢逆市买入。随着A股市场日趋成熟,这样的买入窗口会越来越短。”

## 国富中小盘股票、国富弹性市值混合

## 赵晓东:打着一手“明牌”的基金经理

□本报记者 徐金忠

追求确定性、坚守安全边际,是国海富兰克林基金权益投资总监赵晓东的标签,也是他历经市场各式风格变幻依然坚守的投资“明牌”。在阶段性行情风口切换之时,赵晓东在具体投资中的操作或有微调,但是根本的逻辑和方法始终不变。这位行业里的“老司机”,管理的产品国富中小盘股票、国富弹性市值混合在今年分别斩获了“五年期开放式股票型持续优胜金牛基金”和“五年期开放式混合型持续优胜金牛基金”两项大奖。

#### 独立思考 客观研究

在流派众多、风格各异的投资界,赵晓东的投资方法论朴素但鲜明。

他的投资追求中长期胜出。所以他有一套思考问题的方法:要独立思考,不被市场牵着走,勇于坚持自己的判断;要客观研究,不能把主观的观点或期望当作买入卖出标的的依据,应以客观数据和事实为基础,不会因为判断股票短期会涨就去买,而是要客观分析公司主营业务能否持续增长,竞争力能否持续,将其作为买入的主要理由;要不断反省,从错误中吸取教训,为投资逻辑找漏洞、补丁,降低误判概率。

他的投资是以安全边际为核心的基本面投资,风格整体偏价值,但并不拘泥于蓝筹股。由此来说,有较强竞争力、较高安全边际、优秀管理层、较大

成长空间的公司,无论是蓝筹股还是成长股,都是关注的对象。赵晓东也一直坚定认为估值的重要性排在成长性之前,因为估值可以提供安全边际,而成长的不确定性较大。

他的投资视角,专注于自下而上的选股。所以,他的选股方法便是精选质地良好、估值较低的标的,并注重分散投资,将其作为控制回撤的主要方法,而非通过自上而下仓位调整。这样的视角之下,他不会因为市场风格切换、行业轮动而改变自下而上基本面选股为主的投资逻辑。

具体到选股方法上,其“五维选股法”也简明扼要:一是人的识别,要求公司管理层具备较强的战略眼光,前瞻布局,执行力强;二是业务识别,要求主营业务竞争力强,成长空间大,进入门槛高;三是估值识别,要求有效估值足够便宜,安全边际高;四是持续经营能力识别,要求财务稳健,负债率合理,现金流健康,销售能力在行业中等以上,覆盖面广且深,研发投入占比高于行业平均;五是风险识别,要求政策风险低,业务被颠覆的可能性小。

赵晓东的投资逻辑和投资方法,就是这般一目了然、大道至简。

#### 胜出的秘诀

不同于过去几年对短期业绩的追捧,作为一类适合长期投资的理财工具,基金的长期业绩正在被越来越多的投资人关注,也是基金评奖的重点

考察指标。一手“明牌”的赵晓东,在投资业绩上,也是一马当先。Wind数据显示,截至5月27日,赵晓东管理的国富弹性市值混合基金成立以来的收益为756.60%,年化收益率为16.63%。在赵晓东完整管理的年份中,2015年该基金的收益率为48.02%,2017年为35.53%,2019年则为40.18%;国富中小盘股票基金成立以来的收益高达204.69%,年化收益为12.42%,该基金自成立以来一直由赵晓东管理,近五年中,2015年实现59.12%的收益,2017年收益率为24.39%,2019年收益率为44.53%,可见赵晓东管理的基金中长期赚钱效应明显。

另外,赵晓东管理的这两只金牛基金产品的持有人结构也显示出“别样的风景”。

分阶段来看,国富弹性市值混合在2017年年中、2018年年中、2019年年中和年末,机构持有比例都超过个人持有比例;而机构偏爱的特性,在国富中小盘股票上表现得更为明显,2017年年中以来,该基金的机构持有比例一直大幅高于个人持有比例,最高的机构持有比例出现在2019年的二季度末,其比例为89.68%,2019年末这一比例则为85.74%。有别于部分机构占比较高的基金呈现个别持有人独大的情况,国富弹性市值混合和国富中小盘股票的机构投资者十分分散,单一持有人份额占比并不高,由此可见,打着一手“明牌”的赵晓东,受到很多专业投资人的信任。



赵晓东,国海富兰克林基金管理有限公司权益投资总监,国富中小盘股票、国富弹性市值混合、国富基本面优选混合、国富焦点驱动混合、国富恒瑞债券等基金的基金经理。

对于近期的市场行情,赵晓东表示,疫情因素冲击之下,内外环境都较为复杂,但是随着全球疫情防控逐步体现成效,全球需求的逐步回暖,A股市场有望在三季度迎来较为乐观的预期。“三季度到年底,市场有

望迎来投资者情绪和经济基本面好转的多重支撑。”对于消费、医药和科技等主题性行情,赵晓东表示,估值还是最先考虑的问题,相比于追逐买成长性,更追求投资的确定性和安全性。