

涌津投资CEO谢小勇:

五维模型发现价值 看多中国资产

□本报记者 王宇露



新华社图片

“中美资本市场,都不乏一些涨幅惊人的小市值热门股。这些热门股就是投资中的草,它总是生机勃勃、妖娆诱人,却又匆匆离去。也许短期内,草的增速是远远快于树的;而长期来看,健康成长的大树才是真正值得我们去研究和投资的标的。”涌津投资CEO谢小勇表示。

而他的目标就是通过价值发现,分享优秀公司的长期价值,持续保持对“树”的关注。

五维模型投资体系

谈及自己的投资策略,谢小勇分享了自己对于“五维投资模型”的思考。

他表示:“投资焦点往往是市场的交易或价格,不同投资体系的人面对价格的思考是不一样的。有的投资人认为价格就是由市场决定,而市场是有规可循,可以计算的,这是技术派的观点。更多投资人则认为,价格其实是价值的反映,股票价格就是企业内在价值的一个体现。还有一类投资理念从制度供给的角度思考,特定的市场制度、交易工具和交易结构,其实也能给投资人带来巨大的收益。此外,投资还得处在特定的历史时代背景下,包括政治、技术、文化、社会等各类影响因素。”

谢小勇称:“如果说投资的起点就是价格,这只是一个点,那么价值投资理念关注基本面,就是二维的面,再加上当前的特定社会环境就是一个三维空间。而长周期大师级的投资必须要考虑历史时代背景,也就是放在四维时空来思考投资。此外,还有最重要的一个维度就是人心,人心决定了投资体系,会参与量价的博弈,人心体现在企业家精神,人心最终也会决定投资的结果。如果加上人心,那就是五维的投资模型。”

谢小勇认为,对于投资而言,不能复杂,也不能太过片面。好的投资家和好的投资哲学,一定是兼



经济、好公司;长期资金政策逐步出台,国内机构和国际机构的长期资金为资本市场带来源源不断的活水。

第三个理由是,2020年以来,资本市场迎来了多年难得的充裕流动性。

坚持两方向挖掘价值

涌津投资立志于通过价值发现,分享优秀公司的长期价值。谢小勇称,他坚信投资收益的来源一定是企业的长期利润创造,而不是股价的短期波动,因此很少做短期的市场判断。未来,一定可以从两个方面获得想要的收益,那就是“创新未来”和“美好生活”。

谢小勇表示:“近年来我国对于创新越来越重视,未来能引领人类进步的成就一定在创新科技领域里发生。很欣然地看到,我国的创新氛围越来越浓厚,创新实力越来越强。在已上市的公司名单里,市值前20强公司从2000年的以银行、石化、保险等为主,变成了以互联网、科技和消费等为主。”

他认为,在注册制的背景下,越来越多新经济、新技术、新模式的公司有望登陆A股,也给A股投资人一个更好的参与创新公司成长的机会。在涌津的投资目标里,优秀的互联网公司、平台型创新公司、新能源、新材料等都是重点关注的对象。

另外,我国生产和需求的矛盾已经基本消除,也就是不再有供给不足,甚至可能出现局部供应过剩,过去的盲目投产、低水平重复建设或者低门槛创业是行不通的。“美好生活”是比一般生活更高标准的要求,也就是对从事生产和服务的公司有了更高要求。因此,这些年来,代表品质、代表美好的公司大都获得了很好的发展。这个现象在资本市场也有鲜明的例证,一些代表落后产能或重复产能的公司不再受到追捧,而代表美好生活需要的公司却越来越受到市场的青睐。

展望未来,谢小勇认为,代表美好生活的各个行业依然会有良好的表现,包括优质的食品饮料、医药健康、家电和电子消费,以及为提供这些产品和服务而存在的上游高端制造和优势产业链环节等。

顾了这五个维度的思考,并根据自身情况选择了最适合自己的投资体系。他说:“涌津的投资体系就是考虑当下时代所处的历史阶段,考虑当前社会主要矛盾,从公司价值和人性出发,忽略短期量价因素,结合最优的交易结构,从而创造出长期可观的收益回报。通俗地表达,就是以合理或打折的价格买入前景良好的细分行业里优秀公司的股权,通过这些公司的价值创造及高速成长为投资人赚取超额回报。”

三大理由看多中国资产

“2020年开年我国遇到了近几十年来最艰难的开局,包括外部贸易环境恶化以及新冠肺炎疫情的来袭。幸运的是我国应对得力,对内持续深化改革,对外坚定开放。”这是谢小勇看多中国资产的第一大理由。

一方面,我国持续加大对科技创新的支持力度,强大的内生动力继续强化。他表示,2020年被称为中国的“科技大年”,航天、深潜、量子计算等领域多点开花,科技更是为高效抗疫提供了坚实支撑。此外,科技创新在“十四五”规划中的地位也举足轻重。另一方面,在继续推动中美贸易谈判的过程中,2020年成功落地了RCEP和中欧投资协定等重要开放举措。在“逆全球化”声音甚嚣尘上的背景下,我国依然坚持开放,为进入新阶段的发展释放更多国际合作空间。

第二个理由是资本市场制度改革带来巨大机会。谢小勇称,作为资本市场的上层建筑,证券法重新修订,进一步夯实公平、公开、公正的证券市场秩序;注册制的实施,为资本市场带来越来越多的新

奶酪基金董事长庄宏东:

以实业眼光投资 三条主线布局2021

□本报记者 万宇



近期A股市场行情火热,奶酪基金创始人、董事长庄宏东接受中国证券报记者专访时表示,对2021年的市场抱积极乐观的态度。但他认为,股价涨跌是市场行为,难以准确预测,从短期来看,市场在近两年的大幅上涨后积累了一定的风险,多项风险偏好指标亦处于较高水平,需要时间进行消化。

在具体的投资中,他表示,要精选个股,形成攻守兼备的投资组合,相对看好家电、银行、保险、安防、白酒等行业。

谨慎乐观看市场

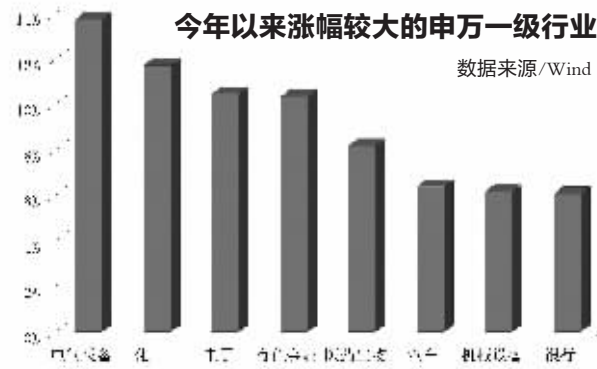
在投资中,风险控制一直是庄宏东首先考虑的问题,奶酪基金始终保持七成左右的仓位,储备足够的现金流,同时,采用衍生品投资进行风险对冲。他表示:“慢就是快,一直以来,我们偏向于不做仓位择时,会长期保留一定的现金比例,一定比例的现金令我们在操作上有足够灵活的空间。面对市场的波动永远有现金予以应对,心态上对市场跌宕起伏也能更淡然。”

投资组合攻守兼备

“做投资不能跟潮流。”庄宏东表示,奶酪基金一直以来专注做能力圈内的事情,以实业眼光深度剖析公司,2021年的投资也不例外。

他说:“我们用配置的思维对抗市场不可预测性,精选个股,形成攻守兼备的投资组合,做好投资研究及风险控制工作,剩下的只需要耐心等待。”

在具体的投资上,他将沿三条主线布局2021年。一是景气度确定的行业投资机会,如家电、医药、安防、白



近期A股市场行情火热,但对于2021年的市场,庄宏东也维持谨慎乐观的态度。他认为,从短期来看,市场在近两年的大幅上涨后积累了一定的风险,多项风险偏好指标亦处于较高水平,需要时间进行消化。市场大部分热门板块已然创下估值新高,出现明显的泡沫,甚至已经消化2021年大部分的盈利预期。一旦今年业绩增长不符合市场预期,将会影响投资预期收益。例如,部分医药公司2020年因疫情而业绩表现亮眼,部分偏出口型的制造企业,因海外疫情的发酵2020年下半年订单大增,但如果今年全球疫情控制得当,那么这些公司业绩维持高速增长则存在不确定性。

但他也表示,乐观情绪主要源于对今年经济形势的看好。2021年是中国实施“十四五”规划的开局之年,政府将持续推动扩大内需、支持创新发展、改善营商环境,经济增速很可能恢复至正常增长水平以上。当前我国经济已经逐步走出新冠肺炎疫情的阴霾,在经济复苏的大背景下,各行各业的经营环境持续好转,加上2020年底基数,预计今年上半年上市公司基本面数据有望进一步改善。

酒;二是在经济逐季复苏背景下,低估值、低预期板块的估值修复机会,如保险、银行、地产;三是短期低贝塔、长期确定性强的行业,如燃气。

对于市场比较关注的白酒股和医药股,庄宏东分析指出,高端白酒业绩延续确定性与稳定性,短期看估值合理偏高不改长期投资逻辑,但个别白酒股市盈率高达80-90倍,与基本面有所偏离,可以说是“偏贵”。对于医药板块,他表示,在老龄化的背景下,叠加带量采购等医药政策导向,将重点关注抗肿瘤、心脑血管等大病业务线,布局完善的创新药企业,以及已经规划实施往创新药方向转型升级的仿制药公司。

在非金融方面,庄宏东依然看好银行和保险板块。他介绍,部分银行股有低估值陷阱的可能性,同时也有一些优秀的上市银行被埋没在对行业的整体担忧之中。他更加青睐体制灵活、经营管理效率高的股份行,尤其是零售业务占比高、核心负债有优势的银行。另外,保险行业中长期的投资逻辑也没有发生变化,我国保费深度和密度远远低于发达国家和世界平均水平,从这一角度看,保险行业的成长空间是毋庸置疑的。