

鹏扬基金赵世宏：“地毯式”挖掘高景气优质个股

□本报记者 王宇露

“我们花那么多精力谈论估值，有时候会模糊焦点，我觉得应该把精力放在对公司具体的分析上，包括有没有特别的成长性或重大拐点等，否则只谈估值是没有意义的。”近日，鹏扬基金股票投资部总经理、鹏扬竞争力先锋混合拟任基金经理赵世宏在接受中国证券记者采访时表示。赵世宏坚持从基本面深度研究的维度出发，自下而上“地毯式”搜索优质个股。

展望后市，赵世宏认为明年宏观经济、流动性的情况会相对更好，很多公司的估值也调整相对到位，机会相对会更明确。具体到行业方向上，赵世宏聚焦高端酒、医药等消费升级，以及光伏、新能源车、汽车智能化等科技制造方向。

自下而上“地毯式”选股

10年的证券研究投资经历，让赵世宏一步步形成了自下而上“地毯式”选股的投资策略。具体来看，赵世宏主要坚持以下投资原则：

一是坚持基本面投资，长期持有。他坚持的投资方向或长期持仓的公司，都是以长期有增长空间为必要条件，除了为应对市场的一些估值或情绪泡沫适当进行一定的交易之外，不会进行特别高频的大幅调整。

二是分散配置。赵世宏认为，A股市场偶尔会发生极端行情，某个板块上涨特别多，某些板块又比较平淡，所以配置相对分散，能够捕捉到更多的投资机会。另外，近两年市场充满了“黑天鹅”因素，分散配置也有助于减少“黑天鹅”事件带来的影响。

三是逆向投资。如果市场突然对某些行业有过高的关注度，产生估值泡沫，赵世宏可能会适当减仓，提前兑现一些收益。

在选股上，对于高景气或者长期看好的赛道，赵世宏都会进行自下而上“地毯式”的挖掘。“各个行业里面的好公司，包括医药、科技、制造、新能源、汽车等，我们都关注并研究



过，而不是某个行业成为热点我们才去研究。我们倾向于‘地毯式搜索’各行业最优秀的公司，采取‘广角镜头’研究，选全盘冠军而非行业冠军的思路。”赵世宏表示，尽管这样需要付出更多的时间精力，但也帮助他持之以恒地积累了更多优质个股。

明年市场机会相对更明确

近期，市场持续震荡，没有出现大的行情。对此，赵世宏分析认为，下半年以来整个市场的估值体系和定价体系发生了一些显著变化。以前，大型公募基金、资管机构、外资等机构投资者对某个行业头部公司的定价非常清晰，而随着上半年大家普遍看好的白马公司因为估值泡沫或者业绩等因素调整了很多，造成市场定价的锚不像原来那样清晰，叠加三、四季度宏观经济景气度不足，所以大行业、大公司的机会在变少。因此整体来看，指数没有大的趋势出现，市场投资主线相对来说也比较发散，没有特别清晰的主线，反而有很多热点中小型企业涌现，市场对它们给出了很高的估值溢价。

不过，赵世宏认为这种情况不会持续太久。

一方面，明年一二季度货币政策、财政政策方面都会有更大的力度支撑经济，宏观经济、流动性的情况会更好；另一方面，很多白马成长公司的估值也调整相对到位，定价体系会回归到相对比较健康的状态，机会相对会更明确。

在此背景下，由赵世宏管理的鹏扬竞争力先锋一年持有期混合基金将在12月6日至12月17日间发售，为布局明年的市场提前蓄力。

值得注意的是，这只基金采取一年锁定期的持有方式，在赵世宏看来，相比开放式基金，有锁定期的基金相对更好管理，因为投资不用过多考虑申赎和负债端的变化，有利于维持投资策略的一致性和稳定性。另外，对投资者来说，有利于减少冲动交易，避免追涨杀跌，获得长期持有的收益。

聚焦消费升级和科技制造

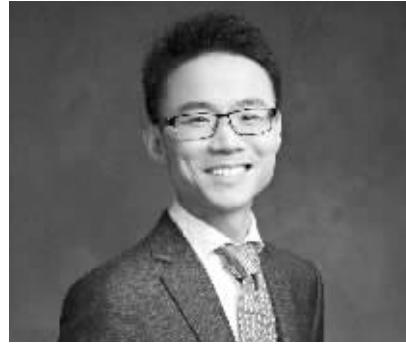
具体到行业方向上，赵世宏聚焦于消费升级和科技制造等方向。

在消费领域，赵世宏主要关注高端白酒等消费升级和服务升级的方向，以及消费连锁化趋势带来的投资机遇。此外，医药行业受益于人口老龄化、政策鼓励创新、消费升级等多重因素推动，空间大增速快，具备长期配置价值，赵世宏认为其中部分公司经过一定调整，已具备配置价值。

科技制造领域，赵世宏长期看好光伏、新能源车等新能源方向，以及汽车智能化等。赵世宏表示，今年出台了很多关于“双碳”方面的政策，未来五至十年，光伏、新能源、风电等需求空间巨大，现在的行业高景气度只是开始。光伏产业链中，赵世宏看好电站运营公司等新能源运营类的公司，并且赵世宏认为越往上游越容易实现占据优势地位，机会也相对越大。

新能源车方向，赵世宏认为明年依然会是高速增长的一年，随着技术的迭代和各种鼓励政策的出台，产业链上的机会将越来越多，包括相关耗材和设备类公司等。

念空科技董事长王啸：量化投资黄金期并未结束



□本报记者 王辉

从2020年获得第11届私募金牛奖“三年期金牛私募管理公司(CTA策略)”荣誉，到目前管理资产逼近百亿元规模，成立于2015年的上海念空数据科技中心(有限合伙)(简称“念空科技”)，最近一年多来的快速发展，可谓“顺风顺水”。日前，念空科技董事长王啸在接受中国证券报记者专访时表示，未来五到十年预计仍然是中国资管行业和量化投资行业快速发展的黄金时期，而量化投资机构之间的比拼与竞争，将会更多体现在量化策略各个环节的“精雕细琢”，以及在体系化、框架化、解决细节问题等方面的能力。

以深度体系化胜出

自2020年以来，凭借长期稳健突出的业绩表现，念空科技的管理资产规模从2020年的30亿元左右，飞速增长至目前的接近一百亿元。根据最新托管数据，念空科技及关联公司念觉资产合计管理的存续产品总规模，已达到85亿元。综合考虑已经进入打款阶段和销售排期的中证500指增产品规模，预计在今年年底前，公司管理产品总规模有望突破100亿元。

对于公司资产管理规模的快速增长，王啸认为，这其中既有量化行业持续飞速发展的贝塔，也有公司在“业绩相对于全行业持续表现较为突出”的阿尔法。就公司自身而言，今年以来公司较为优秀的业绩表现、整体较好的回撤控制，大大提升了客户与渠道的体验和满意度，也得到了市场的普遍认可。

“每家量化机构都会有自己的体系，不能说谁优谁劣，但念空在量化投资框架化、体系化的践行上，下了很多功夫。”王啸表示，长期以来，念空都是一家“量化投资系统化、框架化根植的比较深的公司”，而且公司在“特征(因子)”、“拟合”、“优化”、“交易算法”的每个环节上，都非常注重量化细节的处理，非常看重量化投研体系能否实现高效运转。

量化投资行业迎“发展大年”

2021年量化投资行业再度迎来“发展大年”，对此，王啸认为，国内中证500指数增强等量化产品整体业绩的突出表现，以及公私募机构主观多头产品业绩表现的大幅分化，使得今年以来量化投资基金产品持续受到更多投资人认可，量化行业也继续蓬勃发展。从行业发展角度来看，一方面，在国家坚定执行“房住不炒”的大宏观背景下，居民资金持续从房地产、非标资产向权益资产迁移的大趋势，在未来五到十年预计进一步深化；另一方面，优秀的量化投资管理人，预计也能继续长时间取得显著超越对标的投资收益。

而对于量化投资行业在快速成长中的隐忧，王啸进一步表示，有两方面值得思考。第一，在近两年量化产品尤其是指增产品持续较高的收益率表现之后，公众对于量化投资还存在“过于神化”或是“妖魔化”的认知偏差；第二，正是由于行业的快速发展，目前一些规模快速膨胀的量化机构，能力和经验要匹配他们的资产管理规模，还有很长一段路要走。

在此背景下，对于念空未来的发展，王啸进一步表示，在公司资产管理规模即将达到百亿之际，日前公司已决定对中证500系列产品进行阶段性封盘。现阶段，公司将不再追求规模的进一步跃升，而会坚持规模稳健增长原则，在当前的规模基础上“做短暂停留”，以便更好地对模型和交易数据进行理论和实盘的一致性分析。长期而言，未来公司如果触及现有策略容量上限，也将会在严格遵守各项合规规定、扎实做好投研成功的前提下，适当拓展“风险收益”的来源。

德邦基金总经理张驥：以变应变 持续建设投研体系

□本报记者 徐金忠

公募基金行业发展的大势之中，乘风破浪者突围而出，随波逐流者默默无闻。怎样做才能提纲挈领，把握行业脉搏，争得一席之地？

日前，德邦基金总经理张驥接受了中国证券记者的采访。德邦基金今年发生了一系列变化，张驥认为“流变不居”正是当下整个行业的常态，德邦基金选择以变应变。作为专业的资产管理机构，投研能力一直是发展的核心动力。与此同时，基金行业互联网化的大势下，有声望的品牌影响力不可或缺。

行业流变不居 积极以变应变

变化，是整个行业的常态。张驥在接受采访时分析，“近年来行业发展驶入快车道，加之互联网业务布局和资管新规等政策影响，行业变化的高频化成为必然趋势。”

张驥谈及公司近期在管理团队调整和业务团队布局上的变化，认为面对变化的行业，只有以变应变，才是符合实际的做法。

“业内普遍关注高管和基金经理的调整，从近期的行业统计数据看，今年整个行业变动愈加频繁。我觉得这是因为整个资管行业近两三年的发展格局变化加速，无论是主动应对还是被动适应，各家基金公司都在面临这种高级人才的变化。”在张驥看来，这样的变化还会在行业中持续一段时间。

处在这样一个流变不居的时代和行业之中，张驥认为，德邦基金更要主动拥抱变化。当然，不是随波逐流的变化，张驥表示，德邦基金的人员流动、团队调整，有的放矢，计之深远。

提挈发展核心 夯实投研建设

在张驥看来，无论如何以变应变，德邦基金作



为一家公募基金公司，发展的核心是矢志不移、不容撼动的。这个核心，就是投研体系的持续建设。

具体到投研体系建设的构想上，张驥指出了行业主流的两种模式：一种是以自我培养为主，辅以外部人才引入；另一种是广泛汇集行业优秀人才。德邦基金选择了前者。在共同理念下，德邦基金吸引的人才则可以多元化，不论是从外部招聘，还是内部培养或调岗转型，都是为我所用、做强自己的选择。

张驥表示，德邦基金的投研体系追求的是相对稳定但富有生长气息。对于投研体系的核心要求是：研究团队自上而下有相对完整的逻辑，每个研究员对研究方法、要求、质量有体系化的共识，对上下游不同行业和标的公司的研究成果可以在具有共识的体系内高效碰撞，并稳定向投资端输出具有阿尔法收益的投资标的。投资团队则以风格稳定为重中之重，并将通过优化考核和保障机制来为基金经理创造保持投资动作稳定性的外部环境。

以稳定的研究体系和投资风格追求大概率、高胜率的结果，正是张驥规划的投研进阶之路。

把握电商机遇 锻造品牌实力

对于投研团队的建设，先后在申银万国证券、华泰证券、德邦证券研究所担任过核心职务的张驥，可以说是轻车熟路。但作为一家基金公司的总经理，张驥需要筹谋的事情还有很多，产品、渠道、中台、科技等各项综合能力建设于公司发展都至关重要，张驥将之归结为公司的“品牌力”。

在品牌力建设上，张驥认为，这是个不太容易出彩的时代，又是个具有无限可能的时代。在张驥看来“酒香也怕巷子深”，尤其是在品牌资源逐渐集中，对投资者认同的争夺愈演愈烈的当下。但与此同时，公募基金业务渠道的互联网化，叠加国民财富管理需求的基数飙升，资管机构品牌建设又是可以大有作为、蹊径另辟的时候。

“持续打造好产品是基础。我们要真正理解投资者对风险收益特征的需求并发行定位清晰、风格稳定的基金产品，满足投资者多元化需求，用好的业绩和持有体验提升在老基民或者有长期基金投资经验的成熟客群心目中的品牌认知。另外，我们相当重视新基民，或者说年轻客群，他们对于基金产品和基金行业品牌力的认知才刚刚开始，我们希望通过良好的用户陪伴和投教服务赢得他们的青睐，这将加速我们品牌建立的进程。”在张驥看来，德邦基金的品牌力建设，必须双管齐下。

在张驥看来，以德邦基金当下的资源禀赋，必须有所侧重，而借助互联网平台，可以高效地实现对更广泛客户群体的陪伴，所以未来还将在互联网业务领域继续加大投入、引进人才、不断摸索高效路径。