

德邦基金郭成东：

掘金港股成长方向机会

□本报记者 徐金忠

对于港股市场，目前基金机构多数持乐观态度。日前，德邦基金海外与组合投资部总经理、德邦港股通成长精选混合拟任基金经理郭成东在接受中国证券报记者采访时表示，目前港股市场的估值底、情绪底已经出现，后续有望出现较好投资机会。在布局方向上，郭成东表示，将重点掘金成长方向的港股投资机会。

专注港股投资

据悉，由郭成东带领的团队一直以来聚焦港股投资。“我们的风格比较统一，首先是聚焦港股投资；其次属于价值和成长风格并重的类型。投资风格上，跟市场中大多数基金经理存在差异性，比如重仓股跟市场中其他产品的重合度较小；投资的超额收益主要来自于自下而上精选个股。”郭成东介绍。

在港股市场长期且与时俱进的术业专攻，让郭成东获取了感知港股市场冷暖并顺势做出应对的专业能力。在郭成东看来，港股市场虽然主要根植于中国经济，但受海外流动性等因素影响较大，而且因为做空等制度机制，市场情绪也相当复杂多变。

郭成东表示，南下资金的边际定价能力未来几年可能会得到大幅提升。“无论是从经济政策还是从企业盈利的把握来看，内地投资者跟香港投资者之间的相互交流会越来越来，越来越相互影响。南下资金的投资理念和对公司、市场等各方面信息的反馈，都经历了曲折的变化。但是，能明显感觉到市场资金对待港股市场更加客观、专业、平衡，从这个角度来看，南下资金



对港股的影响也在提升。”郭成东表示。

在郭成东眼中，港股市场聚集了生物医药、科技、互联网等创新行业的优质龙头企业。港股市场是一个筹码交易非常充分的市场，这是更适合专业机构投资者发挥专业技能的“舞台”。

布局成长方向

回顾2021年在港股市场上的投资，以郭成东在管的德邦沪港深龙头为例，该基金在去年四季度已将持仓结构逐步由防守向进攻转变，重点关注成长股中高性

价比标的长期布局机会。

郭成东指出，2021年港股市场在低估值情况下仍实现负收益，产业政策的影响是较核心因素之一，其带来的是估值中枢下行和流动性恶化。当前恒生沪港通AH溢价指数在历史高位，2021年12月港股通净流入也达到498亿港元的较高规模。

郭成东表示，港股市场在当下已经出现估值底和情绪底，产业政策的确性逐步增强，因此将加大对港股市场成长方向的布局力度，抓住市场机会。

“步入2022年，我们判断，在产业政策逐渐落地后，政策层面的影响因素会边际减弱，流动性会出现边际改善并将带来港股市场的修复行情。在配置方向上，我们看好科技、医药等已具有估值优势的成长股，以及后疫情时代的消费股。”郭成东表示。

不过，郭成东也提醒，市场行情发展是第一步先关注，第二步慢慢出现一些赚钱效应，第三步加大配置，然后大家形成共识，最后才会出现一波大行情。目前，港股市场尚处于修复阶段，但中长期的向好趋势正逐步确立。

“目前来看，最大的风险可能是3月份前后美联储加息带来的情绪冲击。港股、A股的回调共振可能会带来较好的重新布局的时间点，因为在港股市场，最讲究基本面、估值，这些构建了市场的基石。”郭成东表示。

据悉，拟由郭成东掌舵的新基金德邦港股通成长精选混合自2月14日起发行。郭成东表示，对比目前其在管的港股产品德邦沪港深龙头，德邦港股通成长精选混合在港股成长方向上的配置比例将更高。

建信基金邵卓：
磨练内功等风来

□本报记者 杨皖玉

“做投资是一个跟自己和解的过程，接受这个工作天然带有的不确定性。”在当下震荡行情中，建信基金权益投资部副总经理邵卓聚焦成长、质量和估值三大因子，将从实业领域锻炼出的韧性下沉到更加细分的投资领域，掘金个股、磨练内功，在不确定的市场中为投资者把握确定性。据悉，拟由邵卓管理的建信卓越成长一年持有期混合型证券投资基金将于近期发行。

寻找景气机会

2022年以来，市场持续震荡，邵卓表示，经过前两年的收获，今年投资者需要适当降低整体预期收益率。“越是这种时候，越需要磨练内功，风来时乘风而上，风没来时下沉投研等风来，结构性行情仍然大有可为”。他认为，与高端装备、新材料相关的“专精特新”，中游制造业的困境反转，新能源以及周期股等方向依然具有投资机会，需要更加细致地挖掘。

在“专精特新”方向上，邵卓表示，中国高端制造业全产业链的生产和供给能力，叠加工程师红利，国产高端装备行业有望快速崛起。

中游制造业的困境反转带来的投资机会值得期待。他认为，2021年上游原材料涨价对中游利润形成了一定侵蚀，2022年随着上游原材料价格回落，中游制造业将迎来成本降低、利润率改善的环境，这些行业存在修复性投资机会。航空、酒店、旅游、餐饮等服务业板块，随着市场对后疫情阶段的预期升温，也会有不错的投资机会。

“新能源赛道虽景气依旧，但投资已经进入‘精打细算’阶段。”在邵卓看来，新能源行业在2021年是“量、价、估值”齐升，但2022年是“量升、价格有压力、估值有挑战”，行业投资需要更精细化。新能源车当前20%的渗透率从基本面上看依然处在“甜蜜区”，需要去找一些新的边际变化，相对看好如“第二供应商”机会、智能汽车等细分方向。

他认为，包括周期股在内的上游企业存在部分价值投资机会，估值处于历史较低位置，供需格局处在有利的布局阶段。

“2022年景气投资仍然有效，但当前如果局限于一级行业，那么投资机会并不显著。如果将投研工作下沉到二级行业、三级行业，甚至具体到个股，依然能够找到景气度较好的投资标的。”邵卓强调，“无需对A股投资过于悲观，当下A股估值不是特别贵，较大的系统性风险一般存在于系统性牛市的尾部，即全面泡沫化阶段，当下A股的股票和债券收益率的性价比尚处于过去十年历史均值，这种情况下我们仍有作为空间，最主要的是研究工作下沉，研究工作要做得更扎实。”

成长因子第一性原理

作为专注于高质量成长股的基金经理，邵卓一直将成长、质量和估值作为选股模型中重要的三大因子，他认为，成长因子是最有效的因子。

他表示，自2008年以来，在A股市场上成长因子每年都是有效的，成长因子主要关注的是公司收入和利润增速。“如果一个行业里有多家公司的成长因子打分都很高，相对来说这个行业的景气度较高，再结合估值等因素去综合考虑。”因此，成长因子在邵卓的投资框架中排在首位。

开年以来，以新能源为代表的行业经历大幅调整，市场担忧情绪上升。邵卓表示，新能源行业过去两年的股价上涨既有业绩增长驱动，也有估值水平系统性提升，往后看3-5年新能源行业业绩的高增长是可持续的，相比质量因子驱动的估值提升，这种成长性推动的估值提升能更快地被业绩增长所消化。

对于新发的建信卓越成长一年持有期混合基金，邵卓表示会将投资思路聚焦于成长、质量、估值三因子上，通过细致的个股挖掘并借助量化工具来提高选股胜率。“过去几年，市场投资者结构发生较大变化，外资和量化资金的占比越来越高，对市场交易行为的影响力正在显现。在新基金中，我们会利用成熟量化手段赋能主动投资，会在建立股票池阶段，用成长、盈利、质量、估值、预期五个因子筛选出600-700家公司，并优化和进一步缩小股票池，发现一些主动投资中难以覆盖的边际变化，提高投研的效率和胜率，在基本面投资机会外寻找一些超额收益。”

国投瑞银基金施成：

尊重长期发展规律 布局新兴产业赛道

□本报记者 余世鹏

虎年行情徐徐拉开序幕，新兴成长赛道依然是公募投资布局重点。近日，国投瑞银产业升级两年持有期混合基金的拟任基金经理施成在接受中国证券报记者采访时指出，中国的终端产品将会从过剩逐步走向稀缺。部分中国资源和制造的价格上涨可能是一个长期过程，其中蕴含着非常可观的投资机会。2022年会从产业发展规律出发，布局光伏、锂电、半导体等新兴产业赛道投资机会。

三大原则构建基金组合

施成有11年证券从业经验，先后在中国建银投资证券、招商基金、深圳睿泉毅信投资担任研究员，从事过新能源、电子等行业研究，对科技及相关产业发展趋势有全面和深入理解。2017年3月，施成加入国投瑞银基金研究部，2019年3月开始管理公募基金。施成的投资偏向成长风格，在优异业绩助推下，截至去年底他的管理规模已超过200亿元。

Wind数据显示，截至2021年年末，施成自2019年3月29日起管理的国投瑞银先进制造混合基金任职回报率为341.96%，自2019年11月18日起管理的国投瑞银新能源混合基金的任职回报率为263.21%。从国投瑞银先进制造混合基金公布季报持仓来看，该基金持仓偏好大中盘成长股。同时，该基金在个股选择中表现出较高的集中度，重点配置细分行业龙头。

施成表示，他在构建基金组合时遵循三大原则：一是选择强的行业趋势和好的



公司，尤其注重公司的成长性；二是在选股方面会看重公司的行业空间、市场份额、行业地位等方面；三是倾向于选择细分行业龙头，回避财务指标有问题、景气度向下的公司。

在此基础上，施成还会根据产业趋势变化进行前瞻性预判，根据产业演进随时调整情形假设，动态调整配置，灵活调整持仓组合个股，筛选出具备核心竞争力，中期具备较大成长空间的企业，分享企业成长带来的收益。具体来看，他会基于产业链的发展演进，结合行业不同环节供给与需求的波动情况，选择在价值链上处于

强势地位、具有成长空间或增长爆发力的子行业，并在其预期低点或开始进入上升期时进行配置。

长期发展逻辑越来越清晰

施成表示，从全球来看，中国的终端产品将会从过往的过剩逐步走向短缺。从上游资源到中游制造，再到下游应用领域的产品定价逻辑，可能发生长期改变。“全球开始习惯中国的产品溢价，部分中国资源和制造的价格上涨可能不是简单的周期性，而是一个长期过程，其中蕴含非常可观的投资机会。”

“诸多新兴产业的长期发展逻辑越来越清晰，各个环节有可能进入阶段性供应瓶颈期。我会尊重产业发展规律，推演产业发展方向，寻找更多的投资机会，为投资人获取收益。”施成指出，在设备制造业方面，随着新兴产业快速增长，光伏、锂电、半导体等领域的产能扩张都在持续进行中，这会是后续投资重点关注的领域。

施成认为，在新能源方面，后续依然看好电动汽车销量快速增长趋势，供给瓶颈的解决，是电动车放量的核心因素。虽然在芯片停产等影响下，放量的时间点有所推后，但很快就会到来。未来一段时间，主要配置相关产业链上具有量价齐升特征的优质标的。

新能源发电行业方面，施成认为，由于电力供应整体进入较长的紧平衡周期，快速进行发电建设势在必行。在这一趋势下看好储能、光伏上游量价齐升的相关环节，以及风电制造业领域。此外，电力系统配套、智能汽车、半导体材料也是保持紧密跟踪的领域。