

财通基金金梓才： 以通透的投资驾驭市场变化

□本报记者 徐金忠



金梓才,财通基金总经理助理、基金投资部总监、基金经理。12年证券从业经验,2014年加入财通基金从事投资管理工作。财通基金百亿权益领军,多年行业投资经验,不断拓展能力圈,逐步从TMT猎手成长为全面的、价值风格的成长股投资选手,长跑业绩领先。其管理的财通价值动量、财通成长优选获评海通证券三年五星、五年五星基金评级。

把握投资底层逻辑

“我们对公司股价的判断,核心就是对业绩趋势的判断。”在接受采访时,金梓才亮出他对于投资底层逻辑的认识。他解释道,对上市公司业绩趋势的判断,并不是对当下业绩的把握,而是对其趋势和势能关注。

回顾金梓才的投资,曾经的他是TMT等成长赛道中的“弄潮儿”,并且为自己赢得了成长投资“猎手”的行业声誉。如今的他,从投资的“基本信条”出发,看到了更为广阔的星辰大海。

当然,他不否认对业绩趋势的判断需要扎根在对行业的深刻认知之上。他甚至认为,基金经理只有具备自己术业专攻的行业后,才有资格和能力拓展能力圈。但是,他从投资基本的层面,提出举一反三、触类旁通的更高要求,认为投资的规律性认识,具备穿越行业、贯通赛道的能力。

基于这样的基本认知,带领财通基金权益投资团队的金梓才,为团队选择了一条“光荣与梦想之路”。金梓才认为,研究和投资应该是全天候、全市场的,只有这样才能做到对投资收益和持有人利益负责;研究和投资应该是灵动和活跃的,只有这样才能避免画地为牢,适应复杂多变的市场环境。

在金梓才的投资理念中,将市场投资机会划分为三大类:周期、周期成长和成长。金梓才和财通基金的投研团队,在其中会循时驭势,选择聚焦的投资领域。但他们的聚焦,不是在单一的风格和资产上逐风逐浪,而是更为复杂和综合的体系,最终服务于“投资收益的取得”这一根本目标。

金梓才以电子、半导体行业等为

例,说明他的投资理念。在一般人看来,电子、半导体行业是成长投资显而易见的“舞台”,但金梓才认为,即便在这样的成长舞台上,仍存在巨大的结构性差异。以面板等为代表的细分产品,体现出很强的周期属性;以消费电子等为代表的领域,则已经进入周期成长的范畴,阶段性地体现出周期性和成长性;即便是半导体这样“纯度”很高的成长投资,在金梓才看来,也不过是因为其周期性较长,且在国内外处于产业早期,所以掩盖了其周期属性。

将周期思维带入成长投资之中,金梓才看到了层次更为丰富的投资机会。同样,正因为有这样复合型的研究和投资视角,金梓才在全天候、全市场的投资中更加得心应手。比如,运用复合型视角,他看到消费投资在业绩增速确定性的背后,是竞争壁垒的比拼;在周期行业的投资背后,则需要抓住供需这一主线,看到供需的变化,甚至可以容忍预期大幅领先业绩;在创新药机会的捕捉上,金梓才发现它与消费电子行业的共同之处,两者都是阶段性地享受着产业体系的红利,下游大客户的认证体系给予产业链企业的确定性溢价,因为医药行业整体增长空间大于消费电子,所以服务于大型创新药企的CXO产业公司的估值普遍高于消费电子公司。

金梓才认为,投资的过程其实就是认知世界和事物发展规律的过程。以基本规律看待不同行业,更能抓住其中的要领,提纲挈领、事半功倍。金梓才希望自己和团队锤炼的就是这样的认识深化、规律发现的核心能力。

金梓才的投资很通透。在他看来,研究和投资的过程就是认知世界和事物发展规律的过程。他习惯于从最基础的层面看待投资。

正因为投资上通透,才能驾驭市场的变化。现在的金梓才,以投资收益和持有人体验为出发点,继续寻找在投资中精益求精的方法,比如对于组合的打磨及投资止盈的思考。

“进化不止”

认知世界、发现规律的进程,长路漫漫,金梓才选择投资和研究的进化不止,以不止的前进应对无尽的长路。

A股市场近年来的变化,复杂多样,金梓才特别强调,追求模糊的准确远胜于精确的错误。金梓才讲道,先找到市场的贝塔,再去挖掘其中的阿尔法,“把贝塔判断好,再去找阿尔法。”当市场的贝塔明显在别处时,他的选择很明确:不要“蹲守”可能的阿尔法,而是选择主动出击,切换到有贝塔机会的方向上,然后再深挖其中更为优质的阿尔法机会。

“第一个准则,我们要立足基本面,这个行业的基本面在未来应是不断向上的;第二个准则,我们希望投资较优秀的公司,并且从中长期角度来看,能获得持续性业绩增长;第三个准则,投资机会是瞬息万变的,我们要根据不同的政策环境,不同的时代背景,从不同的行业基本面变化角度出发,选择比较合适的投资机会。”金梓才总结了三条研究和投资的准则。

另外,在投资中,勤于思、敏于变的金梓才,还注意到在全市场投资中,不同贝塔机会之间切换的“颠簸感”问题。观察金梓才在管的基金产品,去年四季度已

经在行业的贝塔机会上做了明显切换。而这样的明显切换,在他的投资中并不少见。由此,金梓才更加深入地思考了组合及其切换的问题。

“组合需要避免在贝塔属性上的过度趋同,特别是在市场风格和行业风格发生变化时,组合在贝塔属性上的集中,意味着较大回撤。同样,在贝塔机会切换之时,也需要注意这一问题,即保证较平滑的切换和过渡。在之前的投资中,出现过于在意主题和行业机会最后阶段收益的问题,反而使投资切换出现较大‘颠簸’”,金梓才表示。

因此,金梓才正在寻找更好的止盈之道,知进更要知退。他认为,需要在预判到行业和风格切换之后,做止盈的适度前移,避免为了吃到最后的“鱼尾”,承担过高的风险和波动。这样的做法,或许会牺牲一定的投资收益,但可以获得较好的回撤控制,以对基金持有人负责为出发点,这是一种值得付出的代价。

“进化的过程是比较复杂的,我们会有一个痛苦的经历,才会有反思,最终才会进步。”金梓才这样为研究和投资的“进化不止”进行“估值”。

新年主攻方向

对于2022年的投资市场,作为“通透”的全天候、全市场投资者,金梓才看到了怎样的风景?

金梓才认为,随着稳增长措施出台,经济低点大概率已经过去。“我们综合判断,从需求端来看,可能出现较大概率超预期行业将在服务业、必选消费各个领域,如果该行业还有价格的弹性或ROE的弹性,那将是我们的主攻方向。”

金梓才指出,今年的投资市场基本面或低于预期,较安全的基金类型偏向于消费端或偏向于必选消费。在这样的背景下,农业、服务业会是较好方向。此外,建议需要规避的是成长行业和周期性行业,假设下半年稳增长有了一定效果,例如白酒、地产链的后周期公司业绩重新回归,这些方向的资产也要关注。

其中,对农业养殖板块的布局,金梓才领先市场,他管理的基金产品已经在去年底先期做好布局。这样的布局,在2022年开年以来市场持续震荡、前期景气赛道调整的背景下,更显示出金梓才产业研究、投资前瞻的能力。今年以来,金梓才所管理的多只基金全面领涨,而放眼更长期的维度,Wind数据显示,截至2月10日,他所管理的财通价值动量近7年任职年化回报、复权单位净值增长率均位列混合型基金产品前三。

“我们将继续坚持以产业研究为基础,追求投资的前瞻性、可跟踪性和可复制性,在符合产业趋势的正确赛道上,投资较优秀公司,并保持密切跟踪,在优质公司上做好大的波段,力争在2022年为投资者获取持续的超额回报。”这是金梓才对于新年投资的期许。