

泰达宏利基金王鹏:

做具备“全天候作战”能力的景气投资战将

□本报记者 张凌之 见习记者 赵若帆



不断突破“舒适圈”

王鹏从不是一个囿于“舒适圈”的人,从他的职业开端便是如此。

王鹏毕业于清华大学微电子专业,投身半导体研究一度是他的职业规划。原本这条路将畅通无阻,王鹏却渐起疑惑:学术研究是个细密活,需要钻进一个细分领域数年之久,自己却是一个“坐不住”的人——开朗外向,对事物保有好奇,喜欢与人交流。一次偶然机会,王鹏发现行业研究员能接触到各式各样的人和事物,似乎更匹配自己的性格。尽管彼时学术之路顺风顺水,但王鹏还是毅然踏出了这个“舒适圈”,成为一名TMT行业研究员。

入行后,王鹏也曾在“舒适圈”待过。2018年,刚成为基金经理不久的王鹏尚处于摸索阶段。彼时的他笃信“能力圈”投资,个股估值与业绩的匹配关系,于是最熟悉的电子元器件成了他的重仓行业,低估值个股成了他的重仓标的。

原本意气风发的王鹏,很快便迎来了职业生涯的“第一课”。那一年,电子元器件的表现位列全市场倒数第一,王鹏所管理的产品遭遇了大幅回撤。事后王鹏总结发现,自己只顾自下而上地选个股,却忽略了中观的行业比较。跌宕起伏的业绩点醒了他:“公司的优秀质地并不一定能带来股价增长。好公司在景气的行业里,才能获得非常高的超额收益。”

经验总是建立在挫折的废墟上。“投资景气行业龙头,追求‘戴维斯双击’”自此成为王鹏最坚定的投资理念,通俗地说便

是“在有鱼的地方钓鱼”。在王鹏看来,这是一件1+1>2的事情,选择整体向上、业绩增速占优、排名靠前的行业是首要驱动力。由此再去分析企业壁垒、竞争优势、盈利能力,挑选出最优质的企业,才能乘势而上,获得超越行业增速的业绩增速。

自此,王鹏迈出了投资“舒适圈”,开始在各个景气行业中寻找机遇。2019年,消费、养殖业是他的重仓板块;2020年他又扎进了消费电子板块;2020年以后,新能源行情渐起,王鹏又再次轮换持仓。市场上所谓“新能源达人”的标签或因此而来,但这绝非他顿足不前的安逸之地。

翻看王鹏最新的三季度末持仓便能发现,新能源车已被储能、风电等板块所替代。而这恰恰是他对景气度投资方法的贯彻。“选择行业的唯一因素便是做中观比较,找出一年内行业增速占优的板块。”在王鹏眼里,景气度是投资中最重要的指标。“我并不是喜欢哪个行业,我喜欢的的是增速,如果现有的持仓未来并不占优时,我也会把它卖掉。”他说。

景气行业并非一成不变。王鹏清醒地认识到,即便是新能源板块,今年一季度也曾遭遇大幅回调。他默默给自己定下了一个目标:每年的相对收益力争排进前20%。某种意义上,这个目标像一口警钟时刻在他心中敲击回响:市场尚没有一招鲜的方法,也不可能在一个行业上躺赢。只有不断踏出“舒适圈”,不断勤奋学习新东西,才不会被市场抛弃。

今年4月底A股市场迎来V型反弹,新能源车板块强势领涨。在市场闻风而动之际,泰达宏利基金基金经理王鹏却做出了一个相反的决定:逐渐减仓新能源车个股。

疑问随之而来。在大众眼中,新能源似乎是王鹏最喜爱的领域,也是他身上最显著的标签。但王鹏坦言:“我并不是喜欢新能源,我只是喜欢它的高增长。”实际上,新能源板块从来也不是王鹏的“舒适圈”。翻看他的过往持仓,消费、半导体、农业等领域都曾有所涉猎。作为一名景气投资战将,他更愿意用“全天候作战”来形容自己。

也正是这次轮动,让王鹏有幸避开了今年7月以来新能源板块的回调。Wind数据显示,截至2022年11月14日,王鹏管理的泰达宏利景气智选18个月持有A成立以来收益率达16.31%,位列今年以来新成立基金收益前15%;泰达转型机遇股票A任职总回报率216.57%,年化回报率超过26%,在263只可比普通股票型基金中业绩排名第2位。

“我的目标不是成为行业投资专家,我就是想为投资者在全市场赚到钱,希望自己每年相对收益都能排到前1/5。”王鹏说。

王鹏,泰达宏利基金权益投资部总经理兼基金经理,具有10年证券从业经验,5年投资管理经验,管理规模超百亿元。王鹏是一位全市场基金经理,擅长根据市场行情及行业景气度变化进行轮动投资。目前在管产品包括泰达宏利转型机遇、泰达宏利成长、泰达宏利高研发、泰达宏利景气智选等。

翻越“景气投资”难关

对于成熟的投资者而言,投资理念往往非常简单。但知易行难,要做好景气轮动并非易事。一是难在判断轮动时机。景气行业此消彼长,何时出手极度考验个人的判断。在王鹏看来,首先要区分“景气投资”与“主题投资”。

“在我看来,那些看似是产业趋势,但未来一两年看不到盈利增长,且相关企业80%利润都不源于此行业的,都是主题投资。”在王鹏看来,主题投资短期业绩靓丽却无法长久。相反,基于行业业绩高增长的景气投资能长期有效。因此,只有当行业面临较大风险,以至于影响未来两年预测,或是找到增速更快、估值更便宜的板块时,王鹏才会轮动赛道。

这也是为何王鹏卖出正“如日中天”的新能源车个股的重要原因。“目前国内新能源车单月渗透率已超30%,在一些一线城市甚至超过50%。”渗透率决定了销量增速,进而影响着盈利能力。对比此前消费电子的表现,王鹏发现,当渗透率达到比较高的位置时,可能存在杀估值的风险,调整结束后机会才会逐步显现。

鱼群如云之地,其他钓手也会蜂拥而至,如何确保自己钓上最大的鱼?这是景气投资难点之二。“勤奋+敏感+深度研究”是王鹏的答案。具体来看:第一,要勤奋追踪,提前布局,抢占“最佳钓鱼位置”;第二,保持敏感,一旦发现行情机遇便抢跑入场,等待收获后期上涨;第三,当景气行业回调时,展开深度行业研究,若行业仍有长期边际改善预期,便需要顶住压力拿住标的,静待后市反转。

铁打的景气,流水的行业。行业之间差距颇大,一旦面对不熟悉的行业该如

何操作?这便是景气投资的难点之三。实际上,王鹏也懊恼过因认知不足而错过了今年上半年的煤炭行情。因此,从不安于“舒适圈”的他,也始终在提升“破圈”的能力。他坚持着一个最简单却也是最直接的方法——与行业专家聊天。“与专家交流更容易了解实际情况,当自身认知与市场产生分歧时,只有一个办法,那就是多与行业专家交流,不要相信自己,多相信行业专家。”王鹏说。

景气与风险一体两面,当赛道景气持续升温时,也是行业内泡沫异变的时刻。如何控制回撤,便成为景气投资的难点之四。在王鹏眼里,对待景气投资,首先要区分“回撤”与“波动”。“如果今天涨5个点,明天跌5个点,这是波动;如果跌下去再没法涨回来,这是回撤。”过往投资经验告诉他,波动源于景气行业内短期的负面因素,高景气一定伴随着高波动;而回撤源于利空因素长期影响乃至改变盈利预期。“做投资必须少犯错,如何做到少犯错?如果一个趋势足够长就相对容易赚到钱。”王鹏说。

但在市场波动中保持沉心静气并非易事。王鹏坦言,每年一季度末都是对自己的“考验时刻”。“市场主线尚未明晰,大家投资思路也不明确,所以一季度业绩常常不好看。”压力之下,他时常警醒自己,看好的标的有无偏离自己初衷,目前的因素是否会影响到未来两年的盈利预期。如果答案确定,哪怕已经亏钱,他也会减仓甚至卖出;“否则便一定是加仓的机会,而这也是超额收益的起点。”事后来看,短期波动终将被证伪,这也是王鹏能斩获大幅收益的原因。

看好储能风电投资机遇

景气投资是王鹏的取胜法宝,长期成长空间大、短期发展增速高则是他捕捉个股的两张网。王鹏从不吝惜自己对看好个股的偏爱:那些在他看来长期具有高增长潜力的个股,往往会占据组合中很高的仓位。

展望后市,他同样依照景气判断,看好储能和风电两大领域。对于储能,他认为欧洲储能、美国储能和国内大型储能市场均存在机会。首先,欧洲短期天然气价和电价变化并未实质影响行业景气度。一旦欧洲进入冬季取暖季,电价、天然气价再次上涨将为行业带来机会;其次,受益于美国的税收减免法案,美国储能已爆发增长,明年行情仍将加速;最后,在独立第三方储能商业模式跑通后,国内大型储能市场已初见发展。尽管目前仍是低毛利市场,但未来可能存在几倍增长预期,因此大概率存在投资机会。

对于风电,王鹏结合板块过往表现发现,风电已开始走出独立行情。在他看来,未来风电增速可能高于光伏,甚至不亚于储能。“今年海上风电的装机量大概是4-5GW,招标量大概是15GW,明年的装机量大体上是10-15GW,增长翻两

倍。”尽管三季度风电企业业绩不尽如人意,但他却保持乐观:“今年三季度业绩不好是预期中的。我目前更关注明年,我觉得这个行业能看到增长空间。”王鹏进一步解释,与其他新能源相比,风电成本低,消纳瓶颈小。如果未来远海资源得到开发,装机量将数倍增加,风电也将迎来靓丽前景。

尽管王鹏抛掉新能源车个股,但并不代表他对行业不再关注。在他看来,新能源车目前渗透率较高,正处于切换阶段。当行业估值整体回调之后,行业内会再次出现阿尔法的偏个股新机会。因此他选择暂时撤出,等待下一轮机遇:“我们会重点观察四季度新能源车的销售数据。如果新能源车国补不能延续,明年一季度销量可能会受到较大冲击。”

此外,长短行业组合也是他重点关注的方向。在他看来,储能、风电等属于我国的长板行业;军工、半导体、信创等自主自强领域则属于短板行业。一方面,长板行业持续受益于全球经济一体化;另一方面,在目前复杂的国际局势下,短板行业同样重要。从配置上来看,“如果长短板行业能同时配置,风格上将形成对冲”。