

磐耀资产辜若飞:

# 顺大势逆小势 做灵活的基本面投资

□本报记者 王辉



辜若飞,磐耀资产董事长、基金经理、投研负责人,2008年起参与二级市场投资,曾先后担任多家私募机构分析师、基金经理职务。辜若飞有超过14年投资经历、8年资管产品业绩纪录,先后获得金牛私募基金经理等多个私募行业权威奖项。

## 坚持全产业链体系深度调研

受益于稳健突出的投资业绩,作为一家以股票多头策略为主的私募管理人,目前磐耀资产的资产管理规模已达70多亿元。从公司的投研体系来看,长期追求“守如磐石、攻如耀阳”稳健的投资风格,也在投资研究中特别注重全产业链体系深入调研。辜若飞认为,只有投研人员对产业生态的认知足够深刻,才足以对个股表现有深刻把握。

举例来看,作为长期以来重点配置的投资方向,磐耀资产自2015年起开始对国防军工行业进行研究覆盖,从2018年起着手进行持仓配置。出于以往“军工行业只是主题投资”“研究门槛太高”等传统认知,国内仍存在不少主流投资机构对该板块没有足够的投研力量覆盖。但对于磐耀资产而言,公司较早认识到,国防军工行业已经从研发投入期进入到快速发展阶段,公司也凭借较早跟踪布局,积累了一定的先发优势。

“整体而言,从我们过往对军工、先进制造等一些领域上市公司的研究来看,研究端壁垒高对于有优秀研究能力的投资机构而言,反而是好事情。”辜若飞表示,“从公司过往的不少投资案例来看,公司不仅能发现比较好的买点,也可能比市场上大部分主流的机构更早了解到某一只股票的卖点,相应也反

映出了公司在一些长期专注的投资方向上,具有更好更高的专业研究能力和跟踪紧密度。”

对于重点板块的研究覆盖,磐耀资产长期以来也保持了相对较好专注力和一以贯之的选择标准。辜若飞介绍,公司在投研上聚焦“长期好赛道”,具体包括:科技制造(国防军工、半导体、新能源)、大金融(银行、证券、保险)、医药及消费。并以安全边际为核心原则进行组合配置和持续的动态优化调整。在此之中,公司对相关领域的细分赛道选择,坚持“五大偏好”。具体分别为:低估值、有增长、低关注、低配置、有催化。其中,“低关注”强调做价值的发现和挖掘,而不是一味跟风,相对更偏好逆向投资;“低配置”则指主流机构投资者对其配置较低;“有催化”则是要求公司能够通过长期覆盖、专注、跟踪,捕捉行业的拐点、挖掘行业的催化因素。

基于“全产业链体系深度调研”和行业、个股的优选,辜若飞表示,相比于做到“大而全”,公司可能更加倾向于能够通过长期的努力,成为一家“精品私募”。产品的业绩表现就是公司核心价值的体现,也是公司能够持续获得合作伙伴以及客户认可的前提和基础,管理人要注重把研究能力的塑造走在规模增长之前。

## 看好明年A股表现

站在2022年岁末,辜若飞对于明年的A股市场整体抱有较为积极的观点。

具体来看,辜若飞认为,从宏观维度看,相关政策持续优化,房地产产业链也陆续有许多的支持政策推出;海外方面,美联储加息节奏在11月后不断放缓,国际地缘冲突局势可能进一步明晰。今年A股市场面临的利空因素,都在边际改善。考虑到当前A股市场依然偏低的估值水平,非常看好未来两年A股市场的整体表现。

方向上,辜若飞认为,对比于全球其他重要经济体,中国经济的成长性依然较好,对应的结构性产业机会也十分丰富。“安全发展”将是符合时代大趋势,也是值得重点看好的投资主题。与其相关的国防安全、信息安全、产业链安全,所涵盖的产业方向也非常广阔。

例如,高端装备制造中一些关键环节的细分方向,也是磐耀资产当前研究的重点。除此之外,公司还将重点考虑未来经济不断复苏背景下的配置思路,这其中主要涉及医药和消费两大方向。

以医药行业为例,辜若飞表示,目前磐耀资产对于中药、二类疫苗、创新药等细分行业整体较为看好。其中,中药板块整体估值水平相对仍较为合理,具备一定的安全边际,而中药现代化等产业支持政策未来还将持续发力。

从短中期角度看,辜若飞表示,当前磐耀资产会重点关注“基本面逻辑最顺”的方向,以及在排除“低估值陷阱”之后的超跌反弹机会。而基于对市场中长期表现的积极预期,目前公司在仓位水平上也将保持在相对高位。

凭借多年出色的长期业绩表现,上海磐耀资产管理有限公司在日前揭晓的第十三届中国私募金牛奖评选上,获得“三年期金牛私募基金经理(股票策略)”的殊荣。

磐耀资产董事长辜若飞日前在接受中国证券报记者专访时表示,尽管公司成立以来一直立足于基本面研究做投资,但并不把自身特别标榜成为“传统意义上的价值投资”,也不给公司贴上“风格的标签”。在他看来,磐耀资产的投研体系特色主要体现在特别注重全产业链体系深入调研,只有对产业生态的认知足够深刻,才足以对个股表现有深刻把握。在策略上,既要坚持“顺基本面的大势”,同时也要坚持“逆”优秀投资标的被市场抛弃的“小势”。

## 不贴“风格标签”

作为一位“90后”基金经理,毕业于北京师范大学金融专业的辜若飞,在2014年创立磐耀资产之前,曾在三家私募机构有过两段基金管理经历。而在此之前,他早在2008年大学时期,就成为了一名“半职业”股民。回顾迈入股票市场的14年,辜若飞称,投资履历中各种各样的“坑”他都经历过。在这一过程中,一方面,辜若飞形成了“要立足于基本面进行股票投资”“坚持走光明大道”“珍惜每一次出手机会”的核心投资理念;另一方面,他也形成了自身较为鲜明的投资风格。

辜若飞认为,股票投资有其“长期科学性”所在。这种“科学性”,首先体现在做投资一定不能抱着“博弈的心态”去做。“市场上始终有人比我们更聪明,始终有人比我们掌握更多的资金,也始终有人比我们更有更快捷的消息来源。因此,如果脱离一个产业、一家上市公司的基本面,抱着博弈的态度做投资的话,很难取得长期稳健的好收益。”

总结来看,辜若飞认为,股票投资主要是“赚两种钱”。一是用产业的视角寻找未来能够不断成长的行业,再寻找其中一些比较优秀的公司,通过伴随优秀企业不断成长,来获得资产端的不断增值。二是从股票的维度来看,投资人不仅要看企业的基本面、产业未来的发展,还要结合估值端的角度,在优秀企业真正被低估时参与进去。

与此同时,作为一位近年来投资业绩表现出色的新生代绩优私募基金经理,辜若飞同“传统意义上价值投资基金经理”截然不同。磐耀在投资品种的筛选上不拘泥于“成长”或是“价值”的风格归属。“只要公司的基本面有足够的安全边际,在未来的股价弹性上有足够的想象力,我们都会纳入到研究范围内。”辜若飞称。

此外,辜若飞认为,他本人和公司的投研团队,都是“偏学习型”的投研人员,对于类似新兴产业等新的潜在投资机会,会有相对突出的学习能力,也能够更好地适应当下迭代迅速、产业逻辑更新加快的市场环境。同时,他本人过往有长期“个人投资的经历”,在市场中“个人摸爬滚打”的时间更长,相对在对市场的敏感度和敬畏之心上可能更有不同的心得。