

大成基金邹建:

挖掘经营拐点标的 稳步拓展“能力圈”

□本报记者 张韵



邹建,清华大学生物医药工程硕士,2016年7月加入大成基金,先后担任研究部研究员、基金经理助理、基金经理。目前在管大成多策略混合(LOF)、大成品质医疗等多只基金,截至2023年上半年末,合计管理规模超过35亿元。

在现阶段公募基金行业中,新生代基金经理已经占据近半壁江山,大成基金邹建便是新生代中的一员。从清华大学生物医学工程硕士,到医药行业研究员,再到新锐基金经理,自校园阶段就结缘于医药行业的邹建,在踏上投资道路后,也毅然选择从其专业领域出发开启投资生涯。

谈及投资,邹建日前在接受中国证券报记者专访时表示,“去人少的地方”是他当前的一大核心理念,而底层投资框架体系则是指路明灯。在选股时,满足公司股价前期经历过充分的悲观预期释放、公司当期出现明显经营变化、这种经营变化具备中长期的可持续性这三大标准的公司是其首选标的。在投资范围上,他将继续深耕医药投资的同时,持续迭代投资体系和稳步拓展“能力圈”,不断拓宽自己的能力半径。

“去人少的地方”

据悉,邹建本科与硕士均就读于清华大学生物医学工程专业。谈及为何会选择从事投资,邹建开玩笑说,一定程度上也是受当时身边氛围的影响。“说来也巧,当时我们好像有点按宿舍分职业的感觉。我们宿舍的同学基本都进入投资行业,隔壁宿舍同学则几乎都选择了公职系统,也有其他宿舍的同学都进了实体企业。”

2016年7月,邹建加入大成基金,先后担任研究员、基金经理助理。2021年1月,邹建正式担任基金经理。从研究员到基金经理,邹建用了不到五年时间,这一成长速度在公募基金业内是比较快的。2021年12月29日,邹建首度担任大成多策略混合(LOF)基金经理,这也是他独立管理的第一只基金。

谈及对基金经理这一岗位的理解,邹建认为:“其实公募基金行业要做出长期口碑的难度是非常高的,但我觉得,基金经理仍然应该去做这样的事情。一个好的基金经理,应该是能够正确看待短期相对排名,把为持有人赚钱放在首位。”

邹建表示,更关注相对收

益还是绝对收益,其背后的思考方式是不一样的。如果以相对收益的思维去做投资,那意味着可能要尽量抓住市场大多数的主线行情,对热点方向要在短期内跟进;而绝对收益思维更重视持续稳定地为持有人获取收益,不会一味以市场热点为先。

对于基金经理,投资者往往会优先关注他们的过往业绩,过往业绩通常也是投资者最容易从公开渠道得知的。但市场起伏不定,基金产品的未来表现未必能够通过历史业绩判断。除过往业绩以外,基金经理到底如何执行投资操作?其投资体系、“能力圈”、选股标准、擅长风格等指标究竟是否符合投资者需求?这些更为深层次的隐性要素或许应该是基民进行投资决策时更需要有所了解的。

那么,基金经理邹建又是如何进行投资的呢?邹建总结道,去“人少”的地方是他的核心投资逻辑。而谈及去人少的地方,他认为,比起泛谈去人少的地方,“如何去”其实更为重要。他会更偏好于用底层投资框架来约束自己,更多选择相对不那么“人声鼎沸”的地方。

青睐底部区间优质标的

邹建将自己的投资目标概括为“在更小回撤的前提下追求更高的收益,把握位于底部区间的优质标的”。

邹建认为,处于底部区间的标的往往能提供更优的安全边际,但是这并不绝对。因此,除这一标准外,还应关注标的的质量。在选股上,他主要关注以下三个标准:一是公司股价前期经历过充分的悲观预期释放;二是公司当期出现明显经营变化;三是这种经营变化具备中长期的可持续性。

他解释说,公司股价前期经历过充分的悲观预期释放。“类似现在的医药。现在的医药就是人少的地方,它经历了悲观预期的释放。”邹建认为,在经过充分悲观预期释放后,往往更容易捡到便宜的、性价比更高的标的。

对于公司经营变化,邹建表示,这往往可以通过财务指标予以发掘,例如,利润、ROE(净资产收益率)、主动负债、预收款等的变化。此外,公司所处行业的变化和自身经营业务的变化也是判断经营拐点是否出现的重要维度。对此,他举例说,以某家创新药公司为例,随着公司所处行业供给端有所收紧,价格端受益于政策支持,竞争格局也有一定程度出清,行业环境向好;而企业自身积极拓展业务线条,通过多元化发展,使公司整体收入重新进入增长通道,形成非常关键的拐点。公司所处行业和公司自身基本面均发生积极变化,这便是经营拐点。

在经营变化具备中长期的可持续性方面,邹建认为,经营拐点的变化具备中长期持续性是投资底部公司能够获取收益的一大重要保障。不具备持续性的变化带来的利好可能只是昙花一现。此外,所投公司至少是所属细分行业里的优秀公司,也是底部投资获取收益的关键要素之一。

除了选股,交易同样是投资中非常关键的环节。对于二级市场投资里存在的“买得好不如卖得好”的说法,邹建表示,个人很难评价究竟哪一方更重要,不过卖出确实更考验基金经理。

邹建说,他的卖出决策主要分为两种情况:

第一,基于自身投资框架找到了更好的标的,原持仓标的性价比低于新标的。此时,他会选择卖出原标的进行持仓置换。

第二,在没有找到新的替换标的时,要评估企业当前的股票价格。这一评价不仅要关注企业价值,也要关注市场对公司价值的判断,将两者对比,把握后续估值空间。“其实这个难度是非常高的,你很难搞清楚在那个时候参与的其他投资者到底怎么想。”邹建说,尤其是在上行趋势中,大家往往容易倾向于去看那些利好而忽略利空,这时要想卖在一个合适的价位可能难度更大。就他而言,他一般会偏向降低预期,尽量不参与后面估值泡沫化的阶段,情愿卖出得偏早一些。

立足医药稳步拓宽“能力圈”

从研究员到基金经理,邹建入行投研领域已经超7年时间。从业以来,邹建以医药为基础进行“能力圈”拓展,在长期深耕医药行业的基础上,正逐渐向消费、制造业等行业进发。

谈及医药领域投资,医药领域反腐作为近期一大热点事件,颇受投资者们关注。邹建认为,无论如何,对于医药行业投资,现在至少不应该是一个完全悲观的时候,应该是积极地寻找机会。医药的长期投资价值值得认可,短期虽然存在波动,但是也有许多细分方向发生了积极变化。长期来看,医药行业始终处于一个去芜存菁的过程,应该更加关注真正具备临床价值的产品。目前,他比较关注创新药及相关产业链、创新器械等方向。

近年来,在行业轮动较快的市场环境下,基金经理“能力圈”拓展问题逐渐成为各路投资者愈发关注的一大要素。此前,市场便不乏医药基金经理

将投资领域拓展至其他赛道。对此,邹建表示,在“能力圈”拓展方面,他更倾向于稳步前行。“还是先要在自己已有的优势领域里面去耕耘,而不是一味追随市场的风向。有些行业虽然有行情,但如果你在那个行业的积累不足、水平不够,大概率还是会亏钱的。”邹建认为。

不过,他表示,投资当然不能长期故步自封,完全局限于医药这个舒适圈里,但“能力圈”的拓展应该是一个稳步进行的过程。他目前也正在适当做一些拓展,例如,在他所管基金的2023年二季度末前十大重仓股中,也不乏非医药行业个股,只不过目前整体占比不高。

至于后续“能力圈”的拓展方向,邹建表示,他还是会先从与医药相关联的方向入手,例如制造业和消费等。“医药板块中很多公司也具有消费属性,只是相对来说消费场景更特殊一些,许多医药公司也有制造业的属性。”邹建表示。