

兴证全球基金何以广:

抓住核心变量 创造可持续投资回报

□本报记者 王鹤静



何以广,清华大学核科学学士学位、核工程博士学位,注册金融分析师(CFA),注册会计师(CPA),具有四年研究经验、八年基金管理经验。2011年6月加入长城基金,曾任公司总经理助理、研究部总经理、投委会委员、基金经理、基金经理助理、行业研究员;2023年2月加入兴证全球基金,拟任公司基金经理。

挖掘个股机会

站在当下,何以广注意到,现在下跌的主要还是机构、外资的重仓股,很多非机构、外资重仓的股票今年走得反而很好。

基于这样的市场判断,何以广预计,明年可能依然是震荡行情。其中,基本面出现重大改善、业绩增速较快、此前受关注较少的公司,可能会走出一波独立行情。

通过测算,何以广发现,上一波牛市中走牛的个股在下一波牛市中继续走牛的概率往往较低,也就是说下一波牛市走牛的股票,可能大部分都是上一波大家关注比较少的股票。

在何以广看来,投资一定要解放思想,不能沉浸在过去的持仓中,应积极寻找下一波可能会实现高增长的偏新标的,挖掘下一波牛市中的机会和方向。

“投资本来就是概率的问题。”由于股市和经济之间的关系是非线性的,何以广认为,更应发现和关注市场上的极端情况,极端的背后往往蕴含着新的机会,而股市反映的是政策、经济变化的预期,经济在经历了比较极端的阶段之后,股市可能会率先走出来。

在具体的投资机会上,相比趋势性、行业性的机会,何以广更加倾向于

偏个股的行情,他比较关注的方向包括:一是科技行业,AI硬件端虽然近期出现回调,但是部分公司的业绩兑现情况良好。AI应用端如教育、音响等表现不是特别明朗,需要持续跟踪关注,未来可能存在一定的机会。

二是制造业,他相对看好偏智能驾驶方面的机会,风电、光伏等板块在回调至较低位置时,对于一些有技术进步、基本面出现重大变化的公司可以适当增配。

三是周期行业,他主要关注化工和有色板块,其中化工板块关注一些实现低成本扩张的大公司,有色板块关注类似铜、黄金等偏好全球定价的方向。

四是消费行业,他比较关注医药板块中减肥药、肝药、血制品等出现大单品的公司。酒类行业由于基本面还存在压力,可以参与部分反弹的机会,但是配置难度相对较大。

面对不确定性,何以广认为风险贯穿于投资过程始终,一定要用非线性的思路去考虑。

“整个市场的风险很难规避,没有谁能预判市场,更多考虑的还是当事件发生后怎么去应对。”何以广表示,“对于偏宏观的信息,不在于预判它,而在于如何应对它。”

公募行业中,博士出身的基金经理并不多见,兴证全球基金何以广正是其中一位。

多年的科研经历让何以广体悟到研究方法的重要性——通过独立思考抓住核心变量,对研究者和投资者都是宝贵的品质。在投资过程中,何以广抓住的核心变量是上市公司推出重磅新产品。“新产品的推出或将带动公司的收入、利润实现快速增长,公司基本面有望获得重大提升,我在各个行业都会去寻找这样的机会。”

历经牛熊,何以广认为自己是一个性格温和的人,不追求极致的业绩,偏好分散持仓,强调估值的合理性。秉持这样的性格,何以广以研究广度取胜,厚积薄发,不断在各行各业中找寻个股阿尔法机会,创造可持续、可复制的投资回报。

“概率思维”

2015年6月,何以广初任基金经理,市场在那段时间经历了剧烈下跌。

“初入市场的经历让我意识到,风险控制是一项系统工程。”何以广说,“不仅需要构建更加分散的行业和个股组合,还要更多关注股票的估值保护,还有止盈等交易策略。”

何以广形成了在行业和个股上高度均衡分散的风格。

风格形成的背后是他逐渐形成的“概率思维”——对一家公司的研究很难得出准确结果,更多是偏概率的判断,因此如果研究的个股样本数量足够多,根据大数定律,正确率可以反映出方法的有效性。

因此,何以广逐步将自己的投资视野扩散到众多的行业和个股中,每天复盘市场的涨跌原因,看看哪些行业有新的趋势,并且对大部分的行业进行持续追踪研究。

虽然这样看似做了很多“无用功”,但是当公司出现产能放量等关键指标时,广度研究就可以帮助何以广快速、及时地发现这些“不显眼”的新机会。

“其实做投研和写论文很相通,好的题目对一篇论文至关重要;面对数千家上市公司,选择研究哪些公司同样非常关键。”何

以广说。

那么如何选择公司?何以广抓住的核心变量有两点:一是公司是否推出新产品,新产品能否驱动公司利润出现拐点;二是公司估值不能太贵,否则将面临较高的杀估值风险。

“我特别关注公司推出的重磅新品,大单品往往能够带动公司的利润快速增长,这样的逻辑在医药、消费、科技、周期等各个行业都能有所体现。”特别是对于偏“黑马”的公司,何以广更喜欢在公司利润开始兑现、形势相对明朗之后再参与,过早参与可能会承受较大的业绩压力。

基于选股的核心逻辑,何以广十分注重组合的动态更新:如果持仓的个股涨得比较多了,他就会慢慢开始止盈,不会“扛着不动”;同时,他也会根据季报披露的信息,不断挖掘基本面出现拐点的新的标的机会,根据有效的选股方法不断积累超额收益,实现业绩的持续性。

总的来说,何以广并不希望赚短期的钱。“参与博弈或者主题投资,一是自己难受,二是没意义。”他更希望自己赚的是公司价值中枢上移的钱,体现的是研究的价值和意义,这样也有助于实现组合的长期收益回报。

聚焦稳定和价值

今年2月,何以广加盟兴证全球基金。加盟后,何以广积极参与到公司组织的扶贫支教等公益事业中去。“我是一个偏理想主义的人,除了为基民、股东、自己赚钱外,我也希望自己能够做些对社会更有意义的事。”某种程度上,何以广找到了与自己价值观匹配的事业和方向。

投入投研工作后,何以广直观体会到,公司在投研方面的支持力度很大。“公司的研究团队经验丰富,特别是在自己没有特别看好的方向时,研究员可以贡献一些‘子弹’,一定程度上可以帮助基金经理减轻负担。”

11月13日,在加入兴证全球基金之后,何以广首度“挂帅”担纲的兴证全球可持续投资三年定开混合即将发售,该基金是今年获批设立的第一批浮动费率产品之一,设有基础管理费和业绩报酬,管理费年费率在0.5%-2%之间浮动,与投资者利益共担,力争提升投资获得感。并且,该基金股票仓位占基金资产的60%至95%,其中可投港股通标的股票占股票资产的0-50%。

“这只产品设有浮动费率,这对于基金管理人的主动管理能力提出更

高的要求。”展望后市,何以广预计,当前可能是较好的长期投资起点。立足当前市场,他将专注于为投资者争取长远、可持续的回报,这也是他的责任和目标。

在新产品的后续运作上,何以广希望采取相对收益模式,整体的建仓节奏不会太快;等到市场整体趋势比较明朗之后,他会考虑把仓位加上去,并且选择个股的标准依然是在保障公司资质的前提下,寻找有新产品、基本面出现拐点的个股机会。

谈及什么是好的投资,何以广的答案聚焦在稳定和价值。

稳定在乎的是持有人的体验。“好的投资不是追求每年都赚很多钱,而是长期在公募基金排位中比较靠前,核心是稳定性。”何以广表示,“基金持有的过程是非常重要的,基金产品如果波动特别大,基民估计也拿不住,因为他不知道什么时候能涨回来。”

价值则关乎收益来源和社会意义。在何以广看来:“好的投资还是去赚公司增长、业务发展的钱,这种收益我觉得比较有意义,体现了我们研究的价值,对社会也更有意义。”