

中欧基金刘伟伟:

长期价值为锚 看好四大创新方向

□本报记者 魏昭宇



刘伟伟,历任农银汇理基金管理有限公司研究员,上海源实资产管理有
限公司投资经理。2017年7月加入中欧基金管理有限公司,历任基金经理助
理、投资经理。

长期价值视角 多元化均衡配置

翻看刘伟伟在管产品近几年以来的重仓股变迁,中国证券报记者发现,刘伟伟的布局思路逐步呈现出分散化与多元化特点,甚至出现了成长型基金经理甚少涉及的周期品种,如部分养殖股等。

对此,刘伟伟解释,首先,从产业周期的角度来看,养殖业已经历了两三年的亏损期,不少头部企业的亏损较为严重;其次,从产能去化的角度,每个月公布的能繁母猪去化率不断走高,说明这个行业的供给端在不断去化。综合分析,在目前时段配置养殖行业的胜率较大。此外,刘伟伟还配置了工程机械、化工等行业,他表示,这些行业经历了两三年左右的下行周期后,优质标的的市值已处在低位区间。

近年来,刘伟伟越来越觉得,均衡布局是保证组合业绩长期稳健的重要法门。“我认为,踩对单一赛道换来的业绩爆发并不是一件多么值得高兴的事情。因为从长期来看,这是一个弊大于利的事情。”刘伟伟坦言,之前对新能源赛道的过多关注,使其错过了不少优质行业的投资机遇。必须承认,业绩的长期稳健需

要更加科学的分散配置思路。

此外,刘伟伟还认为,不少成长风格的基金经理往往更看重需求端的快速增长,赋予行业未来成长空间这一分析指标过多权重,相对淡化了供给端的快速变化。

的确,近两年经济复苏态势下,部分行业市场需求增速变缓,对看重需求空间的成长风格基金经理来说,要想捕捉到真正具备成长性的优质公司,并非易事。对此,刘伟伟认为,作为成长风格的基金经理,在挑选成长性行业和公司的同时,要更加关注公司的竞争壁垒、竞争格局,同时关注公司长期获取自由现金流的能力,尽可能在行业内挑选具备长期价值的优质公司。

“成长风格的基金经理的优势是擅长跟踪产业变化,发掘产业未来的发展空间,但对于这些公司长期价值的认识并不深刻。”在这方面,刘伟伟表示,中欧基金投研团队的不少前辈给予了他莫大的支持与帮助,如周蔚文、王培等。如今,长期价值更像是刘伟伟精选个股时重要的锚,成为了他调研企业时的重要分析维度。

2024年,是中欧基金基金经理刘伟伟从业的第十一个年头。作为一名成长风格的基金经理,成长赛道每一次的潮起潮落,都是投资体系的再一次升级与精进。对刘伟伟来说,没有一成不变的认知,没有墨守成规的套路,在变幻莫测的权益市场内,成长风格的基金经理更需要顺时而动、灵活变通。

2023年年底,公募降费改革后首批20只浮动费率基金陆续推出。Choice数据显示,截至6月21日,在上述首批20只基金中,由刘伟伟担纲的中欧时代共赢混合发起是唯一一只自成立以来回报率突破30%的产品。

成长风格赛道近两年的震荡给刘伟伟带来了哪些新的启示?中欧时代共赢混合发起为何仅过了四个多月就将权益仓位打到90%以上?未来的战略布局方向在哪里?带着上述问题,中国证券报记者在近期采访了刘伟伟。他表示,在市场风格多变的环境下,成长赛道的基金经理更需要以长期价值的眼光去审视标的,深入调研企业,挖掘到基本面向上、具备平台化潜质的优质标的。

找寻具备平台化潜质的优质标的

股市的起伏伏所映射出来的,不仅仅是各路资金的情绪博弈,更是中国产业经济结构的调整与变迁。因此,股市里各行各业的风格转换与兴衰演变,一定要到实体经济中寻找答案。带着这样的认知,刘伟伟将产业趋势研究作为自己研究框架的出发点。

“无论是在成熟市场还是在新兴市场,我们发现,不同行业的市值占比永远是在不断变化的,这背后其实反映了产业结构的变化。”刘伟伟表示,“十年以前,工业化进程快速推进,与房地产相关的行业在A股的市值占比逐年攀升;2015年前后,移动互联网时代的来临,互联网、传媒、计算机等行业迎来景气度的快速爆发。”因此,对于刘伟伟来说,确定投资主线的重要出发点,一定是观察实体经济中哪些产业正处在蓬勃向上的发展阶段。

当然,确定投资主线并不容易,这需要团队对行业持之以恒的跟踪和坚持不懈的探索。其中,渗透率是刘伟伟的重要参考指标之一。“我们以新能源车行业的渗透率来举例,目前全球新能源车行业的渗透率大概在17%左右,这一百分比的后续上升空间有多大,非常考验我们对于产业的认知,包括我们对于行业和专家的调研成果,以及对技术变化的理解程度。”刘伟伟表示,“如果自动驾驶技术能有较大突破,渗透率将会大幅提升,但如果这一技术一直停滞不前,渗透率的提升将会非常缓慢。”

除了捋清行业的长期发展逻辑,刘伟伟还会从中短期维度对行业进行更加细致的调研。“一个产业在发展的过程中,不会一帆风顺,肯定有周期性的变化。为了带给持有人更好的投资体验,我们必须从中短周期的维度选择一两年内经营周期、产业周期向上的成长性行业。”

确定好了投资主线后,便是精选个股。在这一方面,刘伟伟同样会从长期维度和中短期维度展开分析。“长期维度方面,我们非常重视个股的长期竞争力。”刘伟伟认为,一家企业能否享受到行业贝塔的时代红利,最关键一点要看这家公司是否具备企业家精神。“公司的老板是否具备前瞻性的战略眼光,能否拥有科学有效的管理办法,对这家公司的长期发展起到关键性作用。”此外,刘伟伟还表示,会站在产业竞争格局的角度,考察一家公司在市占率、份额提升速度等方面的指标。

短周期层面,刘伟伟表示,首先,自己会从财务报表等经营状况层面捕捉到业绩爆发的可能性。“在这一方面,我们希望公司的利润增速要快于行业的整体增速,只有这样的标的才有可能在行业贝塔的基础上具备更多的阿尔法超额收益。”其次,刘伟伟非常看重企业是否拥有平台化潜质。“大部分市值较大的公司如果想要实现业务量的持续增长,除了聚焦原有的业务外,还需要不断扩展自己的业务边界,努力寻求业务的第二增长曲线。”

产品快速建仓

谈到对2024年下半年权益市场的展望,刘伟伟表示,经历了过去两年的深度调整之后,市场的机会正在孕育,而随着经济回升的信号越来越多,投资者将会看到更多行业出现向上的新趋势。

刘伟伟已落实到行动上。一季报显示,在建仓动作上,首批浮动费率基金多表现出相对谨慎的态度。截至2024年一季度末,距离基金成立已有约四个月,仍有近半数基金尚未完成建仓,即股票仓位未达到基金合同规定的60%下限。完成建仓要求的基金中,超半数基金股票仓位低于90%。一季报显示,刘伟伟管理的中欧时代共赢混合发起在成立仅四个多月的时间里,将产品的权益仓位打到了92.35%。

看似激进做法的背后,实则是刘伟伟对市场环境的理性和专业分析。回忆起2月初市场的大幅震荡,刘伟伟表示,从市场交易特征来看,当时市场大幅调整主要由流动性因素导致,很多基本面还比较健康的优质公司也出现连续调整,这一特征一般是市场底部信号。对大盘指数而言,经过一月份的调整之后,上证指数跌至2600点附近,从历史上看,也是比较极端的位置。结合中观产业趋势和公司经营情况,不少行业的龙头公司的市值已经被严重低估。“结合上述因素,作为专业投资者的我们判断当时的市场基本接近底部,而长期看好的产业方向和优质公司投资价值也非常显著。”

果敢冷静的加仓之举让产品享受到了市场回暖的“东风”。Choice数据显

示,截至6月21日,中欧时代共赢混合发起A1自成立以来的收益率已达到30.32%,在首批浮动费率产品的业绩排名中名列前茅。

谈到未来看好的方向,刘伟伟表示,在投资上会更关注长期视角下时代赋予的投资机会,比如科技创新领域,因此会重点看好跟创新相关的四大方向:科技、光伏储能、智能汽车和创新药。

他表示,在科技领域,以人工智能(AI)为代表的技术突破,有望实现从算力基础设施向应用端的扩散,PC、手机等硬件终端有望推陈出新,科技产业依旧在引领时代潮流。自动驾驶、人形机器人是AI技术与先进制造的融合,国内外都出现了快速的进步,中国制造业会在相关领域占据领先优势。在光伏储能领域,随着光伏组件、电池等产品价格快速下降,全球范围内有望逐步迎来光储一体化平价,从而驱动行业进入新一轮发展阶段。关于智能汽车领域,刘伟伟认为,电动车的下半场就是智能化,截至2023年末,全球新能源汽车的电动化率约为17%,欧洲一些传统燃油车公司受限于没有能很好满足用户需求的车型,所以减缓了电动化率目标,但中国有能很好满足用户需求的车型,所以中国的电动化率在快速提升,已达40%以上。远期全球汽车电动化率有望提升至80%以上,但这也需要依赖自动驾驶技术的突破。另外,减肥药、阿尔茨海默症等疾病的治疗用药陆续上市,一些新技术也不断取得研发成果,医药行业的创新正在进入新一轮热潮。