

## Fund

## 在市场认知差中捕捉阿尔法收益

——访中欧基金成长组投资总监王健

◎陆海晴 ◎编辑 杨刚

目前,公募基金行业中投资经验超过9年的基金经理屈指可数,中欧基金成长组投资总监王健就是其中一位。“估值与成长并重”可以概括王健的投资风格,她也是国内GARP策略运用时间最长的基金经理之一。体现在具体产品投资体验上,稳健是王健管理的产品给持有人最深的印象。在她看来,当前市场成长风格更占优,但是一些传统行业中的公司估值也处于历史低位。“行业龙头公司越来越受追捧,但我更希望用较低估值,去买行业内还没有被完全认知的老二、老三,在市场认知差中赚取收益。”

## 寻找稳健成长股

不赌风格、不赌仓位,王健已深耕GARP策略多年。所谓GARP(Growth At Reasonable Price)策略,即以相对较低的价格买入具有较高成长性的公司来获得稳定的超额回报。著名投资大师彼得·林奇正是凭借这一策略,所执掌的麦哲伦基金从1977年至1990年间,交出了年化收益率29%的惊人成绩单,资产管理规模从2000万美元增至140亿美元。

在王健看来,平衡是GARP策略最大的优势,通过赚取企业成长

的钱,为持有人带来收益。“这个策略兼顾了成长性和估值,十分看重一个公司的性价比。”

王健的稳在所管理的基金业绩中得到了充分体现。以中欧新动力为例,在她掌舵的完整年度里,不论熊市还是牛市,排名都保持同类产品前50%。

当被问及如何对增速和久期进行定价,王健表示,相比增速,企业的持续增长更为重要。“GARP策略强调的是稳定成长,久期更长才有意义。我的投资组合相对比较分散,但持仓的股票有一个共同的特质,就是稳健成长,我更倾向于从整体提高选股的胜率而不是依靠重仓某个行业或者单个股而胜出。”

“作为一名基金经理,最大的护城河就是不断完善认知体系。做投资的时间越长,越明白自己要坚持的东西。在明晰投资风格的同时,也要注意守住能力圈,一些自己理解不深的行业尽量不要涉足。”王健说。

## 紧盯企业核心竞争力

对于具体个股的选择,王健较为看重公司所处行业的发展趋势、竞争格局以及公司本身的核心竞争力。“我觉得业绩是一个比较后验的因素,最重要的是把上市公司的竞争力等因素衡量清楚。”

怎么去定性衡量一家上市公

司的竞争力?王健认为,一个企业竞争力越强,其盈利增长的持续性就越强。她认为,基于公司所在的行业和商业模式,竞争力的体现也是不一样的。比如上游资源品公司的竞争力主要是成本优势,消费品的竞争力体现在品牌和渠道优势。

谈及当下市场对龙头股的追捧,王健表示,不妨把视野放得更广一些。“我管理的基金,绝大部分的超额收益并非来自那些耳熟能详的大白马。”她举例道,互联网行业的龙头企业往往具有较强的垄断性,但是在其他行业中,老二、老三也具有较弱的竞争力,并且能够和龙头企业长期共存。“有一些老二、老三,市场并没有注意到,所以这里面就存在认知差。此外,很多行业仍处于比较分散的状态,我们会对已经显现出一定竞争优势的公司持续跟踪。”

据悉,由王健掌舵的中欧嘉和三年持有期5月11日开始募集,设定了20亿元的上限规模。当被问及新产品的投资策略,王健表示,将主要基于经济运行所处的周期、产业运行周期和行业成长空间来挑选优质上市公司。

谈及后市,王健认为,随着经济逐步复苏以及疫情对企业盈利影响减弱,风险偏好将逐步抬升,从中长期看,成长风格持续占优。

## ■京东数科特约刊登

## 京东数科携手烽火通信 助力信息通信类新基建发展

5月8日,京东数字科技集团(以下简称京东数科)与烽火通信科技股份有限公司(以下简称烽火通信)通过远程签约形式,签署了战略合作协议。双方将携手推进在供应链金融、金融科技、信息基础设施、消费电子终端及物联网终端等多领域的深度合作,助力信息通信“新基建”,同时也为武汉地区有序复工复产贡献一份力量。烽火通信党委书记何建明、京东数科副总裁区力等出席了签约仪式。

在新基建大背景下,信息通信行业迎来新技术、新应用探索落地的关键期,以5G、边缘计算、IoT、工业互联网等为代表的新技术不断涌现,带动了信息通信终端产品消费增速,以及泛在电力物联网建设等各类智能场景应用,对产业链也提出了更高的要求。

此次合作,烽火通信将发挥其在信息通信领域技术研发、产品设计、制造供应链的优势,京东数科则发挥其在前沿技术应用、金融科技业务经验及客户场景运营等方面的优势,共同推进信息通信行业供应链协同管理、消费电子终端的生产销售、物流仓配一体化等领域合作,发掘市场新增量,共同推进信息通信行业产业链的可持续、高质量发展,实现智能生活与智能工业应用落地,改善用户感知。具体将涉及供

应链金融协同平台,以及消费电子终端产品、物联网终端产品的研发、制造等多个层面。例如,烽火MIFON消费者终端重磅新品近期将率先在京东商城上线。

烽火通信作为行业内重要的信息通信网络产品与解决方案提供商,是中国光通信的“国家队”,自1999年成立至今始终专注于全球信息与通信事业的进步与发展。烽火通信党委书记何建明表示,烽火通信一贯重视数字连接的价值,面对新基建的战略机遇,烽火通信将持续引入京东数科这样有技术和场景优势的合作伙伴,实现以客户为导向的业务创新与价值创造。

“作为武汉本地企业,烽火通信不仅为抗疫一线提供通信保障,而且积极组织复工复产。此次与烽火通信的合作,京东数科也希望可以为武汉地区有序复工复产贡献一份力量。”京东数科副总裁区力表示,信息通信行业是经济运行的重要基础设施,也是产业数字化转型的重要抓手。京东数科致力于以数字科技助力产业数字化,与烽火通信的合作,双方将积极探索数字科技的连接价值,打造创新的信息化服务网络与解决方案,以共建共生的理念助力新基建。

(CIS)

## 震荡中寻觅避风港 “固收+”策略稳中求胜

——访中加聚庆拟任基金经理冯汉杰、李瑾懿

◎记者 陈玥 ◎编辑 杨刚

受疫情影响,全球市场大幅震荡;另一方面,资金面宽松又使得利率进一步下行。在这种情况下,如何保卫财富?确定性的投资机会在哪里?“固收+”策略提供了一种更好的选择。

“这里的‘固收+’指的是偏债混合基金。以债券等固收类资产作为底仓可平滑收益率,多样化配置还能提高组合风险收益比,稳健中不失进取。”中加聚庆六个月定开偏债混合拟任基金经理冯汉杰、李瑾懿日前在接受记者采访时表示,“固收+”产品带来的体验不同于纯固收或纯权益类产品,一方面追求平稳的净值曲线能让人踏实安心,另一方面具备进攻能力会给投资者带来额外回报。

## 震荡市的避风港

负责管理中加聚庆权益部分资产的基金经理冯汉杰和固收团队干将李瑾懿对后市分别亮出了各自的观点。

冯汉杰认为,长期来看,目前股票估值处于低位,整体上性价比较优,但性价比很高的标的并不多,所以自下而上选择安全边际较高、受宏观面影响较小的绩优标的

是目前的主要投资方向。

李瑾懿表示,未来流动性将保持合理充裕,对债市来说是有力的支撑,具体演绎取决于全球疫情防控形势。就投资品种而言,中短久期高等级债券具有确定性机会。此外,从当前收益率曲线形态看,长久期品种存在波段交易的空间。

震荡市能凸显“固收+”产品平滑波动的特殊优势。冯汉杰告诉记者,中短期内股债通常存在一定的跷跷板效应,由于股票波动性高于债券,因此偏债混合的波动相对于其他股票投资形式可以得到平滑,控制回撤主要依赖基金经理的主观判断,提前预判风险并作出适当应对,同时也会通过集中度的限制来控制组合风险。

股债混合,要求基金经理不但具备单品种的投资能力,还要具备强大的控制回撤实力。被誉为中加基金“权益黑马”的冯汉杰注重长期投资和安全边际,擅长挖掘被市场低估的价值标的,做自下而上的精细化配置。Wind数据显示,截至2020年4月27日,冯汉杰管理时间最长的中加转型动力混合A任职年化回报率25.68%,无论是业绩表现还是回撤控制均十分优秀。

## 理财新方向

2018年资管新规发布后,银行理财收益率持续下行,公募“固收+”产品渐成理财新方向。两位基金经理表示,“固收+”公募产品具有投资起点低、收益增强经验丰富等优势。

“公募‘固收+’产品可设置较低的购买起点,如中加聚庆购买起点仅为10元,较低的购买起点有利于满足普通个人投资者的需求。”李瑾懿说。公募“固收+”产品多采用开放式运作或设置较短期限的封闭运作期,投资者可以较灵活进行资金安排。中加聚庆每六个月定期开放,较短的封闭期设置,既方便投资者进行流动性资产配置,又能利用封闭期杠杆及策略高效性等优势博取更高收益。

依靠权益投资增厚收益是公募的强项。冯汉杰表示,公募基金具备多年的股票或衍生品投资管理经验,权益或衍生品策略均为直接投资,权益类仓位也相对灵活,在控制风险基础上有望为投资者博取更高收益。以中加聚庆为例,权益增强部分设置30%的股票上限,选股思路坚持长期视角,坚持安全边际基础上的价值导向。

## ■中银基金特约刊登

## 中银基金刘潇: 医药行业景气度仍处于上升通道

抗击疫情大背景下,医药板块被推上了投资风口。未来医药板块还存在多大上行空间,成为投资者关心的话题。中银医疗健康和中银创新医疗基金经理刘潇表示,目前医药板块的估值处于合理偏高位置,但行业的业绩与景气度或依然处于上升通道。日前,中银旗下第三只医药主题基金——中银大健康股票基金正在发行,拟任基金经理仍然是刘潇。

虽然今年以来涨势喜人,但医药股未来能否继续牛下去?这是投资者近期关注的话题。刘潇认为,抗击疫情对医药行业的中长期发展起到正向推动作用,公共卫生领域的投入将增加,未来医疗行业基础实力将上一个新台阶。

“消费和创新是未来A股投资的核心驱动力,医药行业很好契合了这两个方向,未来的投资逻辑依然会遵循这两条主线。”刘潇目前管理着两只医疗主题混合基金——中银医疗健康和中银创新医疗,其投资运作正是聚焦消费升级与科技创新两条黄金赛道。这两只基金成立以来均表现优异。海通证券统计显示,截至4月30日,中银医疗健康最近一年涨

幅达73.29%,在全部1622只灵活策略混合型基金中高居第六名。

鉴于看好医药行业的中长期发展前景,中银基金第三只医疗主题相关基金——中银大健康已于日前启动发行,拟任基金经理依然由刘潇担任。与中银医疗健康、中银创新医疗不同,中银大健康是一只股票型基金,投资范围从医疗健康行业拓展到科技与消费相关板块,包括食品饮料、农业、教育等必选消费领域,纺织服装、建筑材料、商贸旅游等可选消费品与消费服务领域,以及互联网传媒等信息服务领域。过去10年来,这些领域涌现出一大批增长10倍左右的股票,刘潇相信,未来十年依然有较大发展空间。

据悉,刘潇拥有生物药理学和工商管理双学位,既懂投资又懂医药。她同时担任中银基金医药与消费研究组组长,麾下的中银基金医药投研团队实力雄厚,成员均为金融或医药专业科班出身,在医药领域深耕多年,兼具医药行业的专业性和研究实力。有专业团队保驾护航,投资者不妨关注这只发行中的中银大健康股票型基金。

(CIS)