

在不确定的市场中寻找确定的价值

——对话华商基金副总经理、投资部总经理王锋

2009年无疑是华商基金吹响冲锋号的一年,这家投资风格鲜明的基金公司上半年旗下三只基金投资业绩整体冲到了行业的最前沿,特别是其两只股票方向基金的表现更是耀眼,从业绩上来看,有理由相信这已经是一颗在投资界冉冉升起的新星。不过投资是一场马拉松长跑,崭露头角的华商基金是否能够经受住未来市场的波动?正如怀疑者所担心的,去年对系统性风险控制不力是否继续会成为华商投资上的软肋?同时,这家投资上个性突出的基金公司在选股方面到底有哪些独门秘籍?而随着资产管理规模的扩大,公司选股方面的优势对投资组合的贡献是否会进一步弱化?对于充满着不确定的未来市场,作为牛市先锋的华商基金下半年会如何操作?就上述投资者关心的问题,上周《基金周刊》记者与华商基金副总经理、投资部总经理、华商领先企业基金经理王锋展开了对话。作为华商基金的投研核心,王锋有着十一年的从业经验,曾在博时基金、云南信托等公司任职。不善言辞、独立思考、性格坚韧,善于在平常生活中发现投资真谛,对价值投资情有独钟,这是王锋作为一个基金经理留给记者最深刻的印象。

◎本报记者 王文清 见习记者 刘真



不能忽视系统性风险

基金周刊:从华商系基金近三年的投资组合和仓位结构看,可以发现您对自己和公司的选股能力非常自信,2007年和今年以来华商系基金的出色表现也证明了您的自信是正确的,也为投资者带来了丰厚的收益,但是从另一个方面来看,沉浸在对个股选择上的成功是否会导致您对系统性风险的忽视呢?

王锋:华商基金的投资组合的形成基本上是自下而上形成的,一定程度上我们对行业的选择也是在个股选择的基础上自发形成的,我们对选股的重视程度一直很高,属于一种比较明显的价值投资的风气和策略。

因为对组合的自信,去年我们在对市场系统性风险的控制方面的有所忽视,这也是我一直在思考和反思的问题。华商基金是一个新公司,此前投研力量比较薄弱,这也导致了我们对宏观研究方面的忽视,但是我们正在迅速补上这一课。今年我们的投研力量得到了很大程度的加强,我们在不断引进合适的人才,基本形成了一个比较完善的投研团队,大家将会逐步看到我们在对系统风险的控制能力方面会有很大的提高,同时由于投研力量的加强,我们在对行业配置的优化方面也在加强,华商基金力争逐步成为一个投资上更为稳健的公司,同时我们精选个股的思路也还是不会改变。

组合的个性不会泯灭

基金周刊:今年以来华商旗下三只基金投资业绩均名列各类基金前茅,您管理的华商领先企业基金更是领跑全部混合偏股基金,请您总结一下上半年投资成功的原因。

王锋:由于投研力量的加强和对市场系统性风险的把控能力提升,大家可以看到今年以来我们对市场趋势判断和市场节奏方面的把握是成功的。从仓位上看,我们是从08年底的74.81%的股票仓位,逐步提升到二季度末88.68%的股票比例,我们对这一轮流动性释放和中国经济复苏的认识还是比较准确的。回顾我们的2009年投资策略报告,我们在年初认为沪深300指数全年运行的区间为1987点至3018点,在政府积极的反周期政策作用下,来自内部和外部的诸多不确定因素会得到有效管理和控制,经济会逐步复苏,中国证券市场会步入企稳盘升阶段。与之对应,在具体的投资策略上我们侧重配置受益反周期政策、处于估值底部区域的行业龙头,并针对反周期政策的不断推进过程中行业受益差异,把握行业轮动及一些主题投资机会。过去半年市场的走势对我们全年投资策略给予了充分肯定。在对下半年的判断中,基于经济刺激政策和预期流动性充裕状况将持续,我们调高了沪深300指数2009年的波动区间。

具体来说,我们上半年业绩的提升主要来自于以下几个方面:第一是完全发挥了基金经理的能动性,大家可以看到我们不同组合之间的差异性非常大,不同差异的组合形成了很好的业绩;第二个方面,我认为我们的基金经理是这个市场最勤奋的基金经理,他们敬业程度让人敬佩,在我们的投研力量还不够强大的情况下,基金经理的勤奋是非常重要的;第三个方面,我们挖掘了一批处在价值洼地的好股票,我认为我们在寻找好的股票方面是有能力的。今年上半年我们的投资成绩并不是主要依靠高仓位实现的,我们的加仓实际上是一个渐进的过程,个股选择和行业配置上的成功非常重要。

寻找伟大的企业

基金周刊:请您介绍一下华商和您在选股方

面的思路,也就是说您是如何判断个股的投资价值的?

王锋:资本市场是充满不确定性的,但是作为基金经理我一直在寻找投资中确定性的因素。比如确定是在提高人们生活水平和生产效率、提高资源有效配置的企业,确定是在不断创造财富的行业。

具体来说,我乐于寻找的是:最具核心的、代表产业发展方向的、能够穿越周期波动的、能为社会创造持续价值的伟大企业。他们为社会提供受欢迎的产品,而且处在一个非常好的市场阶段。我们这个市场并不缺乏这样的好公司,价值投资者的职责就是较早发现他们并把他们收入到自己的组合里。

对于好的企业,当然也需要考虑投资的安全边际,当他们的股价在一定阶段超出了我们设定的投资上的安全边际上限,我们也会做阶段性的减持,我不认为这不是价值投资。

基金周刊:作为一个新公司,华商基金管理规模并不算大,因此有人认为华商系基金投资业绩好与基金规模小直接相关,如果资产管理规模扩大,华商在选股方面的优势就会被稀释和弱化,您怎么看待这个问题?

王锋:这样的担心当然是可以理解的,但实际上我们目前管理的资产规模并不小,就拿我管理的华商领先企业基金来看也有80亿左右的规模,并不能算是小规模基金。我还是认为市场仍然有适合我们投资的大量品种,目前市场还没有到没有好股可投的阶段。同时中国作为世界上最大的发展中经济体,优秀企业的诞生和上市速度也是非常迅速的,随着创业板的开启,我们还会看到大量优秀的具有较强成长性的公司涌现。

不认同中国经济V型反转

基金周刊:目前上证指数已经接近3400点,较年初上涨幅度超过85%,可以说从估值上看已经不便宜了,您对未来市场是否乐观?您将怎么把握下半年市场的趋势?

王锋:未来市场进一步上涨的支撑从流动性膨胀的角度来寻找已经不存在了,我们需要密切跟踪实体经济的复苏程度。从内心来说我觉得未来不会一帆风顺。四万亿投资和信贷的急速扩张,有一定的“救急”性质,虽然确实短时间内拉动了投资和内需,也确实提高了基础设施的质量,为未来的发展做好了铺垫,但是我还是担心资源浪费和效率没有得到提升的问题,中国经济的一些内在问题并没有得到解决,当然我也相信中国的发展和下一代人的智慧,一些现在看起来不好解决的问题也许在未来却能迎刃而解。

总的来说,我还是不相信中国经济V型反转的观点,中国经济继续波动的可能性还是很大,因此在宏观上我们会谨慎一些。我们认为市场的整体估值还是应与经济增长的真实状况相匹配。在具体的操作上我们还是会维持目前操作思路,一方面我们对自己的组合有信心,同时我们也认为也许市场会产生泡沫,但是在泡沫的初期也可以利用和分享市场的溢价。当然,我们会保持适度的灵活性,认真关注政策面的变化情况。

我们下半年投资策略的重点是通过跟踪分析宏观经济走向,把握经济复苏第二阶段进一步扩大行业发展不均衡带来的投资机会。目前来看,经过一段时间的调整之后新能源主题值得从更深层次上被市场挖掘;经济继续复苏过程中金融地产及相关上下游产业会出现新的投资机会;消费升级主题及通胀预期主题越来越受到投资者的认同;外资流入增加带来的资产升值主题等。

■简介

华商基金副总经理 王锋

硕士学历,曾服务于博时基金管理有限公司、云南国际信托投资管理有限公司。现任华商基金管理有限公司副总经理、投资管理部总经理、投资决策委员会委员。