

友邦华泰：用系统方法批量“发掘”成长股

招行 一个股票挣了4倍

当2005年中期，友邦华泰第一次公布盛世中国基金季度报告时，该基金持有招商银行5.25个百分点，为第一大重仓股。

2007年一季度，友邦华泰公布最新一期季度报告时，该基金持有招商银行6.88个百分点，依然是第一大重仓股。

不管期间的股票市场斗转星移，风云变幻，友邦华泰一直持有招行至今，只有真正做过投资的人才知道，其中的日子有多难熬。

“招行这个股票，我们当初买的时候，就是看中了它坚实的成长性。招商银行完全符合我们买入成长股的标准：一个能够把握行业发展趋势，而且充分利用趋势构建了核心竞争力的公司。”王溯舸讲起招行的投资过程，细节清晰得就好像是昨天发生的。

2005年中，股权分置改革的大幕刚刚拉开，市场正处于政策初期的恐慌期。也在这个一片哀鸿的时候，友邦华泰的第一只基金完成募集正式成立。

“当时的感觉，市场里的股票太便宜了，满地都是金子。宝钢、长江电力这样的大蓝筹的分红收益率竟然远远超过了一年期的储蓄利率。”王溯舸说

于是，友邦华泰的投资团队，面对一派熊市大胆建仓。两个月的下跌市道里，一口气建了50%的仓位。回头看，这个时期恰恰是上证指数跌破千点的历史大底。

不过，除了宝钢股份、长江电力之外，友邦华泰更看好的是招商银行这样的成长股。以当时的市场眼光看，招商银行相对于其他银行股有20%的“溢价”，股价实在是不便宜。

但是，王溯舸带队调研后，得出的结论是“值”，招行值这个价。招商银行相比其他银行，不仅有相对较好的风险控制能力。而且，已经显示出了良好的中间业务潜力。尤其是信用卡，发卡速度明显超过其他同类银行。

“而且，我们发现招商银行的信用卡系统明显好于其他银行。”王溯舸举了个例子，同样一个服务，比如，提高授信额度，招行一个电话就能搞定，而有的银行要拖好多天。当中的差异，正是在后台系统上，招行的数据系统整合的最好，客户资料一目了然，所以，业务反应速度就最快。

从表面上看，这是个计算机系统的问题。但其实背后，这涉及到银行工作流程乃至管理构架的全面整合，对于其他同业来说，硬件系统要达到这个水准，固然要花相当多的时间和财力投入。而硬件系统背后的“软件”升级，则没有个一、两年很难赶得上。

“招商银行已经利用行业发展趋势，构建起了核心竞争力。而这个趋势还在继续高速增长——银行股每年的平均增长达到30%。这样的公司，我们当然有信心长期持有。”王溯舸总结道。

友邦华泰的第一只股票基金——盛世中国有个非常抢眼的股票，那就是招商银行。从2005年中盛世中国基金成立起，这个股票一直是该基金的第一或第二大重仓股，一直如此从未落过榜。

盘算起来，招商银行在盛世中国基金的股票组合里已经呆了整整2年，期间，股票历经送配，初始投资的成本已经摊到了4元多，招商银行的股价则一路上涨到20元。在大盘蓝筹股上也挣了4倍的收益，不能不让人对友邦华泰的投资思路大感兴趣起来。

“我们坚持用系统方法来筛选股票，调研股票，投资股票。招商银行只是我们挖掘的一批成长股的一个。”友邦华泰的副总经理王溯舸讲起成长股的投资之道，也颇有点“系统化”的味道。

◇本报记者周宏



在湘火炬(现潍柴动力)的投资上,友邦华泰取得了200%以上的收益

周期类企业 跳出周期看周期

除了招商银行这样的稳健成长股外，友邦华泰对于周期类的成长股的挖掘也有一番心得。“比如，钢铁、煤炭等周期性行业，在国外应该归于没有增长的平稳行业，甚至是夕阳行业类。可是在国内，他们还属于成长空间很大的行业。”

其中，令友邦华泰投资团队尤为得意的是对于机械股的投资。在去年4季度，基金业对于机械行业分歧加大，抛售加剧的时候，友邦华泰大举进驻了湘火炬。上个月，湘火炬复牌转成潍柴动力，友邦华泰的这单投资一下子挣了200%以上。

对于湘火炬的投资，王溯舸坦言，友邦华泰的团队当初并没有预计到今年一季度的重卡景气度“井喷”，但是，某种程度上讲，这个由行业景气度上升而带来的“井喷”行情又在友邦华泰投研团队的预测之中。

“湘火炬这样的行业背景和管理团队，决定了它的行情上涨迟早会出现，只是个时间问题而已。”对于周期类股票，王溯舸的思维颇有些“跳出周期看周期”的特点。

王溯舸透露，当时买湘火炬的其实是三个主要原因，一个是行业背景，一个是公司地位，一个是管理团队。

从行业背景上讲，重卡这个行业目前能和潍柴动力匹敌的，有较强竞争能力的只有中国重汽。某种程度上，这个行业就是个“双寡头”行业。这样的行业结构的结局，一定是两个行业寡头不断提高市场份额，同时进而分享行业的景气上升的过程。这样的结构在行业景气上升的时候，会获得双倍的增长。

另外，在公司上看，友邦华泰的团队认为，与竞争对手相比，潍柴动力的产业链更完整，更有竞争力，在分享行业景气上升时候也更有利。

其三，对于潍柴的管理团队和领头人，王溯舸的评价很高，他认为，这个管理团队一路把企业由小做到大，经历了很多坎坷，但是公司的规模和市场份额始终是扩大的，而这个在周期类行业中非常重要。从过往看，包括海螺水泥、福耀玻璃等周期类制造企业都具备上述特征，而他们的长期增长同样是有保障的。

系统投资 三类行业 3元模型

在对成长股投资的实践中，友邦华泰的团队逐渐总结出了一系列的方法，指导具体的投资。用王溯舸的话说，就是用“系统的方法”来完成筛选股票、调研股票、投资组合、风险控制的全过程。

其中，在成长股的投资策略方面。友邦华泰的基金借鉴AIG Global Investment Corp.(友邦全球投资公司，简称“AIGGIC”)的经验和源于企业生命周期理论的全球股票分类标准，根据企业成长的阶段特性，将股票进行分类分为4类。并重点投资其中的三类行业股票。

这三类行业是，A类：突出成长行业；B类：高速稳定成长行业和C类：高速周期成长行业。

其中，A类突出成长行业主要是指具有创新商业模式、创新科技、创新材料等类型的公司，这种公司投资风险最大，收益也最大。

而B类行业则具体指具备高速稳定成长能力的行业，这类公司的特点是极强的定价能力，销售盈利稳定快速增长；极强的成本控制能力，能稳定快速占有市

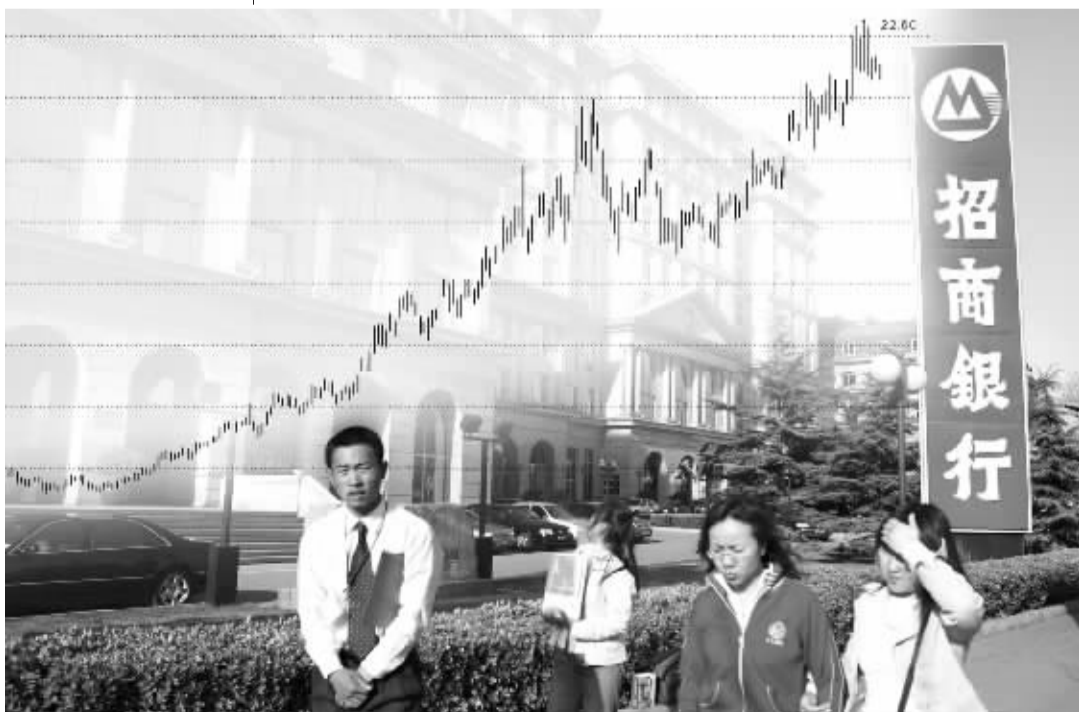
场等等

C类的高速周期成长的公司，则是指行业具有周期波动的特征，具有长期良好增长趋势，能通过产能扩张，不断扩大市场份额，在周期性波动中实现业绩增长。

如前面提及的招商银行和湘火炬就分别属于B类和C类的成长股，王溯舸表示，不同的行业应该采取不同的估值方法，和买入条件这需要有天分、聪明、勤奋的人，所以他现在作为投资总监最重要的工作——就是延揽人才。

而在具体投资方面，友邦华泰同样有一套三元复合投资评级体系，从企业的基本面趋势、估值以及企业基本面趋势的认同度三方面对上市公司进行“打分”，用系统化的方法批量挖掘牛股，上述方法最终证明为是非常有效。

“其实，在成长股的投资，我觉得更关键的不在于挖到多少大黑马，而在于用系统的方法控制犯错误的频率，并获得稳定的业绩，这可能就是我们和其他投资团队最大的不同”王溯舸说。



投资招商银行为友邦华泰带来了巨大收益。