

# 光大保德信:透过时间触摸投资本质

## 流程拒绝“漂移”

去年11月上任的公司副总经理兼首席投资总监袁宏隆是光大保德信整个投研团队的领军人物。在其他市场长期担任投资总监的他,去年一上任就力推“有纪律的投资流程、固定的投资理念”,奠定了整个团队业绩提升的基础。

在袁宏隆看来,一个基金最忌讳的事情就是“漂移”——随意地变动投资理念或是投资方向,而这个可能恰恰是新兴市场的投资机构最容易栽倒的“陷阱”。

因此,甫一上任,袁宏隆即开始在原有基础上进一步提升投资流程的纪律性。公司的投资决策逐步形成了严谨分散而又有机结合的体系,完善了每月召开的公司投资决策会和每周召开的投资组合会机制。

纪律性在投资中得到了贯彻。基金经理则在股票库的基础上,根据具体情况配置个股。投资团队各司其职,严守投资规范。所有进入股票库的投资品种都被储存相关交易系统中,并在每次投资组合委员会完毕后,得到进一步的更新。

另外,光大保德信还强调,对于

投资品种的持续跟踪和反馈。股票表现的良好,负责该股票研究的人员要有评点;股票表现明显落后的,有关研究员或基金经理在每周例会上也要有明确的观点。另外,投资比例超过基金资产净值5%的品种,基金经理每月都要有评点。尽可能的杜绝投资上的随意性。

尽管在流程上强调纪律,杜绝投资上的摇摆和“漂移”,但在具体投资上,袁宏隆对基金经理的干涉并不多。他认为,基金经理的操作不能统一,也无法统一。因为每个基金合同的要求都是不同的。强求行业配置或者个股配置上的统一,反而是对基金合同的不遵守。

与具体决策上,他更强调在制度上形成一个公平、公开、量化的交流和考核机制。比如,公司的所有投研团队都担任一定的研究覆盖任务,强化基金经理的研究基础以及交流。另外,对任何行业的研究都要拿出一个“模范组合”——该行业表现最好的5个股票。这样的组合,既是研究绩效考核的量化依据,同时也是基金经理投资业绩考核的“参考”指标。

光大保德信是今年以来行业内业绩提升最为迅速的基金投资团队之一。他们的业绩提升诀窍和投资研究的经验究竟是什么?本期报道带领大家一探究竟。

◎本报记者 弘文

## 穿越时间迷雾

除了在制造业的研究外,光大保德信在金属、非金属行业的投资也获得了很大的收获。包括钢铁股、有色金属等对于基金组合的贡献都相当明显。光大保德信负责相关行业研究的研究员钱钧,讲了自己对于上述行业的研究体会。

钱钧说,对于研究有色金属行业的股票,他的最大体会是不要被短暂的市场价格波动和估值所影响。看到商品价格背后的趋势,是投资有色金属股的关键法门。

今年以来对基金贡献突出的一个有色金属股的选择,就是这个理念的反映。为挖掘这个股票,研究员和基金经理进行了多次的实地调研。在反复研究后,才下重手购入股票。

钱钧总结了投资该公司的理由,同时也完善了对有色金属行业的投资理念。钱钧认为,

第一,看供求关系。该金属的供求非常不平衡。在供应方面,由于勘探储量方面的限制,全世界目前探明储量只够17年使用,而在供应方面,由于该金属无毒、熔点低的特点,每年的使用需求上升都在10%以上。金属价格长期上涨趋势无疑。

第二,看占有资源的能力。从该金属的资源控制情况看,目前中国是第一大生产国,印尼是第二大生产国,而在中国国内,相关金属的生产主要集中在上市的这家公司身上。从资源控制力度和价格话语权方面,该上市公司的分享力度会很大。

第三,看价格变化的所处区间。该金属历史上的价格多次波动,源于其使用范围的缩小和扩张。而目前,该金属显然处于扩张范围之中。

第四,看公司的行业地位。公司对于资源的重要性充分认识,判断准确。目前该公司已经形成了占全球1/3的产能,并实现了上下游一体化。“能否透过时间,进而抓住公司发展的长期趋势是投资的关键”钱钧最后总结道。

## 公司成长有“脉”可循

光大保德信红利基金的基金经理许春茂今年业绩表现出色。这显然也归功于他由下而上选择股票的一个功力。在许春茂眼里,很多成功的公司就像“投资模型”一样,具有一些共同的特征。而基金经理考察上市公司的过程,就如同是给公司“写脉”。

许春茂挑选上市公司有其独特的思路。去年年末,他挑中了一只股票成为红利基金的重仓股之一。对于此次投资前后,许春茂坦承,首先是研究员推荐得力,其次,基金经理确认这个公司确实有几个令人鼓舞的“脉象”,符合他看公司的几个基本条件。这几个条件包括:

特点一,公司的经营收入持续稳定增长。许春茂认为,这是对一个企业特别是制造类企业的重要指标。公司收入稳定增长,是公司产品销售情况的最直接反映。上述公司的该项收入指标是一直上升的。

特点二,公司所在行业有持续的需求。主营业务产品用于诸多工业和基础建设,行业需求增长是没有问题的。

特点三,公司的竞争力和产品结构,该公司所处行业虽然被认为是过度竞争的行业,但是这个行业里的产品是不同的,作为该行业第一家上市公司,具备一定的先发优势,而且在某种类型

的产品生产方面有相当的技术优势。该公司的总体市场份额不到5%,而在部分细分产品市场中,市场份额超过30%。这个特点让该公司在产品结构和客户结构上占到优势,并成为一个成长股的基本条件。

许春茂认为,挑选股票最关键的还是看其公司特征。成功的企业尽管具体判断不同,但是多数还是可以归结为几种类型。归纳总结出这个规律,再加上勤奋的调研工作,挖掘到好的投资标的的可能性就大大增加了。



张大伟制图