



## 刘晓康 从持有人身上感受价值升华

◎本报记者 贾宝丽

一个有着13年券商自营投资经历的人,转而去管理共同基金,感觉上会有很大的不同吗?万家基金公司投资总监刘晓康可以给你一个答案。

1993年,从广州暨南大学研究生院毕业以后,考虑到家庭的因素,刘晓康没有留在当时正处于改革开放初期而充满各种机遇的深圳,而是选择回到离家人比较近的苏州市,并进入当时的苏州证券(后更名为东吴证券)做自营业务,5年之后,刘晓康去了光大证券继续做自营。

一直到2006年——国内基金行业有史以来最快速发展的一年,刘晓康放下了从事13年之久的券商自营业务,转而投身到看似更有前景的基金业。

毫无疑问的是,13年的券商自营业务为刘晓康积累了极为丰富和可贵的市场经验,更重要的是其特有的投资策略、投资理念的形成。这为共同基金的管理奠定了坚实的基础。

### 价值观得到升华

券商自营和共同基金最大的差异是什么?对于这个问题,刘晓康感触很强烈。“管理基金会让人产生更多的社会责任感和成就感,因为它要为广大的社会成员创造财富,而券商自营只是为公司赚钱,感觉完全不一样,从长期发展看,共同基金将成为社会成员财富配置主要方式和安排养老计划的重要途径”,刘晓康说道。

万家基金公司旗下的第一只配置型基金万家和谐成长于去年12月初成立,自成立以来累计净值增长率已经达到85.38%。刘晓康说:“有位70多岁的持有人给我们打电话,写感谢信,从持有人的身上,有些时候你会感觉自己的价值观得到升华”。

基金的另外一个优势是,只要社会认可,规模就可以做到非常大,就像现在已经出现不少千亿以上的基金公司,以后肯定还会出现更大的。还有一个优势是,基金行业本身的竞争非常激烈,市场化程度比较高。这就要求公司不断进步、不断学习,这对人本身来说是一件好事。刘晓康认为。

当然,券商自营也有他的优点。比如,券商的资金非常稳定,可以完全按照

设定好的投资策略做配置。而基金则不同,会有日常的申购、赎回,因此基金经理不得不分散一些精力来应付可能出现的大规模申购或赎回的情况,有时甚至不得不被动抛售股票。

此外,券商不受“10%”的限制,有些时候,券商可以将全部资金都投到看好的2、3个股票上去,从而获得很高的超额收益,当然这样做,可能风险也是非常大的。在有些时候,如果需要的话,券商还可以清仓,而基金则必须保持一定比例的仓位下限。

### 策略型投资者

刘晓康可以说是一个典型的策略型投资者,同时他也是一个价值型投资者。更多的时候,刘晓康喜欢考虑一些宏观经济因素、经济发展阶段、政策性因素等给市场或者个别行业带来的影响,并依此制定相应的投资策略。“从长期来看,必须要有策略”,刘晓康认为。

他认为,做投资必须要考虑一个社会的发展阶段,总体经济实力、人均GDP等宏观经济因素,以及政府在政策实施方面的一些具体态度;要考虑在经济发展到一定阶段以后接下来发展的会是哪个行业。任何行业的发展都需要一个大的社会发展环境,所谓“时势造英雄”说的就是这个意思。当然要把握好一个趋势的转折点并非易事。

刘晓康坦言,自己在政策把握上有着非常成熟的经验。去年7月,国务院发展研究中心研究报告做出我国医疗卫生体制改革“基本不成功”的判断。此外,研究显示,我国是目前全球唯一一个在医疗方面个人支出大于政府支出的国家。刘晓康认为,本届政府最重要的工作就是化解社会矛盾、建立和谐社会。而医改“基本不成功”是社会稳定发展的一个隐患。同时,这也不利于我国在未来谋求一定的国际地位。刘晓康据此认为,医疗改革将会

是2007年以及以后一段时间内的必须要关注的一个大的投资主题。

而环保、铁路是刘晓康未来长期看好的另外两个投资主题。他认为,随着国家经济实力的快速发展,人均GDP的逐步提高,人们在满足温饱问题之后,将会考虑拥有一个更好的生活环境。此前由于缺乏足够的经济实力,国家对环保问题重视不够,但今后这将会是一个值得投资的领域。铁路建设是我国“十一五”规划的重要内容,国家预计要投入1万亿元的资金。刘晓康认为,这当中约有一半左右需要通过资本市场来完成。他说,铁路运输是一个国家经济发展的动力,并且具有长距离运输、节能、安全等优点。当然,行业的内部资源整合还需要时间,但是“还没有启动不代表不会启动”,刘晓康说。他表示,下半年对金融、地产行业也会加大关注力度。

总体来说,刘晓康认为在行业的选择上,他主要注重三方面的因素。第一关键是看需求。他认为一个行业刚刚起步,竞争不激烈,需求很大,供给不足的时候就是最好的投资机会;第二是快速消费品行业,与人们衣食住行相关的行业;第三是资源类行业,随着货币供给的不断增加,稀缺资源的价格毕竟会飙升。

### 寻找最有希望的行业和公司

说刘晓康是一个价值投资者,这不仅因为他看重所投资公司的内在价值,也是因为他是一个长期投资的坚定拥护者。

问到刘晓康的投资理念,他很快用两句话概括。第一句:一定要把资金投资到最有希望的行业和公司上去;第二句,任何人做短线都不能积累大量财富,只有长期投资才能做到。刘晓康认为,价值投资最大的好处就是,牛市和熊市都可以赚钱。

当然,他对价值有自己的理解。万家和谐增长基金对于\*ST新天的重仓一直受到外界的质疑。一季报显示,在万家和

谐基金成立后四个月的时间内,该基金累计买进\*ST新天7175万股,投资市值5675.42亿,占基金资产净值的比例高达9.07%,成为其第一大重仓股。今年以来,该股二级市场价格累计涨幅73.24%。

“考虑到自身的利益,我们不买就可以了。为什么要买,是因为我们对它的资源非常看好”,刘晓康说,“\*ST新天最大的优势就在于它的资源优势。该公司地处新疆,拥有15万亩的葡萄种植园。而中国葡萄生长最好的地方就是新疆,那里拥有最适宜葡萄生长的气候和土壤,空气污染少、环保”。

刘晓康说:对于\*ST新天,一直有机构进进出出,因为大家都担心风险。但是我们买进以后一直放着,因为我们信心十足。我们做了一个价值评估,即使公司倒闭,它拥有的葡萄园和藏酒的价值也有6.6元/股。这还没有考虑公司并购价值。除此之外,\*ST新天还是农业产业的龙头企业,对三农发展做出很大贡献,它背后担负着很多农民的生活问题,而农业正是国家要重点扶植的产业,倒闭的可能性很小。上述因素是我们坚定持有公司的主要原因。

除\*ST新天外,合加资源也是万家基金值得一说的另一大重仓股。“我们持有合加资源两年都不会抛”,刘晓康信心十足的说。这一方面是因为合加资源的环保概念,符合万家基金的重点行业投资策略。而最重要的是该公司是一个“非常进取的公司”,刘晓康说。

刘晓康认为,合加资源最大的竞争优势是拥有一个非常优秀的管理团队。这从公司这几年来从污水处理业务开始、到城市固废处理业务、再到固废处置设备业务的快速发展轨迹就可略窥一二。此外,2006年,合加资源中标阿苏卫和青浦两个垃圾处理项目,这两个项目的建成和投入使用将为公司未来现金流的稳定流入产生支持。而我国环保行业的快速发展为公司带来了广阔的成长空间。



本版摄影 徐汇