

■机构动向

明星基金经理密集调研 汽车电子板块受关注



◎记者 赵明超 ◎编辑 杨刚

近期,汽车电子板块的关注度明显提升,多位明星基金经理调研相关企业。在业内人士看来,缺芯导致的供应链问题扰动新能源车传统销售旺季,但芯片供应边际改善信号显现,电动汽车渗透率已进入加速提升阶段,汽车电子板块将迎来较大的发展机遇。

知名私募机构纷纷出动调研汽车电子板块。从中科创投 9 月投资者关系活动记录表来看,前来调研的包括敦和资管、淡水泉投资、高毅资产、和谐汇一、睿远基金、汇添富基金、中欧基金等知名机构。部分知名基金经理也前往调研,如长信基金安昀、汇添富基金胡昕炜、农银汇理张峰、前海开源基金邱杰、崔宸龙等均出现在调研名单上。

调研记录显示,机构较为关注中科创投在智能驾驶研发方面的最新进展。中科创投表示,自动驾驶分高速和低速两个领域。在低速领域,座舱域的

算法已经具备支撑低速驾驶领域如自动泊车的能力;在高速无人驾驶领域,将继续发挥公司在差异化和产业赋能方面的优势。

德赛西威也吸引了大量机构前往调研,9 月以来,已发布四则投资者关系活动记录表。从调研名单来看,敦和资管盖婷婷、兴全基金乔迁、泓德基金王克玉、农银汇理张峰等知名投资人均参与了调研。

梳理调研记录发现,机构同样较为关注德赛西威智能驾驶业务方面的发展情况。德赛西威表示,公司智能驾驶产品获得理想汽车、小鹏汽车、蔚来汽车、一汽红旗、吉利汽车、奇瑞汽车、广汽乘用车等客户的新项目订单。智能座舱域控制器、大屏化座舱产品、数字化仪表等座舱产品获得一汽丰田、长城汽车、吉利汽车、广汽乘用车、奇瑞汽车、比亚迪等主流车企的新项目订单,网联服务业务座舱安全管家获得主流日系车厂订单,蓝鲸 OS4.0、智能进入软件套件等产品获得前装量产订单。

天风证券汽车与汽车零部件首席分析师于特表示,据乘联会数据,新能源汽车市场渗透率已由年初的 8.3%提升到 8 月的 20.1%。电动化与智能化将成为汽车行业不可逆转的大趋势,智能电动汽车将成为未来 3 到 5 年的核心赛道。此外,汽车缺芯峰值已经过去,未来 3 到 5 个月芯片供应有望逐步改善。

记者了解到,沪深多位基金经理也非常看好汽车电子板块的后市机会,主要逻辑有以下四个方面:一是芯片短缺对行业的负面影响已得到充分反映,接下来随着市场供应的恢复,汽车电子板块将同样迎来发展;二是在碳中和政策和锂电池成本降低的双重驱动下,汽车电动化进程在加速推进;三是汽车的智能化浪潮,自动驾驶将重塑汽车产业链格局,汽车电子则是重塑新格局的关键变量;四是华为强力进入汽车电子行业,与多家车企签订了战略合作协议,还与智能座舱相关公司成为合作伙伴,将推动行业快速发展。

中庚基金丘栋荣:现在是配置港股较好时机

◎记者 陆海晴 ◎编辑 杨刚

在《论语·里仁》中,孔子对曾参说道:“吾道一以贯之。”面对市场跌宕起伏,中庚基金副总经理丘栋荣始终坚守自己的道,即低估值价值投资策略。

对于丘栋荣来说,投资是一场漫长的旅程。他希望知行合一,在坚守对的策略并不断进化的基础上,帮助持有人实现财富的稳健增长。

坚守低估值价值投资策略

2014年至 2018 年,丘栋荣以重仓大盘蓝筹股成名。加盟中庚基金以后,丘栋荣的持仓以低估值的小盘股为主。“从结构上看,发生了很大的变化,但内在的核心没有变。我们希望所买的股票满足三个条件:一是风险小,基本面好;二是估值便宜,隐含回报率高;三是有持续的内生成长性。”

丘栋荣解释道,低估值价值投资指的是所投资的所有预期回报,必须全部来自资产本身的盈利或者现金流,不能指望通过交易行为获得收益。“就像买房子,我们关注的不是房价本身的涨或者跌,而应关注

房子这个资产能够带来多少现金流或者盈利,比如它的租金回报。”

在丘栋荣看来,低估值价值投资的对立面不是高估值,也不是成长股投资,而是投机行为。“买得便宜,预期回报率才会高;买得贵了,预期回报率就会低。”

面对分化行情,丘栋荣表示,要更加注重风险的防范和管理。“在投资领域,任何机会的背后都可能蕴藏着风险。当前结构性行情在某些板块演绎得比较明显,波动性比较大。我们持仓的投资组合,总体上呈现基本面低风险、低估值的特征,但有些股票的流动性和波动性有所放大,风险也在不断增加。”

看好港股中的价值股

对于港股市场,丘栋荣颇为看好。他认为,一方面,由于港股、A 股相关性较低,纳入港股通标的股票后,可以更好地分散投资组合风险,降低波动性;另一方面,港股通标的股票中,有较多差异化的资产,可以提升整个投资组合的容量和流动性。“重要的是在港股投资研究上,中庚基金已经积累了丰富的

经验。”

为此,他管理的中庚价值领航基金近日发布公告,提议召开持有人大会,在投资范围中增加港股通标的股票。丘栋荣表示,如果持有人大会通过议案,在基金的后续运作管理上,将发挥港股和 A 股两地市场的优势,积极布局港股和 A 股中的投资机会。

关于具体的港股投资方向,丘栋荣看好港股中的价值股。在他看来,首先,港股中的价值股具备基本面风险较小的特征,基本上都是行业龙头企业或者央企,这些资产质量较高、风险较小,比如电信运营商、地产、银行、保险、能源、煤炭行业的龙头企业。其次,港股中的价值股估值较低,同时分红收益率保持在较高水平。最后,港股中的价值股交易风险已释放得较为充分,市场对这类公司关注较少,交易并不拥挤。

谈及接下来 A 股的布局策略,丘栋荣表示,中庚价值领航将更加关注大盘价值类公司的机会,如地产、银行、能源、资源等。“在大盘价值领域,我们能找到具有相对独特的竞争优势、风险较低的龙头企业,其风险较小,资产质量较高,负债成本较低。”

永赢基金李永兴: 中小盘股票估值仍然偏低

◎记者 王彭 ◎编辑 杨刚

近期多位头部基金经理大幅加仓银行股引发市场关注,而在公募圈以自上而下投资风格闻名的永赢基金李永兴,早在二季度就已提前布局。从其代表作永赢惠添利来看,二季度末前十大重仓股中有 4 只是银行股。

回顾今年前三季度,在新能源、钢铁、化工等板块轮番表现的同时,消费、医药等板块出现了较大幅度调整。在市场环境多变的背景下,基金经理的宏观配置能力显得格外重要。永赢基金副总经理兼权益投资部总监、永赢惠添盈一年持有混合拟任基金经理李永兴,从业 15 年来(含 7 年基金管理经验),积累了丰富的全行业研究及配置经验,善于在轮动行情中精准捕捉潜力行业,获取超额收益。

“当前公募基金仍是市场增量资金的主要来源,我们对 A 股市场整体仍相对乐观。”李永兴称。

对新兴领域保持密切跟踪

从行业层面来看,李永兴会根据宏观经济环境以及各行业的景气程度,对每个行业作出综合判断。然后,他会顺着行业发展脉络,找到处于行业发展最前沿甚至推动行业发展的公司。

“投资是基于未来的不确定性做判断,有判断对的时候,就会有判断错的时候。所以,我会考虑判断正确所获得的收益以及判断错误所承担的损失,以此进行衡量,通过风险收益比来控制每个行业的配置比例。”李永兴称。

随着时代的变迁,A 股的市场格局也在发生改变。因此,李永兴要求投研团队与时俱进。“在研究科技行业时,我要求研究员每个月分享一些新的商业模式、技术或产品变化。即使没有形成任何投资建议,我们也需要对这些新兴领域保持跟踪。在研究员进行分享后,我们会一起讨论这些新兴领域所处的阶段以及未来的成长空间,如果认为其空间广阔,就会花更多精力做进一步的研究。”

对于当前较为关注的新兴行业,李永兴坦言,AR/VR 将是消费电子领域最大的变量。此外,中国目前云计算行业的云化比例正在提升,当其

提升到一定程度后,会衍生出大量新的商业模式。“近几年市场没有出现新的‘杀手级’应用,一旦出现新的‘杀手级’应用,消费者的大规模迁徙将令整个互联网行业出现较大变局。”

消费领域方面,李永兴认为,虽然 00 后与 90 后的消费习惯有了很大变化,但这一变化在过去两年已经发生。由于消费习惯具有很强的惯性,在新的 10 后消费者崛起之前,消费领域不太会出现很多新的变化。

根据宏观政策灵活调整策略

李永兴表示,公募基金仍是当前市场增量资金的主要来源,也是当前主导市场定价权重要的力量。

“在资金不断流入的背景下,目前 A 股市场整体估值仍然不贵,只是存在一定的结构性问题,即部分行业估值偏贵,而价值风格及中小盘股票的估值仍然偏低。”李永兴称。

回顾今年以来的投资操作,李永兴表示,关注了上游化工行业的机会,一方面,在油价上涨过程中,上游化工行业利润会大幅增长;另一方面,化工行业的龙头公司开始向新能源领域进军。对这些企业而言,新能源行业的快速增长为其打开了新的增长空间,令估值和盈利双双得到提升。

“我们现在看到的很多新能源材料公司,过去由于成本控制和运营能力较差,在化工行业中无法与龙头公司竞争,因此不得不转型经营新能源材料。随着新能源市场的不断扩大,化工龙头公司也开始布局,它们拥有强大的成本控制和运营能力,虽然初期可能要经历一个较长的产能利用率爬坡和技术能力提升的过程,但只要给予足够长的时间,其大概率会拥有一定的优势,蚕食现有公司的市场份额。”李永兴称。

对于永赢惠添盈一年持有混合基金的建仓思路,李永兴表示,在寻找好标的的同时会注重对安全边际的控制,更倾向于在景气度向上的领域即周期性行业以及新能源产业链的中上游寻找标的。李永兴表示,做好产业政策分析很重要,后续会根据宏观政策灵活应对,及时对投资策略、建仓策略作出相应调整。

汇丰晋信基金程颢: 四季度或成为港股新一轮上涨行情起点

◎记者 朱妍 ◎编辑 杨刚

面对当前较低的估值水平,不少基金经理重新将视线投向港股市场。汇丰晋信海外投资部总监、汇丰晋信沪港深基金的基金经理程颢认为,四季度有望成为港股新一轮上涨行情的起点。

港股后市值得期待

“我们认为,类似恒大的债务偿付事件可能只是个例,并不存在系统性风险。如果拐点出现,行业格局会更加清晰,估值自然会迎来修复,所以我并不担心港股的地产股。”程颢说。

在程颢看来,港股未来走势是由企业盈利前景决定的,虽然今年经历了不少挑战,但从目前的业绩预测来看,明年港股整体盈利将有较好的恢复性增长,港股后市值得期待。

“经历调整之后,港股或许正迎来可以正确承担风险的时机,目前可能处于底部,有望成为新一轮上涨行情的起点。”程颢表示,以年为单位来看,明年港股的投资机会值得看好。

程颢还表示,将关注港股的左侧布局机会。港股与 A 股的上漲速度不同,前者一旦出现基本面翻转,第一波的爆发速度往往很快,不容易“上车”,因为港股市场投资者以机构为主,他们对基本面的变化会很快作出反应,个人投资者往往比不过机构。而第二波港股上涨是盈利兑现,涨幅会比较平缓。

关注新经济四大脉络

程颢认为,港股的后市与新经济公司的表现息息相关。

新经济可分为消费、TMT、医药、新能源四大领域:消费领域,港股市场有很多“Z 时代”的新消费公司,如一些运动品、盲盒等;TMT 领域,拥有许多头部互联网公司,是港股市场的特色,如软件 SaaS 公司、硬件公司等;医药领域,在医药创新方面港股具有较大的优势;新能源领域,港股市场有风电、光伏等标的可供选择。

“总体来看,若明年新消费、TMT 板块复苏,那么港股机会将更大。”程颢表示。

港股互联网公司明年有机会

程颢认为,市场对互联网行业的忧虑主要是未来的竞争格局,不知道洗牌后的结果是什么。

“就行业本身而言,互联网企业已进入流量红利发展的瓶颈期。想要破局就需要进行一轮新的投入,为将来做准备。比如拼多多发力下沉市场后,淘宝也推出了淘宝特价版,等等。”程颢说。

在程颢看来,互联网企业面临着盈利弱化的趋势,这决定了其股价的涨跌方向。实际上,在反垄断前,互联网公司的估值就出现了下行。估值和盈利能力是匹配的,盈利下跌后,估值就会下降,因此今年以来港股互联网标的经历的是“戴维斯双杀”的过程。

互联网企业的竞争格局明年会明朗,因此,程颢预计互联网板块明年下半年开始会有很大的盈利恢复弹性,这一轮的胜者其优势会保持相当长一段时间,估值的修复空间也会很大。

做量化投资的手艺人 ——访证大资产总裁刘兵

◎吉庆杰 记者 马嘉悦 ◎编辑 杨刚

伴随上市公司队伍的不断扩容,金融工具走向多元化,量化投资成为资本市场的一支重要力量。

前瞻的人,善于预见未来。早在十年前,复旦大学计算机专业出身的刘兵就预见到了量化投资发展的大趋势,毅然决然加入证大资产,从一位 IT 工程师变成了一名量化投资人。

时间能够证明价值。十年间,历经多轮洗牌,许多量化私募已“泯然众人矣”,而证大资产成为少有的长跑者,今年以来业绩表现更是名列前茅。对此,刘兵谦虚地说:“时势好,运气好。”

但是,只有那些有准备的人,才能把握时势。在一个多小时的深度交流中,刘兵更愿意称自己为“时刻奔跑的量化投资手艺人”。在他看来,随着量化私募发展步入快车道,量化私募管理人只有在人才、软硬件设备、策略等方面不断精耕细作,提高专业化程度,才能在未来的量化蓝海中赢得一席之地。

“量化投资没什么捷径可言”

如果把过去以套利投资、趋势投资和聚焦单个资产类别为主要策略的量化投资定义为量化 1.0 时代,那么 2011 年证大资产的刘兵无疑是量化投资行业的老兵。

“2008 年市场的大幅震荡行情让我深切地感受到量化模型的重要性,而且从海外市场的发展进程来

看,量化投资肯定是未来的一个趋势,因此我 2011 年加入证大资产做了一名量化投资基金经理。”刘兵直言。

十年弹指一挥间,量化私募经历了从默默无闻到声名鹊起的发展过程,但能够持续长跑的量化私募少之又少,证大资产便是其中一家。

谈及长跑秘籍,刘兵认为均衡和坚持复利是为投资人创造稳健收益的关键。他表示,量化模型的搭建须均衡,因为市场是测不准的,没有一个因子会长期有效,没有一种风格能够持续演绎。因此,量化投资需要通过挖掘数据来判断市场风格轮动的具体规律,同时在进行回测时适当拉长测试区间,以便模型贴合各种各样的市场风格,增强长期有效性。

刘兵在接受采访时还多次强调投资中的复利效应。他坦言:“从长期视角来看,任何一个细小的差别都会对超额收益造成很大影响,证大资产的最终目标是在不放大风险的情况下实现客户长期收益的最大化。因此,量化投资没什么捷径可言,只能依靠不断地积累。”

据刘兵介绍,证大资产研究员工作的大部分内容是不断优化模型或验证新策略,让模型持续进化。用刘兵的话来说,策略进化没有尽头可言。

“更专更精才能走得更远”

今年以来,量化私募风头颇盛,行业规模快速增