

刘歆钰:用工匠精神寻找有“预期差”的金子

□本报记者 徐昭

刘歆钰,硕士,2016年加入华菁证券,现任华菁证券资产管理事业部执行董事、投资研究部负责人。2006年至2016年在中信证券资产管理部任职,历任企业年金投资经理、投资负责人,过往管理资产规模近500亿元。



扎根主动管理

正是在这样的投资理念支持下,刘歆钰在过往十余年的投资生涯中,曾管理过近500亿元规模的年金、养老金产品,客户多为机构客户,为投资人稳健贡献回报:

以其管理的年金账户为例,以固收打底,股票投资增强收益的运作策略下,以人社部(统计运作满1年的所有账户、包含信托和存款组合)口径计算,2007年-2015年其管理企业年金账户年化收益率均显著高于人社部统计的年金产品8.09%的市场同期收益率水平。管理期间,经历了2008年大熊市和2015年股灾,其管理的账户,每个会计年度均为每个年金及养老金组合赚取了正收益,特别是在市场发生巨大波动时,他所管理的账户表现稳健,考核排名靠前。

除年金产品外,Wind数据显示,2014年,他开始管理信养天丰股票型养老金产品,其管理期间(2014年10月至2016年7月)经历了2015年股市大幅波动及2016年年初的熔断,最终获得46.57%的回报率,超越产品比较基准(沪深300*100%)17.30%。

2016年,刘歆钰履新华菁证券资管部,担任投研总监。一年多来,华菁资管快速搭建了涵盖股票、量化、固收在内的产品线。

“华菁资管拥有一支非常成熟和完善的投资团队。”他介绍,“分管资管的公司副总经理王锦海是资管行业的老将,曾任中信证券资管部负责人,长期掌管社保等超级资金,推动了中信资管规模从不到十亿增长至一万两千亿元。整体团队成员平均从业时间超过八年,都

来自业界一流的投资机构,拥有管理社保、年金、保险、银行和高净值集合资金的丰富经验,投资领域横跨股票、债券、商品、新三板等,历史业绩表现优异。另外,作为华兴资本集团旗下的证券公司,华菁证券在新经济领域具有得天独厚的优势,我们的投资与风险管理等更具国际视野,更先进。”

他介绍,在这样的团队背景下,华菁资管希望公司的格局和定位更高,依托新经济、国际化、新技术的优势,成为国内、国外投资者的委托资产管理服务平台。同时,更加强调并强化投资管理能力,利用机制上的优势、国际化的优势以及对新经济领域的深度理解和把握的优势,将其转化为核心竞争力。

“我们在公司成立不到两个月的时间里就推出了对投资、运营要求很高的量化产品,并在今年率先推出了期权策略。此外,我们还自己搭建了业界一流的信评系统和策略系统,把很多能交给电脑处理的事情程序化,降低了人工出错的概率,提高了工作效率,我们希望通过高精尖、难复制的业务,把我们和一般的通道类机构和单纯配置类机构区别开来。”刘歆钰解读,近期五部门联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见(征求意见稿)》,对通道业务、资管产品、刚性兑付、统一的大资管监管框架等内容都进行了明确,这意味着未来资管业务发展的大趋势就是回归资资本源,“正本清源”,以主动管理为主,逐渐摒弃“通道业务”,这与华菁资管的发展规划高度吻合。

投资“新时代” 拥抱新经济

延续此前寻找“预期差”个股的投资思路,刘歆钰表示,2018年投资应紧跟“新时代”的大趋势,寻找“金子”。

他表示,对未来一至两年的市场大趋势较为乐观。从宏观层面考虑,经济结构已经从过去单纯依靠投资拉动逐渐走向消费拉动,经济内部结构发生了很大变化,所以要寻找结构性投资机会,“顺应大势,更符合国家转型方向的公司,业绩成长空间就会更大,我们应该‘大浪淘沙’,寻找真正业绩空间大的公司。”

具体到股市,预计A股慢牛向上趋势仍有望延续,大盘蓝筹估值料将进一步提升。2018年将是中国经济“L”型继续筑底的一年,供给侧改革有望延续,产能过剩状况进一步缓解;房地产库存由“过剩”转向“不足”,房地产投资和新开工有望好于预期;消费继续企稳向好,贸易出口复苏势头有望延续;通货紧缩形势进一步好转。同时,“L”型筑底背景下,企业盈利改善势头有望延续,悲观预期继续修复,推动指数波动向上。

“具体到行业,十九大报告中的很多

提法都值得特别关注。”他举例,如加快发展先进制造业,推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合,在中高端消费、创新引领、绿色低碳、共享经济、现代供应链、人力资本服务等领域培育新增长点,形成新动能;再如支持传统产业优化升级,加快发展现代服务业;促进我国产业迈向全球价值链中高端,培育若干世界级先进制造业集群;加强水利、铁路、公路、水运、航空、管道、电网、信息、物流等基础设施网络建设等等。

“十九大报告其实暗含了未来数年甚至更长时间中国经济的发展方向,这值得我们去认真挖掘‘新时代’下的投资机会,类似先进制造业、消费升级、价值链爬升等新经济领域的投资机会都值得深耕。”刘歆钰表示,总的来说,2018年A股自下而上的盈利改善对指数影响或更大。行业风格方面,金融、周期、消费零售、中游制造和科技硬件等行业龙头估值提升趋势有望延续,消费升级、产业升级和新经济值得重点配置。“我们将投资‘新时代’,拥抱新经济。”

顺应时势做投资

刘歆钰的投资生涯始于中信证券。自2006年海外留学回国,他就加入中信证券资管部,从分析师做起,一步步成长为深受大型机构投资者信赖的投资经理。

“做投资的第一步是从广泛调研开始。”刘歆钰介绍,为了调研投资标的,下煤矿、跑厂房是那一段时间的工作常态。也正是在长期的一线调研、实战投资历练下,他总结出了自己的选股理念,最核心的就是挑选有“预期差”的股票。

这从其管理产品的重仓股布局中一览无遗:Wind数据显示,2017年第三季度,海纳百川股票多策略1号的第一重仓股为一光纤光缆公司。之所以选择这一个股,是因为当时市场看好5G概念的明星个股,而对该股,市场仍以老眼光来看待,认为光纤光缆这一轮需求周期已经过去,对其业绩持续性存疑。但华菁资管经过大量调研认为,光纤光缆行业的发展逻辑已经发生了较大的变化,原有的周期性特征可能会在未来几年变得不那么明显,公司业务可以在未来几年维持较高速度的增长,市场对其有所低估。预判光纤光缆的需求会由原来的运营商周期性建设,逐步转变为流量需求驱动的持续建设模式,近期中移动超大规模的光纤光缆招标也逐步印证了华菁资管的观点。

“有‘预期差’的个股就像金子,被埋在了沙子里,只需要轻轻拂去表面的尘土就能发现闪光点”,刘歆钰介绍。

目前,A股市场上的个股超过3000只,选出“金子”的难度越来越大。如何大浪淘金,他认为核心在于“时势造英雄”:“投资就要紧跟‘新时代’的步伐,这绝不是一句口号。”他点评认为,十九大报告其实暗含了未来数年甚至更长时间的投资方向和标的,投资必须顺应这一时势。如其中提出建设网络强国、制造强国,前述光纤光缆公司响应国家“一带一路”战略号召,全球布局光纤光缆市场,在东南亚、非洲、南美等地建设工厂,进入当地市场,不断提升在全球的市场份额,有望成为全球光纤光缆的龙头企业之一。顺应大势是2007年三季度布局这一股票的重要因素之一。

选得出好股,更得拿得住好股。“投资有时候也要有‘佛系’心态,虽然大趋势明朗,但A股波动率高,作为投资管理人要保持平常心,敢于持有。”刘歆钰介绍,2008年大熊市期间,其管理的账户逆势逐步配置了较高仓位的医药股,并坚持持有,最终在熊市末期反弹行情中为投资人贡献了回报。

十余年企业年金、养老金管理经验;过往管理资产规模近500亿元;每个会计年度为每个年金及养老金组合获得正收益,客户包括国有大型银行、石油石化、电力、铁路等企业,历年年金管理人排名居前,华菁证券资管部投研总监刘歆钰是业内公认的优秀企业年金管理人。作为一位投资经验丰富的投资经理,他总结自己十余年来的投资经历,笑称是应用“佛系”心态,顺应大势投资,用工匠精神遴选最具“预期差”的股票。

眼下,大资管统一监管势在必行,券商资管普遍面临转型。对此,刘歆钰认为,资管业务发展的大方向就是“正本清源”,强化主动管理。“华菁资管从成立之初就确定了要扎根主动管理业务的发展思路,希望能凭借人才优势,专注于高精尖业务,尤其是技术要求高、可复制性差的业务,用‘工匠精神’扎实做好投资,为客户带来长期、稳定回报”。