

盛震山:做基金业长跑健将

□本报记者 姜沁诗

盛震山,硕士/MBA,曾任职于中国电信集团北京市电信有限公司、中国移动通信有限公司研究院,后任职于光大证券股份有限公司,从事行业研究工作。2012年1月加入诺安基金管理有限公司,任研究员。2015年9月起任诺安低碳经济股票型证券投资基金基金经理,2018年1月起任诺安益鑫灵活配置混合型证券投资基金基金经理。



用一级市场思路投资二级市场

本科和硕士所学专业均是无线通信的盛震山,对这一行业十分了解,也成了他进入金融领域的敲门砖。他先是在光大证券担任研究员,但要从单纯的工科思维来看一个行业,转变到用投资的眼光来发掘好公司,这一过程并不容易。“我真正的转变是从诺安基金开始的。”他说,来到诺安基金担任TMT行业研究员,他把基础研究做得很扎实,十分理性,还十分追求确定性,只有十分确定的股票,他才推荐。这也使得他并不是一个特别高产的研究员,2012年一整年,他一只股票都没有推荐。

他介绍,自己特别喜欢跑工厂,去企业实地调研。“我要赚新股的钱,就要与业内人士交流,必须有感性的认识之后,才会有信心去投资这家上市公司。”他说。

1972年在美国硅谷成立的红杉资本,在成立之后的30多年中,作为第一家机构投资者投资了如苹果、谷歌、雅虎等众多创新型的领导潮流的公司,而红杉资本的商业计划书也成为模板,被业内所推崇和借鉴。“我的办公室里就放着一份红杉资本的商业计划书模板,这一直提醒我做二级市场投资,也需要借鉴一级市场投资的思路。”

盛震山说,例如一家公司所处行业的市场空间有多大,市场格局怎样,核心竞争力如何等等,要从商业的角度来看待,更重要的是,这份模板中提到很重要的一点,即为为什么要选择这个时机。“在二级市场投资也是一样。投资一家公司的时候,既要追求是一

家好公司,也要在好时点进入。”从投资结果上来看,盛震山说,一级市场的投资,通常只有两种结果,不是成功就是失败。但二级市场的投资要避免发生一级市场投资的结果,二级市场投资要避免商业冒险。

盛震山表示,他真正的投资逻辑的形成则是当了基金经理以后。研究员只看某一个行业的或者个股,基金经理则要学会去做资产配置,进行组合管理,这也需要不断摸索。从目前的结果来看,盛震山近两年摸索的效果还不错。据Wind数据统计,盛震山管理的诺安低碳经济在2017年获得40.96%的回报,在全部普通股股票型基金中排名第13位;截至2月5日,今年以来该基金回报率为6.82%,在全部普通股股票型基金中排名第24位。

“现在大家都不想单纯标榜自己是一个纯粹的价值投资者还是成长型投资者了。我认为价值投资作为一种投资的方式,从长期来看一定是非常有效的,但是价值投资也不能简单地和白马蓝筹画上等号。”盛震山说。以去年涨幅比较大的家电和白酒为例,应该说从2016年下半年开始这两个行业的基本面就出现明显反转,当时的股价从估值角度来讲是非常低的,如果选择投资,那么机会是确定性。回看2017年,这两个行业很多公司估值进入到至少相对合理的范围。这时如果仅仅因为过去一个阶段这两个行业涨幅比较明显,赚钱效应很好,就去跟投,那么显然就不合适。

关注行业成长性和盈利性

在投资过程中,盛震山更关注行业未来的成长性和盈利性。他表示在选择某些板块前,“我认为更重要的是分析行业未来盈利的成长性、持续性到底怎样。通过对基本面的研究,如果我们认为这个行业的盈利增长能够持续且2018年也有一个不错的盈利表现,那么我们会认为其股价也会有一些不错的表现。”

盛震山分析表示,从经济增长的三驾马车来看,他们对2018年充满信心:出口方面,由于近年全球经济明显复苏,出口数据或有良好表现;消费方面,伴随着城镇化改革、消费升级的不断深入,国内的消费依然保持两位数较强劲的增长势头;投资方面,国家仍处于去杠杆调结构的过程当中,投资数据增速或略微回落。但目前来看,利率环境、资金等还在可控范围内,银行资产质量等方面也处在边际转好的过程中。2018年市场或有结构性机会,重点关注金融服务、消费、科技行业中的

电子等行业。

除了在现代服务业、大消费行业中筛选优质标的,盛震山表示也会在一些传统行业中寻找基本面迎来转机且兼具估值吸引力的公司。

过去一段时间,不论是美国股市趋势性单边向上的行情,还是国内市场结构性分化明显的现象,市场整体的波动率较小。近期随着美国失业率维持低位,单位薪酬创2009年以来最大增幅,美联储可能将加快加息步伐,这将对全球范围内的权益市场产生较为负面的影响。可以肯定的是,在接下来的一段时间,市场的波动性将显著提升,但是调整的幅度较难把握。从基金配置的角度来说,将保持市场中性策略,寻找兼具基本面支撑及较好安全边际的股票。第一不猜测市场整体运行方向,第二不博弈市场的结构性变化。在这种目标策略下,即便市场短期出现大幅调整,但从中长期来看,则可能会给我们提供一个较好的机会。

不跟风炒主题

长期业绩的保证来自于盛震山对自身投资逻辑的清晰认知。如果用一句话来概括,那就是践行中长期投资的实践准则,坚持不做主题跟风投资,不参与短期热点炒作。

据悉,盛震山倾向于从半年到一年的时间跨度来审视上市公司的基本面,持股时间则希望以基本面变化为考量的半年至一年起。基本面主要指公司的经营情况、行业的供需变化、市场空间等,研究行业就是要针对上述几个方面进行深入的研究。“从这一视角(基本面)来看待公司和行业的变化,很大程度上有迹可循”,特别是在评估公司经营策略的执行效果方面。而产业的变迁以及一家公司核心竞争力,即所谓“护城河”的构建和保持,则需要更长的时间。“因此,越大机会,越需要长期等待。秉承中长期投资,可以更从容地把握产业和公司的变化,也有助于过滤市场的短期波动,降低交易成本。”盛震山说。

另外,从短期来看,股价容易受到消息面、资金面变化的驱动,追逐热点和主题者甚众。但这种投资方式很难为投资者贡献持续的价值增长,通过频繁短线交易修成正果的投资者寥寥无几。只有着眼于基本面,定位中长期,才能在投资的道路上走得更远。

盛震山告诉记者,他不做短期投资,不进行短期热点的炒作。他认为有的主题炒作只是给未来画了一个大饼,与当前实际情况有较大的预期差。“我是一个工科毕业生,更喜欢看得见、摸得着的东西。”他说,过去一年的很多主题投资机会例如虚拟现实、人工智能等,完全没有参与。

盛震山认为,在投资实践中,买到明显低估的股票变得越来越难,更有实操意义的做法是动态地看待公司及其所处行业的变化。也就是说,当前估值看上去比较贵的股票,如果未来业绩能够实现持续快速增长,从动态的角度来看其估值也可能是便宜的;当前估值看上去很便宜的股票,如果未来业绩转差,其动态估值也将会显得很贵。他要投资的,就是那些中长期基本面向上,且估值仍在合理范围内或被低估的公司,也就是努力寻找成长和价值的结合点。

实际上,最好的进攻是防守。盛震山十分注重风险防控和安全边际评估。即在建仓前就要充分评估持有该股票可能出现的最差情况,他认为风险防控是做投资之前最重要的事情。从另一个角度来说,在进行投资之前要重视个股的估值,要有足够吸引力或者说足够便宜才会买入。在实际操作中,很多优质的公司股票价位已经不算低位,只能从动态角度去判断未来业绩兑现之后的估值水平。

“好的公司可能因为买入价格过高而亏钱,差公司也可能因为买入时足够便宜而赚钱。因此,在决定买入某只股票时,综合考量潜在的风险因素,合理评估其安全边际,是一项非常重要的工作。只有做好风险管理,从长期来看才有可能实现复利增长,为投资人贡献价值。”

“基本面是股票研究的基础,估值则是投资决策中的先决条件。”投资前首先要考虑的不是盈利多少,而是控制亏损。据悉,诺安益鑫灵活配置基金会把安全边际评估作为每一笔投资的最重要考量。

A股市场热衷于主题投资的投资者中,经常能看到机构的身影。很多投资者喜欢追逐市场中不断变换的各种主题热点,也就是大家所说的“炒概念”,但随着长期投资的理念在业内被倡导,也出现了一批不爱跟风投资的绩优基金经理,诺安益鑫灵活配置的基金经理盛震山便是其中之一。

盛震山告诉中国证券报记者,做二级市场投资需要借鉴一级市场投资的思路,要学会从商业的角度看待一家公司。他不做短期投资,不进行短期热点的炒作。他认为只有着眼于基本面,定位中长期,才能在投资的道路上走得更远。