

东吴基金杜毅：看好优势产业龙头投资机会

来源：中国证券报 王宇露 李惠敏

从事投资十余年，见证过市场的疯狂，也经历过大熊市的寒冬，在市场不断的变化中，着眼长期做纯粹投资是东吴基金联席投资总监杜毅一直以来坚持的理念。近日，他在接受中国证券报记者采访时表示，短期影响市场和股价的因素很多，但若拉长时间维度，则只剩下产业、团队和盈利这几大因素。展望后市，杜毅看好寿险、银行、消费、高端制造、医疗等大行业中优势细分行业龙头公司的投资机会。

关注投资者结构

杜毅是做宏观策略研究出身，他认为宏观分析对建立整体的投资框架和开拓视野很有帮助，其中有两个问题很关键：一是市场投资者结构如何变化，二是对宏观经济周期以及产业趋势的识别和判断。市场投资者结构发生变化，在实体经济上也可以看到相应的映射，两者正相吻合。

杜毅表示，很多研究员会直接看市场结果，实际上，背后的投资者结构才是决定市场变化趋势的根本原因。2015年以后，随着沪港通开通、保险公司行为模式开始变化等，机构倾向于配置大企业、蓝筹股等稳健资产，机构化过程逐步深化。“机构与散户在投资目标、持有期限、行为模式等方面完全不同，机构入场后会真正从长期视角选择盈利能力强、能够带来稳定回报的企业。”

另一方面，中国经济从增量转到存量，将更注重发展质量。杜毅认为，在此过程中，龙头公司的优势会更加明显。“存量经济中，不论在人才招聘还是贷款利率等方面，资源都会向好公司倾斜，而小企业为保持其市场份额，需牺牲一定条件，而且现金流也相差较多，两者的经营结果会不同，实体经济的变化加强了优质龙头公司的竞争力。”

对于后市的投资机会，杜毅看好市场化程度较高、量价齐升、复合增速较快、长期天花板较高的优势产业中的优质龙头企业。“今年以来我们持续看好的寿险、银行、白酒、医药板块中的药店、CDMO 以及高端制造中光伏、汽车零配件中的优质龙头为我们带来了很好的回报，未来将继续挖掘这些行业中优势细分龙头公司的投资机会。”

回归投资本质

十余年的投资经历，让杜毅更加坚定投资应回归本质，回归常识，要在投资中做减法，让投资更加纯粹。杜毅认为，应当把投资当作一个长期的事业，设定长期目标，关注企业长期发展，而不是追逐短期热点或博弈。“很多基金经理受投资者诉求或公司考核等影响，在行业轮动方面花费了太多精力。我希望能更纯粹一点，专注于投资本身。在考核制度和团队理念建设方面，也尽量做到知行合一，寻找志同道合的人。”

杜毅表示，自己并不喜欢用“价值”或“成长”这种描述风格的词来定义投资策略，成长其实是远期价值，二者是统一的。就短期而言，影响市场和股价的因素很多，若拉长时间至 3-5 年的维度，则只剩下产业、团队和盈利这几大因素。“短期博弈或事件驱动的方法在大数据时代会轻易被计算机算法取代，只有着眼长期，深入跟踪研究，主动投资基金经理才有可能为投资者贡献价值。”

在杜毅看来，做投资一定要聚焦，做减法。“开始做资产管理时，市场中各类投资方法诱惑很多，但最终还是要找到适合自己的方法。在股票研究中做到足够深入，把能看清楚的、能把握的投资机会做好，就足够了。”