



黄安乐先生

8年证券从业经验。

先后在天相投资顾问有限公司担任研究员，国信证券经济研究所担任资深分析师，国信证券资产管理总部担任投资经理、研究员；2010年加入工银瑞信，曾任高级研究员兼专户投资顾问。2011年11月23日至今，担任工银主题策略股票基金基金经理。

主题投资——机会无处不在

近2年，国内股票市场相对平淡，很多投资者感觉到获得正收益变得异常艰难，但在整体平淡的市场中，总有纷呈的热点，有涨幅巨大的个股或板块，但似乎难以把握，与自己毫不相干，如果从传统的价值投资或成长股投资的角度去分析，我未必能得到合理的解释，而简单地归因于游资的热点炒作行为，同样未必能够令人信服。

而实际上，市场自有其运行的规律，当传统的投资策略和方法不能完全应对这个市场的变化的时候，我们不妨换个视角，重新审视和评估股票市场和投资标的。而主题投资(Thematic Investing Strategy)正是其中一种可借鉴的方法。

主题投资的理念，起源于90年代初全球经济一体化的大背景。当时，发达国家的投资经理们普遍意识到，用传统的地域及行业概念界定投资目标已经变得不再准确或全面，主题投资应运而生。

对于主题投资，我们陌生么？并非如此，我们只是没有将之归结于主题投资，有时还将之与短期的热点炒作混淆罢了。如果回顾A股市场的历史，至少有7次比较大的行情，与主题投资相关：1996-1997年的家电，1999年的互联网，2003-2004年的五朵金花重化工业及消费升级，2007年的人民币升值和奥运及医改，2007-2008年的农业通信，2008-2009年的新能源与新材料，2009年的新兴产业与区域经济。而如果放眼全球，自20世纪70年代以来，至少有11次大的主题投资机会，涵盖了地产、黄金、能源、高科技等领域，而每一次的主题涨幅都超过150%；与之同时，国外的主题基金也获得了大量的超额回报。

那么，主题投资方法的核心何在？一言以蔽之，把握“驱动因素的变化”。无论宏观经济增长、产业升级和变革，背后都有一个或数个核心的驱动因素，而通过对核心驱动因素的分析 and 跟踪，辅以合理的逻辑推断，寻找出符合宏观经济增长、产业升级要求、受益于政策趋势或确定性事件的相关企业，纳入同一主题范围下进行组合投资，这就是所谓的主题投资。而在主题投资者，应该在主题演化的四个阶段（认可期、强化期、扩散期、泡沫期）中的认可期买入，扩散期末卖出，完成一次主题投资，功成身退。

实际上，从这也看出，主题投资与所谓的热点追逐本身存在本质的区别，真正的主题投资，其实是基于深刻的基本面研究的左侧投资。风起于青萍之末，见微而知著，富于远见而能耐得住寂寞，是成功的主题投资者必备的素质，他既需要深刻的观察，严格的分析，也需要精细的遴选和远超市场的前瞻。而从这也能看出，所谓的主题投资，与传统的价值投资和成长投资，其实是一脉相承的，只不过视角上存在差异而已。而热点追逐，仅仅是被动的一种交易策略，其背后缺乏严格的基本面的支撑，从长期看，不足为凭。

我们常说，主题投资的机会无处不在，更为重要的是，在经济增长的转型期，主题投资的机会将更多；原因在于，不论是宏观经济，还是具体产业本身，在转型时期，都会出现不同以往的驱动因素，基于这些驱动因素，则会出现不同以往的增长方式和盈利模式，这恰恰是构成主题投资的最好的素材，也是滋生主题投资的肥沃土壤。目前而言，我们对新材料、新一代信息技术、新能源以及消费升级领域的主题投资，抱以厚望。

重要提示：

提示：本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街丙 17 号北京银行大厦 8 层
邮政编码：100033
客服热线：400-811-9999（免长途费）
公司网址：www.icbccs.com.cn