

转型成长股投资“新常态”

——2014年三季度给汇金、金惠持有人的一封信

2013年2季度以来，成长股投资呈现出全新格局，创业板走势与主板彻底分道扬镳，其背后原因是中国政治、经济领域的深刻变化在股票市场的具体表征。浙商资管在从年下半年及时向转型成长股全面回归，并进行了深刻的总结和反思，提炼和升华了我们的投资理念、投资文化，以更好契合市场的全新变化。

一年以来的市场表现，充分证明了我们理念的前瞻性。浙商资管汇金、金惠系列产品在过去一年（2013.7.1—2014.6.30）取得了平均16.86%的绝对收益，同期沪深300指数下跌1.61%，所有股票型公募基金的平均收益率为7.32%。汇金、金惠系列产品在今年二季度录得平均3.80%的绝对收益，同期沪深300指数小幅上涨0.88%。

今年5月，习近平主席提出，中国经济未来几年要适应“新常态”。我们认为，习主席的“新常态”主要体现在以下几个方面：一是增长速度的新常态。即从高速增长向中高速增长换挡，保持战略上的平常心；二是结构调整的新常态。即从结构失衡到优化再平衡，防范潜在风险，产业结构上淘汰过剩产能，大力向消费服务型、高科技含量型升级，提高增长质量；三是调控政策将更加细化和精准。政策从原来的总量粗放式刺激，转向兼顾转型和改革的“微刺激”；四是大力培育新的支柱产业。重点推动新一代信息技术、高端装备制造、节能环保、生物科技产业成为国民经济未来的四大支柱产业。

与此相对应，A股市场的表现也正呈现出“新常态”。1、转型成长股投资逐步成为共识。市场对经济转型和改革长期趋势的认识不断深化；2、A股市场市值结构加速调整。这种调整不仅反映在“转型成长”VS.“传统周期”之间，还体现于成长股内部。过去几年快速成长为中大市值的白马股被市场抛弃，小市值的“新兴成长+业务转型”成为市值扩张的主要领域；3、转型成长投资的领域越来越细分。尤其在很多跨界领域，涌现出很多新生细分行业，正对传统行业带来颠覆性影响；4、新一轮并购大潮已经开启。2013年中国并购市场交易额达932.03

亿美元，同比增长83.6%。今年A股并购潮继续井喷，越多的上市公司认识到了资本市场的重要性，利用资本市场进行持续的并购、整合正成为上市公司拓展成长空间、实现业务转型的重要手段。

此外，放眼世界，全球的科技股的浪潮势不可挡，新经济如火如荼。海外步入新一轮以移动互联网和智能制造、新能源为代表的创新周期，中国必须也正在拥抱这一大趋势。

中国经济和股市的“新常态”，给转型成长股的投资带来了新的机遇和更多的挑战，个人和机构投资者面临新一轮的洗牌。今年上半年，面对市场的新变化，我们在“三高两低一拐”的另类成长股投资体系建设上取得了新的突破，进一步健全了我们的成长股投资方法论体系。

浙商资管的投资愿景是成为业内一流成长股投资的践行者。经过多年来的不断实践和反思，浙商资管在转型成长股的投资理念、文化、流程、体系建设上越来越完备，我们逐步找到了一套有浙商资管特色的成长股打法体系。更重要的是，我们有一种不断反思的文化。我们相信，这将越来越成为我们可持续的核心竞争力，并不断适应“新常态”下快速变化的市场。

因此，我们仍将牢牢聚焦并坚守于部门能力圈内的优质转型成长投资，知行合一，不漂移，不抛弃，不放弃。力争继续给持有人带来更加可持续的绝对回报，以回馈持有人对我们长期的坚守与信任！

浙商证券股份有限公司 副总裁 兼董事会秘书

浙江浙商证券资产管理有限公司 总经理

李雪峰

2014. 07. 10