

王晓明 攻守之道贵在平衡

□本报记者 黄淑慧

不拘一格

投资江湖,各显神通。曾经有一篇文章将王晓明比作基金业的“黄药师”,称其“武功博大精深,兼所学驳杂,阴阳八卦、奇门遁甲无所不通;对各类市场、各种风格皆能挥洒自如,武功已到不滞于物、飞花摘叶皆可伤人的地步;坚持独立思考,于各类理论融会贯通且皆有自己独特见解”。

这个比喻虽略显夸张,但王晓明不拘一格挖掘投资机会的能力确在业内有目共睹,并且时有“独门利器”令人眼前一亮。兴全趋势如今是一只规模过百亿的基金,王晓明本人也表示,掌管大资金更需要保持灵活性,需要长短结合,运用各种方法作为补充。自己的优势之一也正是在于擅长综合运用不同方法来捕捉机会。

在去年单边下跌的市场中买入提供现金选择权的股票就是一个例证。当某一上市公司的重组计划通过为大概率事件时,如果该公司的股价低于现金选择权价格时,投资者可以通过买入公司股票套利;如果该公司的股票价格略高于现金选择权的价格,投资于该公司的股票相当于免费获得一个安全垫。当现金选择权保障并未被很多市场人士所关注的时候,兴全系基金已经系统性地把握住了此类机会。在广汽长丰、全柴动力、路桥建设、济南钢铁、水井坊等一系列公司中,都可以找到兴全系基金的投资足迹。

“去年下半年,我们判断整个市场相对低迷,而提供现金选择权的公司相当于提供了一个股价下方保护。如果买入价格低于现金选择权价格,相当于没有风险,顶多是回报少一些。实际上,市场反弹的时候不代表这类股票不会反弹,我们因此发掘了一批这样的公司作为投资标的。”王晓明表示,投资于这类“进可攻、退可守”的股票在去年急剧下跌的市场中无疑是有效的策略。

而参与定向增发,早已成为兴全系基金的优势项目。2010年10月份以后,兴全系基金逐步提高了参与定增比重,配置最高的时候达到14个百分点,并且同时积累了一整套完整的“打法”,根据不同的市场环境、行业和个股,将定增项目分成潜力类、折扣类和替换类等。

对于今年的市场,王晓明认为也要灵活应对。市场由反弹转入调整,接下来行业及个股的选择十分关键。他倾向于选择“白加黑”类品种,也就是说既有传统行业的低估值特点,又在经济转型大背景下拥有新兴业务以及成为“黑马”的潜力。

王晓明和他所在的兴业全球基金素来低调。但在这个用业绩说话的行业,一个简单的事实就可以说明他的投资功力和江湖地位:在2007年至2011年的五年内,期间A股市场经历了2007年波澜壮阔的大牛市、2008年泥沙俱下的大熊市、2009年的强劲反弹、2010年及2011年的震荡,仅有11只基金的复权单位净值增长率超过100%,而兴全全球视野、兴全趋势投资双双名列其中,前者在2008年之前一直由王晓明管理,后者则自成立之日起即由王晓明挂帅并且一直是兴全系旗舰基金。

王晓明,这位基金业“常青树”带给外界的第一印象是温文儒雅,不疾不徐。事实上,他的投资也呈现出相似的风格——进退有度、注重风控、灵活而又不失稳健。



王晓明,1974年生,经济学硕士。历任上海中技投资顾问有限公司研究员、投资部经理、公司副总经理,2004年加入兴业全球基金管理有限公司,历任基金经理助理、基金经理、投资副总监、投资总监。现任兴业全球基金管理有限公司副总经理、投资总监兼兴全趋势投资混合型证券投资基金(LOF)基金经理。

慎行致远

《孙子兵法》云:“善守者藏于九地之下,善攻者动于九天之上。”这句话常被用来形容基金经理的不同风格,而王晓明被外界评价为一位不显山不露水的善守者。

投资的本质是什么?是控制好风险和收益的配比。”谈及对投资最深刻的理解,王晓明如是表示。他以兴全全球视野基金举例说明慎行才能致远的道理。这只基金在单一年份不一定能冲到最前面,但是连续五年业绩都排在同类基金的前1/2。正因如此,在一轮完整的风格更迭、牛熊循环之后,其业绩跃居同类基金榜首,这种表现甚至放眼全球都不多见。“从公司成立开始我们就在强调一个理念,即你能连续五年做到市场的前1/3,你一定是第一名。最后的结果也验证了我们这样的理念。”

王晓明强调,风险控制是长期投资制胜的关键,也是一切投资管理的核心。一个出色的投资者应当在衡量风险和挖掘机会上分配同样多的时间。“基金经理可以有不同的投资风格和进攻方式,但前提是,他必须拥有一套风险控制的理念、框架和方法。否则,长期来看是必定要吃亏的。事实上,大多数投资失误都与对风险认知不足和对风险管理失

当有关。”

这一思路折射到具体投资操作上则是对成长性的把握。王晓明进一步表示,多年投资历练之后,自己“对于公司的成长性有了更多的思考”。一家公司如果能够持续成长,哪怕每年的增速并不快,20%-30%已经很好,那么长期来看这是一家能带来不菲投资回报的公司,投资于这样的公司也能减小基金业绩的波动性。

“在兴全全球视野自成立以来的投资标的中,如果按照业绩贡献度排名,前十大股票分别是招商银行、双汇股份、民生银行、张裕、宇通客车、烟台万华、中兴通讯、青岛啤酒、宝钢股份、青岛海尔,你会发现其中并没有十分出挑的公司,但都是一些在一段时间里持续增长的公司。那些大家印象中很出彩的股票,最终的贡献是很有限的。”王晓明表示。

他说,投资重心还是要落在寻找真正具有成长性的公司上,“我们想挣的钱是公司业绩成长带来的股价上涨,尽管历史上曾经出现估值的巨幅波动,未来也还会继续发生,但这类由流动性和风险偏好变化所带来的机会是可遇不可求的。研究投资的着眼点还是要放在寻找持续成长的高质量的公司上。”

氛围聚人

作为公司副总经理兼投资总监,王晓明是兴全基金投研团队的核心人物之一。谈及对团队管理的理解,他的表述是:搭建有吸引力的平台,营造畅所欲言的交流氛围,让基金经理们各展所长。

他认为,投研人才来到公司,如果在这个团队中能与其他人有很好的沟通和配合,积累几年后他就能结合自身特点,逐步形成一套有效的投资方法和体系。而站在公司的角度,也可以扬其所长,基于基金经理的风格和特长量身定做产品。

“董承非(兴全全球视野基金经理)投资相对谨慎,倾向于选择比较稳健、估值较低的股票,每年的排名并不算太突出,但五年累计下来非常优秀。陈扬帆(兴全有机增长基金经理)则偏爱成长股,发掘了东方园林、汤臣倍健、百视通等股票,他控制风险的方法是通过仓位位的灵活迅速切换来实现。”王晓明表示,兴全旗下各位基金经理风格各异,可以发挥他们各自的优势。正在发行的兴全轻资产基金将由陈扬帆担任基金经理,实际上这只产品的设计中就充分考虑到了陈扬帆擅长发掘牛股的特点。

王晓明表示,在愉快的沟通交流氛围中,投研人员各抒己见,也更容易激发思想

火花,从而碰撞出正确的认识。比方说,在去年下半年市场急剧下跌之前,公司投研团队意识到一些中小盘热门股隐藏的风险比较大,于是召开了好几次关于重仓股的讨论会,脑力激荡后大家达成共识,认为需要规避此类风险,随后各基金经理就大幅减少了对这类股票的配置,从而避开了去年下半年小股票的惨烈下跌。

值得一提的是,在鼓励基金经理发挥不同进攻风格的同时,公司对于基金经理有一个共同的要求,那就是注重防守。公司的风险控制制度也正日趋严格,“比方说,对于重仓股的论证,我们会更加谨慎。如果某只股票亏损幅度达到了7%,我们就要组织第一次讨论,亏掉10%要进行第二次讨论,让团队中不同的人加入,展开多维度思考,讨论有什么因素发生了改变,是否还要坚持既定的思路,继续亏损怎么应对等。”

事实上,无论是兴业全球总经理杨东,还是王晓明,他们注重风控的投资理念,都在潜移默化中影响着兴业全球基金中其他明星基金经理。兴全全球视野董承非就曾在接受采访时表示,“公司几个前辈都是偏谨慎的投资风格,他们对我的影响很大。”