

王卫东 三大“法宝”提升人才培养效率

□本报记者 曹乘瑜

晨会历练 夜灯作业

新华基金的晨会对公司的年轻人来说都是一顿营养“大餐”。他们可以大胆地推荐自己的股票，然后等着王卫东和几位投研领导的点评和分析。这些点评和分析，可能是一顿批评，但是会特别受用。

“你在别的基金公司，当你推荐股票后，投资总监可能一句话也不说。”公司的一位研究员说。“但王总和其他领导会当场指出你的调研误区，你可以从中学习到他们的思路。”

新华优选成长基金直到2009年还主要是依靠王卫东选股，研究员提供的支持并不多。这让王卫东体会到，必须要有一套尽快让研究员成长起来的机制。“一个重要的方法就是让他们少走弯路，把我们的经验积累传授给他们。”王卫东说。如今公司的每个基金经理都能体会到研究支持的强大力量。

2012年主动型股票的“新科探花”何潇就是在这样的思路下被培养起来的。他当研究员时曾经推荐一只机械股，何潇认为，这只股票业绩增长良好，又有新能源概念，值得买入。然而王卫东告诉他，这只股票市值超过百亿元，市销比远高于同行，公司在产业链中处于相对弱势地位，从动态看估值泡沫严重。果不其然，没多久，该股从20多元跌到不足5元。为了能做到精细培养，新华基金的9只基金中，有多只是两名以上基金经理共管，老将王卫东、曹名长和崔建波等均带着新基金经理管理基金。王卫东透露，早期在带研究员和基金经理时，经常要求把当天重大事项点评、月度总结、季度策略报告等像交作业一样做好，而他不仅仔细阅读他们的作业，并及时通过邮件提出中肯的批评和建议。

中国证券报：为什么要把老带新的模式“精细化”？

王卫东：大基金公司招了十个新人，最后可能留下来的只有一个，大概是9:1的成才率。但是作为中小型基金公司，我们花不起这么高的成本，所以要通过精细化培养，提高成才率。

其次，投研需要实战化。如果把投资比作作战，那么研究员就是作战参谋，全面覆盖、深度挖掘、快速反应是其三项基本素质。年轻人的优点是工作热情高，理论知识丰富，领悟能力强，但经验不足，特别是实际作战的经验欠缺，需要我们去传授。此外，调研上市公司需要纵向找上下游企业了解，横向调研政府相关部门，年轻人刚出校门阅历浅，难免有无处下手、一筹莫展之时。通过以老带新，可以帮助年轻人很快进入角色。

另外，坚持培养为主的原则，可以保持投资文化的稳定和经营理念的统一，从外部引进研究员，反而需要一段磨合期以适应新华基金的投资理念和方法。现在，通过多年的熏陶和洗礼，无论是研究员还是投资经理，都能够自觉贯彻新华基金“包容进取”的投资文化和价值投资理念。

中国证券报：如何才能成为好的基金经理？

王卫东：投资是一项长期的事业，基金经理首先要比别人看得长远一些，前瞻性地洞察到未来的趋势变化，从而找到投资机会或者避免投资损失。

其次，心态的锤炼非常重要。价值投资知易行难，就是源于我们人性里的贪婪和恐惧。新华基金一直提倡知行合一，你怎么想就怎么做，如果你这么想了却不这么做，反而被大众情绪所干扰，你就永远找不到你改进的方向。

投资是一项繁杂而枯燥的事，投资的结果又需要时间的验证，没有对投资的热爱和激情难以长期坚持做好。有了激情，才有敏感性，才会有挖掘新机会的动力，才会有锲而不舍的精神。当自己看好的股票买入后很长时间都不涨时，是守是弃？多么折磨人啊。检讨投资逻辑，检查数据，如果这些都没有错，唯一要做的就是坚守。但很多时候人们会中途下车。有句话叫“守股如守寡”，正是如此，很多时候看对并不重要，做对了才重要。

在产品急速扩容的时代，基金经理走向年轻化是一个必然的趋势。对于基金公司来说，如何快速培养基金经理也是行业面临的一个重要难题。

对于这个问题，以“成长股投资”闻名的新华基金，已经在自己的探索道路上小有成就，成功地演绎了一出“基金经理成长记”——旗下年轻的基金经理何潇，在独立掌管新华行业基金仅一年的时间，便以近30%的业绩在2012年股票型基金中排名第二。

新华基金投资总监王卫东表示，精细的实战化培养、传承价值投资理念、提供宽松成长环境，是新华基金培养人才体系的三大“法宝”。“三宝”护卫，提升了“老带新”培养模式的效率，新人不仅学到了选股方法，也快速历练了心态。目前，新华基金有9只产品，投研团队数量超过30人，投研能力在众多基金公司中排名第二。



王卫东，硕士，19年证券从业经验。先后担任广东发展银行海南证券业务部经理，广发证券公司海口海甸岛营业部总经理，广发证券投资理财部和自营部经理，华龙证券投资理财总部总经理。现任新华基金副总经理、投资管理部总监、新华优选成长基金和新华中小市值基金基金经理。

只耕瘦田 不吃鱼尾

王卫东认为，“瘦田无人耕，耕开有人争。”他提倡把目光放在无人关注的地方。研究员初做研究工作时多喜欢涨得好的股票。涨得好的股票一般基本面非常靓丽，但这些信息已经在股价中充分反映了，再大幅上涨的概率相对较小了，一旦基本面不达预期则下跌的空间相应也大。

在新华基金，“低估值”成为所有投研人员的选股原则之一。“如果你推荐的股票估值特别高又没有超预期的理由，老王可能看都不会看就直接批评你了。”基金经理桂跃强说。“低估值的股票，通常踩雷的风险比较小。”2012年，新华基金的独门股三聚环保为其良好业绩立下汗马功劳，9只基金中有6只持有该股。该股从去年12月3日最低点9.02元，一直涨到今年3月，最高价位曾达到24.9元，涨幅逾170%。桂跃强透露，三聚环保正是他和王卫东、李昱多次调研认可的一只成长股，但也是在股价被腰斩之后才开始买入的。

在王卫东看来，所谓价值投资，无非是关注于两类股票——成长股和低价股。而要找到这些股票，无论是研究还是投资，都要先人一步。

中国证券报：基金经理如何坚持价值投资呢？

王卫东：在中国目前的法制环境、文化环境下，寻找有绝对价值的机会比较难，只能说是相对价值投资。我们总结了挖掘成长股的六条法则：所处行业、市场份额、获利能力、盈利模式、治理结构、估值水平，综合这六方面的因素挑选成长性好的潜力股。

其次，作为公募基金基金经理不得不考虑排名的因素，所以基金经理必须把握长期和短期的平衡，在投资方面也要长短结合。我们在内部推荐股票

宽松成长 坦诚交流

要找到低估值、高成长、没有踩雷风险的股票，对新华基金的行业研究员和基金经理们的要求是两个字——勤奋。桂跃强透露，为了找到风险充分释放的股票，自己在年报期和季报期，会把每天市场出的报告都看一遍，公司最近一年持有的股票的年报都看，看好的行业更是不能错过。

大公司人数庞大，通常是投研分开，基金经理与研究员面对面交流的机会少。但在小公司，投研合一更有利于投研人员的交流和研究员水平的提升。

为了建立平等坦诚交流的氛围，王卫东为投研人员设立了一年一次的“生活会”。在每一年末召开的总结会上，都要求基金经理和研究员在反思一年的得失之后，互相提出批评和建议。最早，基金经理抹不开面子，于是王卫东带头批评，先是批评基金经理不够直接，随后转头批评研究员，在跟踪股票时不够锲而不舍。

这件事让同事们印象深刻，从此以后，不仅投研讨论会更加开放，基金经理在日常投研活动中，也与研究员的沟通更加频繁，主动面对面地解决问题。而研究员在和基金经理的频繁交流中，能够学习到他们看问题的视角，也有利于他们投研水平的提高。

中国证券报：为什么要提倡这种坦诚的交流？

王卫东：研究的深度决定超额收益的高度，但在网络传播无比发达的今天，大部分人获取信息的速度已经非常接近，研究的深度不单取决于信息的获取，而在于信息的解读能力。比如说，

的时候，提醒研究员在坚持基本面选股的同时，也要适当考虑市场情绪，寻找股价上涨的催化剂，比如业绩超预期送转股、并购注资、股权激励、产品涨价、政策支持等因素。

再次，只享受成长收益，把“鱼尾巴”留给别人吃。其实价值投资是有阶段性的，因为行业和企业都有生命周期，我们做投资并不是要跟企业白头偕老，而是要分享这个企业成长长期阶段的投资收益。

中国证券报：怎样避免带“戴维斯双杀”的伤害？

王卫东：一是要“相信常识，别相信神话”。除了财务指标之外还有很重要的一点，是看市场的情绪，大多数人看好个股行业的时候，差不多这个行业就要见顶了。股价上涨不能靠主题和概念，特别是在科技股、医药股上。

另外一个建议是“让别人分享鱼尾巴”。如白酒，2011年底我们预期2012年白酒的价格有下跌风险，因此并未在去年重点配置白酒股。虽然我们公司在白酒上没赚什么钱，但我们也不遗憾。

中国证券报：怎样做好前瞻性研究？

王卫东：看到行业向上和向下的拐点，还要看到公司基本面的变化，这样才能形成看公司、看企业、看市场的独到眼光。找到拐点时，可能这时候上市公司的业绩并没有表现出来，没有关系，趋势远比业绩更重要。

做好前瞻性研究有两个步骤：一个是草根研究。从生活中、工作中的很多经济现象找到一些投资线索，然后再看上市公司公告、财报。好公司在它的年报、公告里一定会展示它对未来的信心；二是看第三方研究成果。券商研究员的报告也是我们的参考，但我们看重的不是结论，而是他们翔实的数据和内在的逻辑。

一批研究员到同一家上市公司做集体调研，获得的信息是相同的，但看他们的调研报告，结论可能有多种，这就是信息解读能力的差别。

研究员和基金经理能够坦诚交流，研究员告诉基金经理的不仅是简单的信息和结论，而是他解读信息的逻辑，并透过信息解读看到公司未来的潜在变化。我们提倡研究员不仅要研究，更要做好推荐，实现研究成果的成功转化。我们有这么个公式：Q (Quality, 质量) × A (Acceptance, 推荐) = E (Effective, 效率)，并大力倡导“三分钟推荐法”，反复培训研究员推荐股票的能力。在这种坦诚交流的环境下，基金经理也需要培养开放的心态和倾听的习惯。

中国证券报：这听起来是一种很严格的培养方式。

王卫东：新华基金既有严格的一面，但更致力于创造宽松的氛围。我们鼓励研究员大胆表达观点，不怕犯错误，在内部路演中要求基金经理“拍砖”也不留情面，但我们并不会因为犯错误而追究你，也不因为批评你而不重用你。特别是对新研究员，第一年允许他们犯错，让他们自己体会对与错，在犯错中成长；第二年要求会严格一点，批评会多一点；第三年研究员常常会面临同事们暴风骤雨般的批评，但这些都应该是鼓励研究员早日成长为出发点。经过三年的洗礼，大多数研究员都会成熟起来，成为公司投研的中坚力量。