

15周年金牛杰出基金经理

王华:做时间的朋友

本报记者 姜沁诗

“

公募基金从不缺精英。从20年前成立之初至今,这个行业就以其独特的魅力,不断地吸引着几乎是全中国最聪明的一批又一批精英加入。但历经一番大浪淘沙,真正能留下来,并且称得上“杰出”二字的人,却屈指可数。留下的这批人,每个人都得有自己的独门“秘籍”。

“要学会做时间的朋友。”这便是获得了金牛奖“15周年金牛杰出基金经理”——银华基金董事总经理、A股投资总监王华的投资诀窍。在银华基金的17年时间里,作为投资经理,王华用这一秘诀替基金持有人获取了稳定的收益。

而在他担任A股投资总监一职之后,王华更是不断努力将整个权益投资团队打造成一支全能战队。“对公募基金来说,投资管理能力是基础,更是核心竞争力,但这个核心竞争力又建立在人才的基础上。所以,如何建立一支有战斗力、比较专业化、值得委托人信任的团队,是摆在我们面前很重要的问题。”他说。

目前,银华基金权益投资团队正以朝气蓬勃的姿态迎接更广阔的未来。

”

积小胜为大胜

从研究员到基金经理,再到现在的董事总经理、A股投资总监、社保投资经理等职务,虽然王华经历了多次角色转变,但他最爱的还是基金经理这一角色。“做投资的人,时间长了,最热爱的还是这一件事。”他说,很怀念那段可以将全身心精力投入到研究股票、管理基金产品的时光,“在一个自己认同的氛围中工作,专注于琢磨管理股票基金,把业绩做好,并且最终真正能给持有人赚到比较好的回报”,这就是他所享受到的投资的乐趣。

王华告诉记者,通过多年的积累,他可以将自己的投资理念总结为成长股投资。“但我所指的成长股,是以业绩增长为驱动的、有基本面做坚实基础的公司。”王华说,光靠讲故事、讲情怀,给投资人画了一个“大饼”的公司,虽然市场中也会有人把它们归类为成长股,但在他看来,并不符合他的投资逻辑。“有些公司光靠炒概念,并没有盈利的基础,和市场情绪相关性太高。市场情绪来的时候仅仅是在拔高估值。但总市值等于PE(市盈率)乘以E(净利润),即使PE再高,有的公司E是零,一切也终究要回到零;另一种情况就是公司业绩出现问题,净利润大幅下滑,估值也会出现双杀。”

他所认为的成长股,除了有业绩作为支撑,还需要能够稳定增长,即使在增速上有些波动,但利润体量要能够逐步增长,要具备可预见性。“我们要找的是可以和时间做朋友的公司。”王华说。

实际上,这一投资逻辑的形成,也是王华通过不断积累的投资经验总结得来的。“这一经验来自于管理银华富裕主题这只基金。”王华回忆道,在管理了两年保本基金和货币基金之后,他在2006年开始尝试管理权益产品——银华富裕主题。该产品一开始以投资消费品为主。而消费品行业公司的最大特点,便需要真正有长期积累,才能带来很好的收益。“只要选对方向和把握准趋势,并且长期持有,时间就是你的朋友”。

在王华管理银华富裕主题的将近7年时间里,任职回报高达115.00%。他表示,这期间他并没有做太多精彩的转换,或者有过什么惊险的操作,但是就是把握住了对的方向,选择标的的方法不出错,按照行业景气度去选择,就一定能够获得比较理想的回报。

“其实就是积小胜为大胜”,王华说,随着工作时间的积累,他发现这句话愈发有生命力。王华认为,不仅仅是消费品投资,整个市场在不断变化,经历过风险调整之后的产品收益率也越来越受到重视。尤其在机构投资者的市场中,所承担风险和获得的收益率的匹配程度格外重要。从这一角度来说,便需要积小胜为大胜,首先控制住风险,再努力提高胜率。



王华,硕士学位,中国注册会计师协会非执业会员。曾任职于西南证券有限责任公司。2000年10月加盟银华基金管理有限公司(筹),先后在研究策划部、基金经理部工作。现任公司总经理助理、投资管理一部总监及A股基金投资总监,同时担任投资经理职务。

时刻迎接新挑战

在采访过程中,王华多次强调外部环境的变化使得他和团队必须不断进步。

其中之一便是未来投资者结构的变化。“机构投资者会越来越多,未来将是机构的市场。”他表示。为了应对这一变化,除了上述提到的解决基金经理“自画像”和规范投资决策流程之外,在市场营销层面,王华认为要对客户进行更加细致的分类,深度挖掘客户的需求。“将合适的产品卖给合适的客户。”他说。

另外,当前Fintech时代已经来临,资管行业正在迎接新的机遇和挑战,自然语言处理、大数据、机器学习等AI技术已尝试应用于行业,金融投研和人工智能即将迎来深度融合,金融智能化成为大势所趋。王华表示,他深刻感受到,基金公司当前在IT上的投资不足,未来基金公司真的有可能转变为技术公司,尤其是AI领域突出的公司。据他介绍,当前整个投研团队都开始组织学习AI编程语言。

“我们很有危机感。”王华说,AI能给行业带来很大的震荡。它的优势在于信息的整理以及后期机器学习。基金经理现在要学习的,是了解他们有哪些想法可以通过软件来实现。比如可以利用编程完成每周的权益市场周报,写一个比较详细的情况总结,并提取数据;或者可以通过爬虫技术筛选公告的关键词,提高工作效率。“这代表的是行业的发展方向,我们要确保自己不被时代落下。”王华说。

另外一个环境的变化,则和国内资本市场的国际化进程有关。A股全球化的趋势愈发明晰。王华表示,以中国的经济体量,A股在全球财富中的配置比例还是偏低。

随着越来越多的外资拿到了境内的投资牌照,竞争也将愈发激烈。要引入国际化先进的管理流程和理念,改造我们的投资决策流程。而外资的挑战则在于把他们的国际化流程本土化。但我们终究要进行资产全球配置,如果还局限在人民币资产市场,管理方法就无法达到科学化的水平。“虽然现在外资的进入还没有看到颠覆性的效果,但是我们时刻要做好准备。”王华说。

以研究推动投资

最近几年,银华不断进行制度改革。建立了员工持股计划和增量激励制度,前者是长效机制,后者是短期激励。银华基金有149位同事参与到员工持股计划中,这是股东和公司对员工的认可;几年前建立的增量激励制度把基金经理和核心员工的薪酬待遇与其对公司所做的贡献建立了更直接的联系,只要为公司创收,就可以从增量部分获得收入。长短机制并举,银华投研团队更为稳定,人员的稳定也提升了业绩和投资风格的稳定性。从效果来看,银华投研部门的离职率大幅下降,每年基金行业有15%到20%的离职率,现在银华能控制在5%以下。

其次,要提高投资的胜率,考验的其实是基金经理以及整个投资团队的研究功底。据王华介绍,不仅是他,整个权益团队都特别重视基本面研究,以研究为驱动进行基金投资,这也是他们最核心的竞争力。2008年前后,在业内多家公司都在裁员时,银华基金却扩充了研究部队伍。“我们现在有好多研究员,基金经理都是在那个时候进入公司的,现在满十年的研究员有很多。”王华表示,整个公司的工作氛围很好,投研团队之间可以自由沟通,协作融洽。

虽然整个团队的氛围、投研状态都不错,但王华认为仍有很大的空间可以改善。最核心的问题在于怎样通过各项机制的设立,真正做到用研究推动投资,这是他正在不断研究的课题。

王华举例说,几乎在所有的基金公司内部当前的投研合作,都局限在个股层面。行业研究员向基金经理推荐个股,基金经理买入该股,就形成了一次投研互动。但是实际上,王华认为,作为资产管理行业,必须要有自上而下和自下而上的结合,比如在研究员推荐个股时,也应考虑基金经理所管理产品的行业配置是否会发生变化。“现在的联动相对仍比较松散。”他表示。

针对这一问题,王华的解决方案是对投资决策流程、体系进行科学化的改善。首先要解决的是基金经理的“自画像”问题,也就是投资风格问题。他认为,在机构投资者越来越多的市场中,他们更需要了解基金经理的风格。每一个基金经理都要明白自己究竟是如何取得成绩的。需要通过多维度刻画基金经理的投资行为,来进行聚类分析。王华认为,在基金经理的配置上,便可以有参考价值。风格一致或者互补的基金经理都可以分为一组,能够更好地互帮互助,促进投资。“现在基金行业的头部现象特别明显,如果基金经理不突出,规模很难做大。只有投资风格确定并保持稳定,才能让机构投资者来认同你。”王华说。

另外,基金经理的“自画像”能够帮助基金经理进行自我定位,客观认识自己的能力边界。“没有人是超人,不要以百米冲刺的速度去跑马拉松。”王华说。

其次则是到底如何界定投委会的管理边界。王华认为,投委会的职责主要有两项。其一是管控风险,不用太在意基金经理的短期业绩,出现短期不可控业绩风险除外。而除了投资风险,还有合规风险、道德风险等也应该要管理。其二,王华表示,投委会最应该管理的是基金经理的风格。每个基金经理都要有成型的风格,投委会需要监测基金经理的风格是否飘移,是否在容忍度范围之内。“风格飘移容易导致业绩不可控。只有风格维持住了,业绩才能可控;也更便于客户在合适的时候购买相应风格的产品。”

另外,王华表示,在投研的流程上,也在考虑不断规范。“如何真正做到投资决策的规范化,这是很大的课题。”他表示,随着机构投资者越来越多,他们也越来越关注公司的投资决策流程是否规范。规范的投资流程才能够保证优秀的业绩可以不断重复。“我们还有很多工作要不断地完善。”王华说。