

十周年金牛杰出私募管理公司获奖感言

淡水泉(北京)投资管理有限公司 赋能优秀企业 用热爱传递美好



淡水泉投资董事长 赵军

淡水泉人信仰长期。自成立之初,一直伴随我们思考的事情是:如何为客户持续创造价值?如何为社会创造价值?

投资人才就是投资未来

我们所处的私募证券投资基金行业,本质上是能力驱动的行业。要从事这样的行业,在业绩费驱动的商业模式下,就要求我们专注在自己的能力圈,要不断打造长期可持续的能力,要能够为客户持续创造价值。如果不能为客户创造价值,就必然会被淘汰。也只有不断进化自己的能力,才能在不断竞争的环境下生存和发展。

我们认为,私募证券投资基金行业知识和技术密集,是人才引领的行业。只有能力先行,才能应对激烈的竞争和未来不断变化的环境。只有积极投资人才,才能拥抱行业的未来。因

此,我们不断投资于人才,投资于淡水泉人的成长。

建立组织驱动的系统化能力

我们相信“深度+协同”带来的力量,致力于塑造明星团队而非明星个人,致力于把个人能力转化为系统化的组织能力。对每位投资专业人员,我们强调专注的力量,希望淡水泉人在各自能力圈不断深入。同时,淡水泉相信团队协同带来的力量。

我们把投资能力分解到更加细分的维度,打造淡水泉组织整体的、系统化的能力。因为只有这样,才能使我们的投资能力稳定、可持续、可传承、可复制。我们知道这是一件很难但却很有意义的事,我们愿意为之不断付出努力,实现不断进化。

用热爱传递美好

淡水泉人是一群热爱投资事业的人。我们把公司的使命定义为“用热爱传递美好”。这包含了为客户创造长期价值的目标,在这一过程中,我们发现并赋能优秀企业及企业家,赋能行业发展,用我们的行动助力企业及社会,实现美好生活。这是我们追求的更高层次的目标及价值,我们也从中获得更大激励。投资事业并不总是坦途,当我们把投资看作是可以一辈子从事的事业,我们就会用坚持的态度去寻找价值和意义,而不是在意短期的得失和诱惑。

当前,中国资产管理行业正迎来加速发展的黄金时机,在推动资本形成、优化资源配置、服务实体经济高质量发展方面发挥着越来越重要的作用,私募证券基金正进入大有可为的机遇期。我们愿意与行业一道,为客户、企业及社会创造价值,用热爱传递美好。

上海重阳投资管理股份有限公司 关于投资的六点浅思



重阳投资董事长 秦国根

私募金牛奖见证了中国资本市场和资产管理行业的成长,在机遇与挑战并存的当下,重阳投资正在与私募金牛奖共同成长。经过多年以来的投资实践,对于股票投资和金融投资,我有以下几点思考。

一是,避免急于求成和鸵鸟思维。急于求成,追求一夜暴富是人性使然,却是长期投资成功的大敌。急于求成的人往往重结果而轻过程,难免导致决策草率。一个好的投资决策需要全方位对公司进行调研,这需要时间,切不可操之过急,欲速则不达。与急于求成相反的另一个极端是鸵鸟思维,对问题采取回避或消极拖延的态度。在投资方面,学习、调研要抱着迫切的态度将问题和疑点参透。投资和决策需慎重,谋定而后动;研究和学习要积极,避免鸵鸟思维。

二是,投资就是投入。经济活动归根到底由人构成,什么样的人决定什么

样的企业,尤其是公司创始人和高管团队的人品、能力和格局深刻影响着企业发展的前景。

三是,投资最好的杠杆是知识。过度自信和一知半解是投资大忌。投资对一个人的素质要求是全方位的,经济学、数学只是打底的基础,要做好投资,还需要懂得逻辑学、历史学、政治学、人类学、心理学等等,知识跨度极大,心性要求极高。所以,投资最好的杠杆是知识,财富复利背后是知识和思想的复利。

四是,明辨目标和方法。做投资,目标要明确。但达成目标的重点却不在目标,而在方法。方法不正确,再怎么盯紧目标也无济于事。方法正确,目标水到渠成。

五是,重视假设,避免路径依赖。条件概率的关键是前提假设,假设对了,推论才有意义。假设错了,离题万里,都是无用功,所以要重视假设。遍历性理论说若有一个随机过程,其过往的历史概率不能适用于其未来的情景,那么这个随机过程就不具有遍历性。这一理论告诉我们,随着条件的变化,过往的成功经验并不必然适用于当下和未来。投资方法一定要尽量具备“遍历性”,否则就存在爆仓或出局的可能。所以投资要因时因势而变,切忌路径依赖。

六是,重视人性和生物周期。回溯股票市场过往的历史,其涨跌呈现出明显的周期性规律。据统计,沪市自1998年以来,共发生过15次成交额迅速放大并伴随指数大幅上升的情形。当成交额大幅放大之后,行情平均能够持续51个交易日,期间上证综指平均上涨34%。

市场周期背后是人性周期,市场由人组成,投资人的心理和情绪在恐惧和贪婪之间来回摆动,所以市场也在熊市和牛市之间来回波动。人性的周期背后是生物周期。只有了解人性和生物周期,才不会被大众情绪所左右,在投资中保持理性。

北京市星石投资管理有限公司 做资产管理要提高科学性降低艺术性



星石投资董事长 江晖

成立12年来,我们只有一个策略——股票多头策略,具体方法为“多层次驱动因素投资方法”。

从基本面驱动因素出发

什么是驱动因素?一个箱子被打一拳,动了一下。动是结果,这一拳就是驱动因素。了解驱动因素,就是要了解这一拳是如何发出的,进而来预测箱子动的方向和程度。不同类型的出拳,都可能让箱子动,找到“可能致命的一拳”。

一家公司基本面的驱动因素来自三个层面:公司,行业,宏观。

公司层面的驱动因素包括:经营壁垒、商业模式、升级转型、管理改善、规模扩张、技术进步等。各种驱动因素的权重,因行业、公司所处阶段而不同。行业层面包括:产业升级、制度变革、竞争格局、供需改善等。宏观层面包括:宏观政策、宏观经济趋势与投资时钟等,中国的宏观层面变化很快。要

稍微看长,滤掉短期事件。

做好公司与行业层面驱动因素,就能做到价值选股,挑出好公司。

但找到好公司还不够,还有优化空间,这空间来自于对行业和宏观两个层面的驱动因素研究的结合,进而判断不同市场环境下的行业优劣和类别优劣(注:我们把A股所有行业划分到科技、周期、消费三大类别中)。如果选出的好股票能适当集中在好的行业与类别,可以提高组合在多种市场环境中的胜率。价值选股+行业优化+类别优化,是一个配套的投研体系,长期来看是有效的。

资产管理不能靠直觉

俗话说,投资一半是科学,一半是艺术。但我认为得降低艺术性。

对于一个资金规模大需要团队来管理的产品,如果一半投资靠团队的直觉,对客户是不利的。因为不确定性太大,客户无法理解产品的收益逻辑。

好的投资经理,也应该是好的产品经理,重视客户体验。所以我们需要一个科学系统的方法,以及执行这套方法的投研体系,把艺术的成分降到最低,把科学的成分提高到至少九成以上,如同精密运行的大型机器,通过机械化生产保证产品可复制、质量可靠。

也正是基于这一认识,我们构建了“多层次驱动因素投资方法”,力图把自上而下和自下而上这两种方法,通过寻找中期以及中长期驱动因素,纳入到统一的投资体系中。各投研环节严格按照此方法工作,从而逐步提高投资的科学性,降低个体判断的艺术性。

但投资仍需要不同意见,以防止认识趋同和创新力钝化。这意味着,科学的系统化体系,并不代表每个投研人员就是螺丝钉一般的工人,他们更像工程师,需要发挥主观能动性。实现的关键是打造好的内部竞争环境,建立好的考核机制和激励机制。这与生产力直接挂钩。

十周年金牛杰出私募投资经理获奖感言

北京源乐晟资产管理有限公司

曾晓洁:但留初心守长夜 于无色处见繁花



源乐晟资产总经理 曾晓洁

“道生之,物形之,势成之。”万事万物皆有其运行的轨迹和周期,大如浩瀚宇宙,小如一个夸克。只有认清和把握这个势,顺势而为,才能因势利导,终有所成。在投资上,就需要开启一个高维视角,认清和把握基本面的趋势。

这个势可以大到一个国家、一次技术革命,也可以小到一个具体的公司。比如美国在二战后的腾飞,中国在改革开放后的复兴,这些对一个国家甚至全世界的投资格局都产生了重大而深远的影响,人类历史上每一次技术革命也都带来经济的大腾飞和相关行业的变革。如果能看得到未来的趋势,才能有会布局、参与、分享这个势带来的红利。当然,势有大小,需要与投资的久期相匹配。如果是短期资金,那就只能适配一个短期的势。用一个短期要兑现回报的投资,去买未来三年才能实现的基本面是明显偏离投资目标的。

上海世诚投资管理有限公司

陈家琳:投资是一场没有尽头的修行之旅



世诚投资总经理 陈家琳

在欧洲有一条举世闻名的“圣雅各之路”。它的起源可以追溯至中世纪的一条朝圣修行之路。而从上世纪90年代被联合国纳入世界文化遗产开始,“圣雅各之路”又逐渐演变成一条全球热门的徒步线路。

在欧洲有一条举世闻名的“圣雅各之路”。它的起源可以追溯至中世纪的一条朝圣修行之路。而从上世纪90年代被联合国纳入世界文化遗产开始,“圣雅各之路”又逐渐演变成一条全球热门的徒步线路。投资,看似是执着于某些具体目标的,实则是对人心和人性的修炼。这其中最难,莫过于知行合一。一个经常遇到的境况是,事先什么都想清楚了,但最后落实到具体执行层面难免有脱节之处。本质上,这还是因没有足够的定力,容易受到周遭杂音的影响。所以,在投资的路上,还需要不断地修行,不断地与自己对话,克服人性的弱点,真正做到知行合一。

在每年踏上这条圣雅各修行之路的十数万人中,有多达40%的人是独自上路的。投资,注定也是孤独

的。虽然需要顺势而为,但更多时候,投资不能简单从众、人云亦云,而需要独立思考、不走寻常路。所谓贪婪和恐惧者,是因为经常需要承受阶段性的“反人性”煎熬。但也只有做那个“孤独的少数者”,才能在投资长跑中最终胜出。

在徒步修行路上,纵然做了最充足的心理准备,也会因为意外而受重创。在投资实践中更是如此。投资界流行的一句话是,应对重于预判。但总有一时难以抉择应对的意外发生。有时投资目标貌似已近在咫尺,但又难以企及。

作为成熟的投资人,需要直面挫折、正视失败,从中总结经验教训,不断进化自己。

“圣雅各之路”发端于“朝圣之路”。但时至今日,有接近一半的上路者是为了“精神收获”,人数上远远超过了传统意义上的宗教信仰。投资难道不也是如此吗?对物质财富的渴望自不必否认,但精神层面的追求也是激励投资人心甘情愿付出一切的重要因素。当自己对传统投资智慧的挑战最终获得市场认可的那一刻,那种精神上的收获和满足再怎么形容都不为过。也正是这种“征服的欲望”激励着投资人不断前行,哪怕前路荆棘密布。

800公里长的“圣雅各之路”终有它的尽头——西班牙的圣地亚哥。但投资这条修行之路却看不到终点。当投资者克服艰难险阻、成功地翻越了一个山丘之后,骤然发现一道更高的山峰又横亘在自己面前。此时,是知难而退,还是迎难而上?真正的投资人,必然重整装备再出发,向下一个挑战发起冲锋。唯有如此,才能让自己离“心中的终点”更近一步。

投资,注定是一场没有尽头的修行之旅。旅途中,让我们在下一个驿站不期而遇。

深圳市明达资产管理有限公司

刘明达:拥抱伟大时代 迎接价值长牛



明达资产董事长 刘明达

2005年4月,深圳市明达资产管理有限公司(简称“明达资产”)成立。明达资产以创始人名字命名,并以印鉴为公司的LOGO,以个人信誉为公司背书,这是明达资产对投资者的郑重承诺。

创业之初,我们就明确不以追求短期暴利为目标,而是追求永续、稳定的回报。明达资产奉价值投资为主臬,投资风格简单概括为:稳健、积极、集中、长期。

回顾过去,我们深深感恩这个伟大的时代。

2005年,我们把握住了蓝筹股低估值的重大机会,推出“傻瓜投资组合”(在沪深两市股价排名最高的前20名的公司中选出贵州茅台、云南白药、同仁堂、苏宁电器等十个股,在1亿元的投资中各配置10%,3年内不做任何操作)。傻瓜投资的实质是让投资变得简单、回归投资常识的一种做法。想获得长期稳定的回报,所投资的标的必须是商业模式简单,有核心

竞争力,能够长期维持良好收益率的“高护城河”寡头公司。

2014年底,市场无视蓝筹股的低估值,热衷炒作创业板小市值标的,我们公开提出“中国的蓝筹股将变成稀缺品”的判断。当时中国资本市场总共30多万亿元市值,核心蓝筹股市值7万亿元左右,而可预见外资流进蓝筹股的需求在2-3万亿元左右,国内的险资也有巨大的配置需求,再加上从房地产行业分流出的投资需求,未来蓝筹股将会变得稀缺。这些投资需求叠加低利率和高派息的背景,我们当时预计蓝筹股未来三年左右有一倍以上的成长空间。而且,随着衍生品的不断推出,这个过程可能会提前到来。

2016年,我们做出“寡头时代”的前瞻判断,明确未来几年的投资主线是具有护城河的寡头公司。所谓“寡头”在这里指通过市场竞争获得行业绝对领先的市场份额及利润份额的公司。我们认识到产业集中度正在提升:加强知识产权保护、加强对劳动者权利的保护、环保和人工成本增加等一系列变化,会使得寡头效应更加明显。

2018年以来,贸易因素影响着全球资本市场,但实际上中国的制造业优势很难被超越,中国的优势是人口、文化、制度和过去40年积累起来的工程师红利等多要素结合的综合优势。未来十年,中国的前景会更壮阔、更恢弘,同时也必然会诞生更多的机会和挑战。

展望未来,我们认为中国资本市场将迎来中长期改革牛。股权融资在激发企业创新活力和活跃市场经济上的作用受到了国家层面的高度认可,资本市场的定位被提高到了前所未有的高度。资本市场深化改革方案已经成型,市场将迎来改革红利期。

我们处在一个伟大的时代,明达资产将继续秉持审慎的态度,坚持“积极的价值投资”理念,为投资人创造稳定、持续的收益,心怀敬畏,砥砺前行。