

广发基金邱璟旻： 做一名勤奋的选股“手艺人”

□本报记者 万宇

邱璟旻，广发基金成长投资部基金经理，11年证券从业经历，5年投资管理经验。担任广发新经济、广发聚丰、广发优势增长等基金经理。其中，广发新经济获得银河证券三年期、五年期五星评级。



青睐可预见的持续成长企业

对于2020年取得的投资成绩，邱璟旻谦虚地表示存在偶然性。因为无论从投资理念还是投资方法来看，邱璟旻都不是追求爆发性收益的人，短期业绩领先，并不在他的预期之内。在骨子里，他热爱优秀成长股，希望成为一名慢工出细活的选股“手艺人”。

“我的投资理念是寻找具备优势且业绩持续增长的、确定性强的公司，通过买入并持有的方式分享公司由业绩驱动带来的市值增长的果实。”邱璟旻说，他在步入证券行业时曾反复阅读过诸多海外投资大师的书籍，其中比较欣赏彼得·林奇的工作方法和勤奋度，一年访问200家以上公司的做法让他印象深刻。

资料显示，彼得·林奇在担任富达麦哲伦基金经理人的13年内，实现了平均复利达到29%的辉煌成绩。林奇强调，公司盈利迟早会决定证券投资的成敗与否，关注今天、明天或者未来一周的股价表现如何，只会分散投资者的注意力。受此影响，邱璟旻也专注于寻找长期可持续增长的优质企业。

“我希望所投资的企业未来三五年内复合增长率能达到20%。”邱璟旻介绍，股价等于EPS*PE（每股收益*市盈率），作为基金经理，他能把握的是EPS，选择EPS持续增长的公司。假设估值维持不变，可以挣到业绩增长的钱；如果估值增长，就可以获得估值和业绩的“戴维斯双击”；如果估值下降，业绩增长还能起到一定程度的对冲作用。

在具体选股上，邱璟旻将关注点放在基本面变化趋势上，通过大量的产业研究和企业调研，依据专业知识和可追溯的客观数据，去判断行业和公司的成长空间，找出可预见的持续成长的优秀企业。

林奇曾说，通过购买股票投资一家公司，和直接购买当地的一家自助洗衣店没有什么不同，都是基于收益和资产进行分析以确定买人的价格是否合理。邱璟旻以此为基础，进一步上升到产业角度来研究。他认为，价值投资的本质是买企业的所有权，研究产业，要有大局观，而不是依赖纸上的数据做模型研究员。

因而，在研究公司时，邱璟旻会站在产业研究的视角，从上市公司的股东或企业家的角度去思考产业所处的生命周期及企业长期发展的空间。他常在研究中问自己，如果这个生意他来做，他会怎么做？侧重研发新产品，还是发力渠道推广？当期投入和即期回报如何选择？

每位基金经理的价值观、投资方法论均带着其成长的烙印。开始做投资的前两年，邱璟旻曾经历过周期股的起起落落，并让他坚定了投资成长股的理念。

“几年前，我曾做过一次煤炭板块的投资。当时由于政策限制，供给减少，煤炭价格一改跌势持续上涨，相关股票在我买入后一度大涨50%以上。但后来政策转向，煤炭股半年的涨幅在半个月内就回吐了。”邱璟旻介绍，这次经历让他意识到，虽然自己做了充分的研究，把握住了煤炭行业基本面拐点，但对于强周期性板块而言，在看不清长期经营趋势的前提下，股价的长期走势很难预判，无法做到资本的保值增值。

1982年，彼得·林奇在回答“成功的秘密”问题时说：“我每年要访问200家以上的公司和阅读700份年度报告。”这些数字在林奇后来的投资生涯里大幅增长。扎实做好投资的功课，是他成为世界级成长股投资大师的秘籍之一。

跟随林奇的指引，广发新经济混合基金经理邱璟旻的目标是成为一名勤奋的选股“手艺人”。他善于选择“坡长雪厚”的赛道，投资长期持续成长的企业。相对于“大白马”，发掘处于加速成长期的“小可爱”，成为他别具特色的技能之一，也为他管理的基金组合贡献了良好的超额收益。

银河证券统计数据显示，截至2020年12月31日，邱璟旻管理的广发新经济A全年回报率为104.14%，在486只偏股型基金（股票仓位60%—95%）中排名第6位；2019年和2020年累计回报率187.45%，在409只同类基金中排名前15%。

从好赛道精选个股

最近几年，基金行业流行的一句话是“投资是认知能力的变现”。基金经理的学科背景、从业经历都会影响到其后续的投资能力圈、投资风格。

据了解，邱璟旻就读于北京协和医科大学，专业是8年制本硕博连读的临床医学。其中，本科阶段他在北大生物系进行基础学科培训，之后转入北大化学系，本科毕业后他被保送进入中科院研究生院，在一年的基础知识学习之后，到清华大学化学系从事客座研究两年。因此，他具备医学、生物、化学、环境的专业学术背景，理科知识相对扎实。

2009年入行后，他研究过化工、地产、医药行业，涉猎较广。从广发新经济的持仓来看，医药、消费、科技均是邱璟旻近几年重点持有的行业，也是他常发掘优秀股票的能力圈。

A股上市公司超4000家，如何选到理想的成长公司？邱璟旻的打法不是行业常用的“自下而上”精选个股，而是倾向于先自上而下优选赛道，再自下而上精选个股，即“好生意+好公司”模式。

邱璟旻说：“只有肥沃的土壤才能结出丰硕的果实。在肥沃土地上开垦，强过在贫瘠土地上垦凿。选择一个可持续增长的行业，即使没挑到其中最好的公司，长期看也有不错的收益。”

如何找出值得开垦的好赛道？邱璟旻的做法是将大行业解构为细分行业，尽可能覆盖其中具备可追溯经营数据的行业。A股有28个申万一级行业，邱璟旻把它解构成100多个细分的二三级行业，其中一半以上的行业在他看来属于可持续成长行业。

过去五年，邱璟旻持续跟踪、深度研究这些细分行业及龙头企业，目前已覆盖了70多个细分行业，然后再从这些行业选择公司，找合适机会买入。为此，邱璟旻也被称为“赛道型选手”。

起来繁复艰巨的工作，邱璟旻却乐在其中。他认为，如果将投资比喻成盲人摸象，他必须摸到更多的地方，才能更真实地去还原这头大象。行业不同，观测的指标也不一样。比如，如果按照高ROE来选股，在计算机行业两三百家公司中，符合标准的一只手就可以数完；以食品饮料的标准套计算机行业，基本上选不出标的。因此，他认为，必须要有宽广的视野，才能在不同行业之间进行比较，有了比较，才能更清楚地认知哪些资产的盈利能力更强，更值得长期深耕。

在圈内人士看来，邱璟旻这种打法属于厚积薄发型。虽然前期工作量大，但这些研究工作有复用性、可复制，越往后越熟练，越有利于形成大局观。

发掘快速成长的“小可爱”

在选出“坡长雪厚”的好赛道后，邱璟旻会重点发掘两类成长股。

第一类是稳定成长股，即白马股。这类公司行业有增长空间，在可预期的时间内收入和利润同步稳定增长。

第二类则是快速成长股。这类公司收入稳定增长，利润增速更快，处于盈利能力提升阶段，即超级强势股，股价爆发性强，往往在2至3年的时间内涨幅达到5至10倍。其利润加速增长的原因包括但不限于：管理层优化，进行提质增效的改革；收入结构升级，带来盈利能力提升；外部原因（比如产业政策、突发事件等）有利于其竞争格局的优化等。进入稳定增长期后，这类股票就成为白马股。

从广发新经济的定期报告来看，邱璟旻任职期间基金持仓的股票通常在40只以下。2020年二季度末，由于基金规模增长，持仓股票增至58只，但持股占比在1%以上的股票为28只，持股相对集中。

其中，第二类成长股在定期报告中的出现率更高。由于这类股票不像白马股那样已经相对成熟，邱璟旻的同事们形象地将它们称为“小可爱”。“小”是相对“大白马”的“大”而言，“可爱”则

来自于良好的成长性和较高的收益率。

从广发新经济最近几年的季报来看，邱璟旻的“代表作”是华测检测、金域医学、博腾股份、深信服等，这些公司在过去几年净利润增长处于加速期。其中，华测检测从2018年三季度末到2020年三季度末一直是广发新经济的十大重仓股；金域医学在2018年一季度时首次被重仓，自2019年二季度末以来一直在重仓之列；博腾股份也被重仓持有5个季度以上。

善于把握这样的“小可爱”，除了得益于勤奋，在同事眼里，还有赖于邱璟旻善于从细节处抓投资机会。一位经常与邱璟旻交流研究心得的基金经理说：“给我印象比较深的是当时发掘金域医学，他从毛利率构成、费用率构成的变化中寻找到了投资机会。他善于抓拐点型公司，有一种见微知著的能力”。

2021年1月18日至1月22日，拟由邱璟旻担任基金经理的新产品——广发成长精选将在建设银行、广发基金直销等渠道发行。该产品为混合型基金，将通过对上市公司及行业所处的基本面进行深入分析和把握，精选具有成长优势的个股，力争实现基金资产的长期稳健增值。