

东方红资产管理胡雅丽:

# 强化投研一体化优势 提升研究转化效率

□本报记者 徐金忠



## 转型的思考

今年3月,东方红资产管理宣布原光大证券研究所所长胡雅丽担任公司总经理助理兼权益研究部总经理。彼时的东方红,之前经历了一些投研人事变动,胡雅丽的到来,给东方红带来了新思维和新力量。

诚如胡雅丽所说,万事万物都有其周期,东方红也不例外。在资产管理行业的大发展中,东方红凭借多年积累的實力,借力行业东风扶摇直上。但是在上升的通道之中,需要寻找新的突破点和进阶之路。

对于胡雅丽自身来讲,她也到了寻求突破的时候。胡雅丽曾任招商证券研究发展中心分析师、中信证券研究部首席分析师(MD)、光大证券研究所所长,在研究领域具有很强的专业功底和市场影响力。

这些丰富的从业经历背后,是胡雅丽在资本市场日积月累的不断积淀和不断探索。“我从事分析师的时间比较长,入行时正值中国年轻的资产管理行业经历早期的低迷之后逐渐复苏的年代。当时的卖方行业环境比较纯粹,资本市场的大环境正在不断的变化和改善之中。”胡雅丽回忆说。幸运的是,胡雅丽在风云变幻的环境之下,选择坚持在研究领域深耕。以她在中信证券研究部的经历来讲,当时她做过家电行业研究、做过新三板全市场的研究,“当时我们提出的以产业链为轴、带动新三板市场整体研究的思路 and 理念,帮助我拓宽了产业视野,提升了研究格局。”

后来,胡雅丽开始任职卖方研究管理岗位,这给了她观察资产管理机构投研生态新的视角。“从管理工作中,你能看到不同机构对于投研的重视程度差异,能看到投研体系的资源禀赋、体制机制,能看到投研人员的成长、成熟。”胡雅丽表示。

如果继续留在卖方机构,胡雅丽的职业生涯可能会更多地承担管理职能。同时,在卖方机构不得不面对的全市场服务压力之下,无法完全专注于研究。胡雅丽希望寻找更为聚焦和专注的方向。买方机构经过多年人才沉淀和机制改善,研究水平在快速提升。她看到这个趋势,决定转型买方研究。

胡雅丽表示,自己过去十八年的从业经历集中在头部证券公司的研究条线,大部分时间坚守一线研究,后来从事了一段时间卖方研究管理工作。她亲历了中国资本市场走向规范发展的过程,非常看好资产管理行业的广阔前景。“但卖方机构面临的噪音越来越多,需要大量服务和组织工作,吸引更多关注,获得更多外部客户的认可,我不反对这样多元化的市场环境,只是希望自己能研究和在管理上更集中精力,提升专业水平。”胡雅丽直言不讳。

对于买方机构的研究职责,胡雅丽在转型之际有了更多的思考。“卖方分析师是需要服务于全市场的,需要有全市场的影响力。买方机构的研究人员,需要做的是内部服务,将研究转化为实实在在的投资,对研究的广度、深度和准确度提出了更高要求。”胡雅丽表示。

胡雅丽,上海东方证券资产管理有限公司总经理助理、董事总经理,兼任权益研究部总经理。武汉大学管理学硕士,《新财富》白金分析师。曾任招商证券研究发展中心分析师、中信证券研究部首席分析师(MD)、光大证券研究所所长。在研究领域具有很强的专业功底和市场影响力。

## “相识”东方红

从卖方机构转型而来的胡雅丽,对东方红资产管理又有怎样的认识和感觉?

其实,在加入东方红资产管理之前,胡雅丽已经对东方红有过深入的了解,她的结论是“价值观相符”:经过近20余年的发展,东方红已形成上下统一的价值投资理念、良好的投研文化和团队氛围,在国内资产管理机构中独树一帜。在胡雅丽看来,东方红是一家“强文化”的资产管理机构,确立公司的价值投资取向之后,一以贯之、坚持如一。

价值观的契合、公司文化的认同,在胡雅丽看来至关重要。胡雅丽认可东方红投研一体化的理念和制度安排,希望继续强化东方红在这方面的优势。她认为,权益研究的首要目标是为投资提供更强有力的支持,并为投资队伍培养、输送人才。研究团队的建设细致而专业,价值体系的树立与研究能力的评估是一体两面。

同时,胡雅丽也很注重对东方红权益研究团队进行不断完善和优化。

首先,胡雅丽强调权益研究团队的人才梯队建设。“我们希望东方红的权益研究团队能形成更健康、更完备的人才梯队,目前正在进一步补充有更丰富

研究经验的专业人才;另外,对行业研究覆盖中较薄弱的环节,比如医药行业,已经通过外部引入资深人士的方式予以加强了。”胡雅丽表示。

其次,对于所有买方研究机构都面临的研究转化问题,在胡雅丽看来,东方红因为投研一体化程度高,有很好的解决基础。研究团队继承了正统的研究价值观,沉淀了很好的研究方法、研究经验、研究数据和研究材料,需要加强的是研究员在研究向投资转化上的主动意识,加快研究成果输出。

此外,长期卖方研究的工作经验让胡雅丽注意到,东方红在外部研究资源的利用上还有提高空间。在她看来,最宝贵的是投研人员的精力和注意力,所以对于外部研究力量的利用需要有所取舍、博采众长。“解决方法是先建立足够端正精深的框架体系,在此基础上对外部资源分门别类、精挑细选的加以利用。”

胡雅丽认为,在投研一体化的文化和机制的引领下,东方红的投研关系一直保持着良好的运作状态。就如资产管理行业在不断变动一样,东方红的研究团队也需要及时的进化。

## 始终定义为“专业人士”

那么,胡雅丽希望打造的东方红权益研究团队是怎样的呢?

在胡雅丽看来,优秀的研究团队需要满足两方面条件。“第一,目标一致,价值观一致,其中最核心的是在研究上的价值取向一致。从管理来说,不论是自己培养的人才,还是外部引进的,研究团队成员自身的成长目标和平台给予他的培养方向保持一致,这是第一位的;第二,在买方做研究,需要有研究输出和转化的意识和能力。研究团队的成员必须明确,自己的研究是需要输出到投资上的,优秀的研究员需要有这方面的自驱力,需要提高自身研究的深度和颗粒度,需要考虑研究转化的关键问题。”

正因为长期在一线研究上实战,胡雅丽对研究团队的研究模式和方法也有更高的要求。在胡雅丽看来,在此前房地产为驱动力的经济运行环境中,各产业之间的边界相对清晰,研究员覆盖的领域相对较明确。如今,在新经济环境之下,产业之间的边界变得模糊,产业之间的融合是大势所趋。“东方红一直强调能力圈,强调能力圈的拓展,产业融合的趋势对研究团队提出拓展研究范围、拓宽研究覆盖领域的要求。很多投资机会来自于行业的交叉,在产业链的研究视角之下所遵循的划分规则已经发生明显变化。”胡雅丽指出。

对于研究员职业通道的问题,胡雅丽明确,在投研一体化的体制机制下,优秀的研究人员自然会有向投资转型的成长要求。“在研究部门要做好投资后备人员的培养。投资和研究毕竟不是同岗

位,在转型投资前,研究员需要有自己深入研究的领域,逐步培养宽广的视野和格局。对研究员培养初期,我们会给他一两个最主要的领域,训练他在一个垂直领域建立自己的框架和方法论,后续增加一些相关的领域,拓宽思路。如果优秀的研究员体现出很强的触类旁通的研究能力,我们会考虑将研究员向投资部门输送。”

如今,胡雅丽加入东方红资产管理已三月有余,她对东方红权益研究团队也有了熟悉度。胡雅丽表示,东方红的研究已经进入调整阶段,调整后研究团队对投资团队支持作用的显现需要一定的时间。“我们不去制定什么宏大计划,但我们的事情已经陆陆续续在做。坚持下去一定可以看到好的效果。”胡雅丽颇为笃定。

那么,胡雅丽对自己又有怎样的计划,她又如何界定自己的角色和职能?

在采访中,胡雅丽强调,在资产管理机构的平台上,与其说自己想做到什么,不如说机构和平台需要自己做到什么。

“我始终将自己定义为‘专业人士’,这与公司对我的要求相符合。在东方红的平台上,我可以实现职能和业务更紧密地贴近。带领和管理权益研究团队,我需要和产业和市场有足够的理解能力,需要协调研究团队内部,以及研究和投资团队的转化,为此我需要多方面的业务有足够的了解。”胡雅丽对自己的要求很高,不断地在专业研究的道路上继续深化和拓展,成为买方机构中优秀的权益研究团队领军者。