

梁浩：基金经理的工作是投资不是炒股

□本报记者 张昊

基金经理需提升“社会阅读力”

谈到选择成长股的心得，梁浩称，基金经理最为关键的素质之一是“社会阅读力”。能否从各种信息中，客观地判断宏观经济、产业、公司的真实状态，虽然每个基金经理都有自己独到的方法，但只有能够找出问题，把握关键点，并作出正确判断的，才具备一个优秀基金经理的特质。

中国证券报：鹏华新兴产业成立以来发掘了大量的优质成长股，请谈谈选择成长股的心得。

梁浩：投资的第一步是要看公司的大格局，要看企业所在产业未来的发展空间；第二步，要看企业的管理层是否优秀，其行为和决策是否符合产业发展方向，有没有能力驾驭目前的格局；第三步，就是注重公司所处的发展周期，比如盈利和投入的周期，是否处在可以投资的关键点。

我觉得每个基金经理关于投资理念和研究方法，大体上不会有太大偏差，更为关键的是每个人的深度不同，我认为决定基金经理最为关键的素质之一是“社会阅读力”。从中长期来看，基金经理的社会阅读力如何，决定了他能否从各种信息中客观地判断宏观经济、产业、公司的真实状态，能否从调研时和与市场交流的只言片语中判断出真实

情况。这是一个基金经理综合能力的体现，要求一个基金经理能够更客观把握和理解现象。这也会让基金经理少犯错误，选出可以长期看好的标的。我相信“大道无形”这句话。每个人在投资中都有自己的方法，也会遇到不同的问题，但找出问题，把握关键点，并作出正确的判断，是一个优秀的基金经理必备的特质。

中国证券报：能否总结基金三年以来投资的得失？

梁浩：在成长股的选择上，我在研究方法、跟踪能力等方面相对擅长。从实战中进行总结，让我对于成长股的把握相对更为娴熟。虽然可能会有有一定的错误概率，但总体上不会有太大的偏差。相对于成长股而言，我对于周期股的把握还欠火候，虽然理论上的东西都了解，自己也建立了宏观框架，但很多东西只有经历过才能真正领悟。

从定期报告中可以看到，鹏华新兴产业的前十大重仓股占比较高，而且持有时间比较长，相对成熟和稳定。这只基金遵循的投资理念就是：稳健增长，风险配比，合理估值，长期跟踪。投资是要踏踏实实寻找优质成长公司，从基金过去三年业绩来看，说明这个方法是有效的。

为持有人选择优秀公司

对于基金经理这份工作的本质，梁浩认为是以合理的价格选择优秀公司，为基金持有人赚取产业发展和公司发展的超额收益。而抛弃杂念、集中精神是梁浩追求的投资心理状态，即使基金业绩短期游离于大盘，但并不会影响其长期的投资收益。

中国证券报：你对于基金经理的工作如何理解？这种理解对于筛选投资标的有何影响？

梁浩：我认为，基金经理工作的本质是投资而不是炒股票，是以合理的价格选择优秀公司，为基金持有人赚取产业发展和公司发展的超额收益。

我记得读中学的时候学过一篇古文，印象很深。这篇古文取自是《韩非子·喻老》，讲的是战国时期赵襄王向王子期学习驾驶马车的技术，没学多久就要跟王子期比赛，每次比赛都是输给王子期，赵襄王就怀疑王子期没有把驾车术完全教给他。王子期回答道：“我已经把技术全都教给您了，只是您使用得不恰当。不管驾驶什么车辆，最重要的是人的注意力要放在和马的协调上，才能加快速度。但您的注意力都集中在我的身上，想要赢我，就顾不上与马匹的奔跑协调一致，这就是您落在后边的原因了。”

做任何事如果不专心致志，只考虑个人利害得失，就会事与愿违。做投资也是如此，只有抛弃杂念，集中精神，才能得以充分发挥，取得好的成绩。基金经理的价值，最重要的是为持有人赚钱。三年来，我做的是“人和马协调”的工作，是在做沉淀与积累。我管理的基金因为坚持选择自下而上地投资成长股，业绩会有阶段性与市场游离的状态。三年的业绩也证明这套方法是行得通的，这种短期的游离不影响长期的

结果。为持有人选择优秀公司，这是这份工作的初衷，未来也会坚持。

中国证券报：鹏华新兴产业有时会游离于大盘，那么这三年中你肯定也经受了很大压力，你是怎样化解的？

梁浩：鹏华新兴产业获得晨星三年期五星评级，虽然单独看每年业绩都算不上拔尖，但从三年来看整体还可以，这只基金总体上是比较稳健的投资风格。在晨星评级中，有一个对基金波动率指标的考察，鹏华新兴产业的波动率较小，就是因为一直遵循自下而上选择股票的投资思路，根据公司内在价值做投资。经过三年的管理，组合中沉淀了一些中长期看好的股票，也有了一些理解比较深入、跟踪比较久的公司。

因为自下而上功课做得相对较多，鹏华新兴产业的业绩和大盘的关系有时会有阶段性的游离：往往是大盘没机会的时候，基金表现好；而大盘好的时候，基金业绩可能不是特别突出。总结下来，三年中我也经历过几次被动的时期。第一个阶段是2012年1月，当时新股发行制度改革，创业板连续调整，而我们当时在创业板块的配置较重，所以2012年一季度的业绩不是很好；第二个阶段是2012年12月，当时银行板块底部反弹，有的股票一个月涨幅高达40%-50%，而当时鹏华新兴产业银行配置较少，所以当期排名迅速下滑；第三个阶段是近期的周期股上涨，成长股滞涨，甚至下跌，一些我们长期看好的标的有一些波动。

但把这些波段放到三年周期来看，短期波动都不是太大的问题。经过几年与市场的磨合，坚持成长股的投资思路，基金业绩是稳健向上的态势。随着三、四季度上市公司的业绩披露，我对于看好的公司未来的成长情况，心里还是比较有底的。

在晨星刚刚公布的评级榜单中，鹏华新兴产业基金被评为三年期五星级基金。鹏华新兴产业成立于2011年6月15日，Wind数据显示，截至2014年7月30日，鹏华新兴产业基金总回报28.2%，年化回报8.27%。担任鹏华新兴产业基金经理的梁浩，曾经从事电子信息产业的政策研究，深谙成长股的投资逻辑。他认为，基金经理工作的本质是投资而不是炒股票，是以合理的价格选择优秀公司，为基金持有人赚取产业发展和公司发展的超额收益。



梁浩 中国人民大学经济学博士。曾任职于信息产业部电信研究院，从事产业政策研究；2008年5月加盟鹏华基金管理有限公司，从事研究分析工作，担任研究部高级研究员、基金经理助理。2011年7月起担任鹏华新兴产业股票型证券投资基金的基金经理，2014年3月起担任鹏华环保产业股票型证券投资基金的基金经理。

产业升级 处于起步阶段

谈到未来的投资思路，梁浩表示对于未来宏观经济的走势并不乐观。他认为产业升级是中国经济的必由之路，但短期内经济高速增长、产业升级面临的一些障碍还没有排除，未来中长期看好的成长股依然面临机会。

中国证券报：如何看待未来的宏观经济？近期蓝筹股表现活跃，你认为这一行情能否持续？

梁浩：我对中国宏观经济近期的整体走势是相对悲观的。我认为仅靠内生性因素维持高速增长已经较为困难，产业升级出现苗头却还处在起步阶段，宏观经济的负面因素还没有完全消化。其主要原因是，从改革开放、南巡讲话以后直到2002年前后，中国经济在很长一段时间都是处在内生性增长的周期，中国宏观经济是由内需拉动的。2002年以后，中国经济迎来了所谓的“黄金十年”，这一波是由房地产市场和入世的双重需求爆发导致的，即福利分房制度改革和城市化进程加速，推动房地产市场的爆发，再加上入世以后的外需快速增长。但现在来看，由房地产和入世带来的经济高速增长将告一段落，这两大需求拉动的经济内生增长动力已不再明显。

从中观来看，我国的产业升级已经出现苗头，但还处于起步阶段。我们可以对照一下日本的情况。从上世纪90年代开始日本进入了“失去的二十年”，即便如此，当时日本所达到的产业高度，也是我们很多产业现在都难以企及的，全球的高端仪器和精密设备市场，都摆脱不了日本的供给。因此，即便日本“失去了二十年”，日本的GDP增长很慢，但日本产业的整体框架和实力已经形成。相较之下，我国很多产业从中低端到高端的升级面临诸多障碍，有技术方面的瓶颈，也有制度、文化方面的因素，最明显的是科研体制、教育体制的准备不足。应该说，我国产业升级目前还处于起步阶段，如果升级阶段走不完，就很难看到中国的竞争力在全球能有质的改变，我认为只有高端领域走到全球前列才有希望。

从短期来看，宏观经济的负面因素还没有完全释放。7月初的时候，我对下半年市场的判断并不悲观，因为当时有一些城市开始放松房产限购。当时我认为下半年会有阶段性的蓝筹机会，中长期看好的成长股没有改变。

对于近期的蓝筹行情，我认为主要还是因为蓝筹的估值很低。至于未来市场是否能就此走牛，目前还不能给出确定性的判断。我比较关注房地产的交易量，如果交易量能够因放松限购回升或维持到比较好的水平，就会有小规模牛市出现。但如果放松限购以后，交易量不稳定或继续下行，我认为市场还是会恢复到以前的状态。