

朱雀基金总经理梁跃军:

产业研究脚踏实地 做精品型资产管理公司

□本报记者 徐金忠



梁跃军, 中欧国际工商学院EMBA, 北京大学经济学硕士及学士。现任朱雀基金总经理。曾任职于招商银行北京分行、西部证券和朱雀投资。

研究驱动投资

投研是公募基金的立身之本。那么,主打差异化、特色化发展的朱雀基金的投研策略,又有什么过人之处?

对于产业的广阔视野和深度研究,就是朱雀基金的基石所在。梁跃军的说法更是直白,朱雀基金在产业研究的人力物力财力投入上,可以说是“不计成本”。目前,朱雀基金拥有接近40人的投研团队,占比超过公司总人数的四成。参照行业的平均水平,朱雀基金显然“超配”了投研团队。而且这支投研团队遵循的是“研究驱动投资”原则,即使是投资经理也不脱离研究一线。“朱雀基金没有明星基金经理,我们依靠系统的研究方法和严格的投资纪律来支持我们的投资实践。我们有个比较形象的说法就是用‘剑阵’来代替‘一位武功高手’。”梁跃军介绍。

朱雀基金的“剑阵”分为六个产业链组,分别是先进制造(一二三组)、TMT、大消费和医药生物组,这不是简单的行政管理单位,而是有机的研究组织,改变了研究员单打独斗的模式,增强了产业链上下游的协同。其中,先进制造业是朱雀基金的优势领域,配备了16人的研究团队,全面覆盖新能源、消纳、储能、氢能、新材料、汽车电动化、汽车智能化、航空航天、

商业航天等细分方向。投资实践方面,在产业链深入研究的基础上,通过研究例会机制严选构建股票库,基金经理在此范围内构建组合,完成从研究到投资的映射。

产业研究并非易事,产业有顺风顺水的时候,也有风雨飘摇的时刻。特别是近年来的市场调整之中,产业研究支撑的投资,略显黯淡。在朱雀基金看来,脚踏实地的产业研究具备自我完备且坚强的逻辑,可以穿越宏观的周期,而且更为精彩的是,用产业逻辑作为投研基石,更是可以伸手摘星——摘取产业周期中的启明星、恒星等,乐在其中,便不觉艰辛。

产业逻辑配置和证券投资践行之间,并不能简单地画等号。事实上,回顾朱雀基金的投资历程,有过新能源、电网、半导体产业之中的辉煌战绩,也有过研究到投资转化不足的遗憾。

梁跃军不否认这一点,他要求投研团队时时复盘,总结得失与规律,提升研究和定价能力。“如果把投资比作项链,投资理念是线,对公司、行业的具体知识是珠子。只有珠子没有线的人是行业专家,但不是行业投资专家;只有线没有珠子的人是投资学家,但不是投资家。优秀的投研人员应当有成熟的投资理念,把行业公司的知识串在一起。”

既要“激情”也要“保守”

公司的长期发展离不开好的治理结构,而治理结构背后是股权结构。朱雀基金在设立之初就延续了母公司的合伙人制度体系,通过长期股权激励,将员工与公司的利益统一。朱雀基金设立的两个员工持股平台合计持有公司股权35%,员工持股计划已覆盖过半的员工,其中投研团队持有的份额比例超过六成。合伙制的设计中,既有激励也有制约,促进每一个合伙人在股东和员工的双重身份下去思考和促进朱雀基金的发展,也鼓励每一个员工不断超越自我,追求卓越。

为保障投资方法论的落地,朱雀基金在激励约束、团队建设方面做了一系列安排。

考核激励方面,鼓励研究员踏实做研究;基金经理要想获得更多的奖金,参与投资品种研究是比较现实的选择。约束机制方面,朱雀基金制定了薪酬递延制度,建立了管理层和基金经理、投资经理等核心员工奖金跟投机制,实施违规责任人员奖金追索扣回制度等。

在投研团队的建设上,一方面,朱雀基金注重研究员的产业背景,配备了来自氢能、电网、航天、汽车等领域的行业专家;另一方面,注重梯队培养,做好投研能力的积累与传承,保持投研团队的战斗力。经过长期的培养考察,朱雀基金已经选拔出6位“90后”基金经理,在投资研究中发挥着重要作用。

“流水不腐,户枢不蠹,团队迭代的背后是新势能的积蓄与爆发。不仅是投研团队,管理团队也是如此。近期我们提拔了两位‘80后’高管,公司七人的高管团队中,‘80后’就有五人。两位新任高管中,一位从2013年就加入了朱雀投资,先后担任渠道助理、产品总监和产业部总经理。担任产业部总经理期间,他带领团队服务了众多产业客户和高净值客户。结合投资者的利益,在公司的战略框架下,他努力帮助实体企

业实现业务转型和发展,尤其是传统能源向新能源转型升级。另一位在朱雀基金从事了六年的投研工作,先后担任研究部高级研究员、专户投资部投资经理、专户投资部总经理等职务。他参与了朱雀投研体系与方法论的建设,持续为投研团队的建设添砖加瓦。”梁跃军介绍。

资产端的定力还需要负债端的支持。在产品发行节奏上,对于合作渠道的选择,朱雀基金体现出克制。“与其广撒网,我们更倾向于严选深耕。只有保持对扩张的克制,让资金性质和赚钱模式足够匹配,才能减少投资中的噪音和摩擦,以更平稳的姿态走入正向的循环。在负债端的建设上,我们尤其注重‘耐心资本’的引入。”梁跃军表示,特别是在宏观多变的阶段,“朱雀基金会持续跟市场,跟投资者说明自己是如何研究的,是如何投资的,特别是要跟投资者讲清楚我们对于产业的研究,专业的、坦诚的交流是持久信任的基础”。

成立六载,朱雀基金“合规、透明、信任、激情”的价值观和“保守、专注、创新、思辨”的投资理念,开宗明义、直抒胸臆。特别是其中的“激情”和“保守”二词,不太常见于以理性著称的资产管理机构之中。而在朱雀基金,则是别有深意。

“‘激情’是指对投资保持着热情、热爱,投资之路荆棘满地,还有悬崖绝壁,没有足够的热情和热爱走不下去。一群理性的人,也需要感性和热爱,才能持续向前。‘保守’则是这群激情又理性的人的自我操守,投资并非坦途,受人之托、代客理财更应该是兢兢业业、如履薄冰,保守之意就是要敬畏市场、敬畏风险,不盲目放大风险、不盲目承担风险,将投资者的利益放在第一位。”梁跃军称。

朱雀基金的价值观和理念,已经通过六年的发展,明白无疑地向市场、行业传递。

投资之中,既有灵秀,大开大合、循时驭势;亦有敦实,脚踏实地,渐进而为。如果说一家资产管理机构,有其心性秉气,那么应该两者兼备,方是好的立身之道。

转型公募六年,朱雀基金走的正是两者兼备的道路。在梁跃军看来,时光流逝,但朱雀基金初心如磐。成立之初,朱雀基金确立的战略定位就是要做精品型的资产管理公司,明确以主动权益为主,兼顾投资者多样化资产配置需求。朱雀基金的投资同时聚焦产业发展、产业逻辑,将产业研究作为公司发展的基石。

这样的战略定位和发展路径,使得朱雀基金成为公募行业中独特的存在,也让朱雀基金在六载公募岁月里更加从容笃定。

特色化发展初心如磐

“朱雀基金的创始团队,有着鲜明的特征,带着强烈的基因。”作为创始团队的灵魂人物之一,梁跃军这样评价朱雀基金的创立者们。

可以发现,朱雀基金的创始团队最初在券商负责自营业务,而后创立私募机构朱雀投资,积累了二十余年的权益投资经验。2018年朱雀基金获批公募牌照,继承了朱雀投资的证券业务和大部分产品。

来时路,决定着朱雀基金当下站立的位置。

“成立之初,我们确立的战略定位就是要做精品型的资产管理公司,以主动权益为主,兼顾固收和量化CTA策略。时至今日,朱雀基金还是这样的发展格局,在公募产品的布局上,我们依然聚焦主动权益,与渠道合作发行了8只权益类基金。结合权益特色,我们还推出了1只二级债基。权益和固收策略之外,还有一块小而美的业务,就是我们的量化CTA策略。这三块资产的相关性很低,对于投资者而言,是一种比较好的资产配置方案。”梁跃军介绍。

站在当下来看,朱雀基金这样的发展路径与决策层提倡的“中小机构差异化发展、特色化经营”不谋而合。实际上,与政策导向不谋而合,是朱雀基金发展之路自然而然的结果。

对于当下大热的被动投资,朱雀基金认为,主动、被动二者各有特点,而自身的选择是坚守能力圈,专注主动管理。梁跃军相信,市场中总会发生“好公司被低估”和“差公司被高估”的错定定价情况,投资者对公司未来发展的判断也会产生很大的差异,主动管理的超额收益就出自于此。经济有周期,行业有进退,主动管理也会遭遇阶段性逆境,但只要认清自己赚的是什么钱,知行合一,就不会有遗憾。

在主动投资与被动投资的关系上,梁跃军赞同霍华德·马克思的观点:“被动投资的精华,是投资者相信主动投资行为已导致资产被合理定价,因此廉价的投资机会无处可寻。如果大多数股权投资已进行被动管理,结果会怎样?这样一来,价格将更容易偏离所谓的合理范围,从而产生廉价和估价过高的投资机会。虽然这不一定能确保主动投资管理取得成功,但无疑为他们提供了成功的必要前提条件。”

在朱雀基金看来,投资的本质是汇集大众资金投向企业的股权,将资金转化为资本,为实体经济提供重要的生产要素,实现居民财富与优秀企业的共同成长。朱雀基金希望从人类社会发展的长期视角出发,挖掘能源转型、数字经济等领域中的优秀企业,支持它们的成长,并实现投资者财富的不断增值。