

榕树投资董事长翟敬勇:

勇于自我革新 投资要顺应时代

□本报记者 张韵



翟敬勇,榕树投资创始人、董事长、首席投资官,有超过28年的资本市场投资经历。2006年创办深圳榕树投资,2013年开始发行阳光私募产品。目前榕树投资最新管理规模接近20亿元,在管产品超过50只。

秉持价值投资理念

“用四毛钱买价值一元的资产,这就是我们投资的核心理念。”翟敬勇介绍,榕树投资自创立以来主要秉持的就是价值投资理念,希望以估值为锚,致力于开展具有较高安全边际的投资,通过深度价值挖掘,买入被市场严重低估的标的,并在估值修复进入合理区间时,考虑卖出,锁定收益。

之所以选择专注价值投资理念,并非跟风之举,而是经过多年投资实战后的选择。在入行之初,翟敬勇也曾是一位技术分析流派的拥趸,蜡烛图、波浪理论、江恩理论、时间周期……他都有所涉猎。但实践后发现,技术分析流派似乎并不适合他,反而是选择价值投资理念后,才实现了投资生涯的重大跨越。

“价值投资更多是看企业财务数据和业务基本面,而技术分析赚的是情绪博弈的钱,博弈赚的钱,很难留得住。”这成为翟敬勇转变投资理念后的最大感受。此后,调研上市公司,了解上市公司产品的业务发展情况、产销数据、存货数据、财报数据等成了他最主要的工作,而不再执迷于关注K线图。

除了一头扎进上市公司基本面和业务数据的分析外,参与上市公司调研是他践行价值投资的重要方式之一。

“分析数据是形成客观认识,调研是增加感性认识。”他表示,在调研时,上市公司的战略发展方向、风险点、管理层对公司发展现状的认知等,都是他关注的方向,他会习惯于在每一次调研后的当晚将调研纪要整理出来,并持续观察公司曾经制定的战略落地情况。目前他调研过的上市公司已超过500家。

他认为,对看好的公司和行业至少要跟踪5年以上,才能谈得上真正了解其背后的投资价值。在这一过程中,不断加深理解,将有助于提高对估值准确性的把握。多年来,他跟踪较久的行业包括消费、互联网、能源和科技等。

榕树投资最初创立于2006年6月,由翟敬勇和几个股东一共集资750万元创办而成。公司刚成立不久,便赶上牛市行情,榕树投资的管理规模曾在2007年一度暴增至近5亿元。但在2008年市场大幅回调之际,一年左右的时间,其管理规模就缩水到5000万元,并经历了合伙人离开等变故。

经过几年沉淀后,重整归来的榕树投资的业绩慢慢开始有了起色,于2013年正式面向投资者发行阳光私募产品,曾在2015年创下单月约40%的收益纪录,并在市场调整前成功顶进。目前,榕树投资在管产品超过50只,合计管理规模接近20亿元。

从2006年的750万元到2007年的峰值近5亿元,又在2008年亏至5000万元,经历变故、合伙人离开;从亏损后的反思到2013年发行阳光私募基金,2014年业绩回暖,2015年躲过市场震荡;从2019年重仓新能源个股跻身业绩排行榜前列,到市场回调而业绩承压,再到今年一季度平均产品收益率超50%……

榕树投资创始人、董事长、首席投资官翟敬勇算得上是一位历经市场起起伏伏后依然不屈不挠的投资者。虽非科班出身,但在投资道路上,他已坚持走过近30个年头,时至今日,其所在公司最新管理规模接近20亿元。“榕树是很常见的植物,本身不惹眼,但根基深扛风雨活得久,一木成林。”他说,这既是他为公司取名“榕树投资”的原因,也是他在投资上的一大愿景。

拥抱大时代潮流

值得注意的是,近年来价值投资流派一度遭到市场质疑。价值投资真的适合A股吗?真的适应当下的市场吗?相关争论屡屡引发热议。

对此,翟敬勇认为,这些质疑可能更多指向投资者对于是否要做波段操作的思考,但是做好波段并不是一件容易的事情。习惯做波段后,很容易在大涨前把仓位全部弄丢。价值投资者要适当忽略市场情绪导致的阶段性波动,拉长时间来看,有时候波动的影响并没有太大。这一切的前提是,投资的公司未来确实有投资价值,如果商业模式恶化,或产业步入夕阳期,那就要坚决卖出。

“在投资中顺应时代趋势非常重要。”他认为,价值投资并非机械地长期持有,而是要看未来的发展趋势在哪里,在拥抱大时代潮流的基础上持有值得投资的品种,“如果产业进入衰退期或者都要被淘汰了,神仙来了也救不了”。

顺应时代趋势几乎成为了贯穿榕树投资每一次大调仓背后的核心逻辑。

2006年刚创立之际,榕树投资主要投资“五朵金花”——汽车、地产、白酒、中药、化工方向。之所以沿着上述路径投资,是因为当时正是中国经济开始大发展的时候,中国资产全面开花,市场消费热情大幅提升,而汽车、房子、白酒等都是颇受大众喜爱的消费品种。

2014年开始,榕树投资的投资重心逐渐转移到互联网方向。当时的大部分传统重工业企业遭遇瓶颈,而以互联网为代表的新经济蓬勃发展,甚至快速出现了一些

具有垄断优势的龙头企业。彼时,榕树投资曾连续发布多篇关于苹果产业链的研究报告,并提出观点表示看好苹果周期对相关产业链的业绩拉动,结论是新技术的推出将引发各大智能手机厂商争相模仿,并带动相关企业发展。

2019年开始,榕树投资逐渐聚焦新能源方向,主要是因为看到了无论是产业政策还是信贷政策,政策端大力支持新能源行业,新能源行业的投资出现明显增长,行业景气度快速攀升。“2020年初,我们曾公开发声,高度看好新能源、新能源智能化应用、半导体、5G等领域的投资机会,这些新兴行业空间巨大,成长速度极快,未来会诞生一批新时代的伟大公司。”翟敬勇补充说。

2025年开始,人工智能(AI)正成为榕树投资全力聚焦的新方向。他认为,AI算得上是继互联网后的最新工业革命,中国凭借工程师红利和庞大市场,将在AI应用领域实现弯道超车。未来受益于人工智能的企业有望迎来爆发期。在AI浪潮下,每一个季度甚至每一个月都会崛起一批业界新秀。

每一个时代都有其造富密码,勇于自我革新,积极拥抱新时代浪潮至关重要。“像过去的房地产时代,很多发家的人最开始懂房地产么?其实大多数都不懂,但是他们敢于押注这一大趋势。”他表示,用于自我革新并不容易,尤其对于年长者而言。2025年,主动求变、更加开放地迎接AI浪潮,将成榕树投资的主基调。在AI浪潮中,唯有打破认知边界、坚持深度研究,方能捕捉时代红利。

2025年聚焦AI大赛道

站在投资者角度来说,价值投资的长周期持有方式确实是一种相对舒服的投资节奏。但是,站在私募产品持有人角度来说,他们会愿意无视市场跌宕起伏,持有很长时间吗?

对此,翟敬勇认为,这确实是私募业内很关键的一个问题,要想解决这一问题,一方面可能还是需要通过投教引导投资者认识到低位布局和长期持有的好处;另一方面,可能要加强与客户的沟通,并选择愿意接受公司投资理念的客户。榕树投资近年来也在提高产品持有人体验上做了一些改变。

“一百个电话不如一次见面,在市场大幅动荡之际和投资者面对面交流,更能让他们的心态稳定下来。”翟敬勇介绍,榕树投资近年来提高了与投资者交流的频率,并把投资者体验纳入公司投研团队日常考核工作中:每周都会根据产品净值的涨跌幅和波动情况给投资经理设置相应的奖惩机制,让投研人员切身体会到投资者的感受,更加关注投资本金的安全。

此外,他坦言,对于价值投资者而言,可能对回撤的容忍度更高,但是对于产品持有人来说,产品净值的较大风吹草动很容易就会导致他们赎回离场。因此,如何在投资中

兼顾产品持有人的感受十分重要,更加重视控制产品回撤和波动,也成为公司近年来的新课题。

榕树投资目前采取的是“农民种田法”:在建仓期(播种和生长期)不断买入,一股不卖,等待个股“生根发芽”;在获利期(成熟期)陆续卖出,一股也不再追加,收获期只收果实不播种。同时,公司也改变了过去总是满仓的做法,更加重视头寸管理,并坚守不加杠杆的底线,给投资留下了灵活空间和安全边际。

翟敬勇认为,价值投资并非只买不卖,当标的估值变贵了就应该获利了结,“贵了不卖是傻瓜”,不应盲目抱有过高的幻想。他更愿意去挖掘还没有上涨的低估值品种,研究清楚一家投一家,做好一家再做下一家,进行滚动式投资。

他介绍,2025年榕树投资的核心投资策略就是在聚焦AI赛道的基础上,“买小买新买硬”。“买小”主要是指聚焦技术壁垒高的小而精的“专精特新”企业;“买新”是指深耕科技前沿,重点关注AI应用、机器人、生物医药等创新领域;“买硬”即是挖掘具备全球竞争力的硬科技标的。