

复胜资产陆航:

“本分+勤奋”的十年创业路

□本报记者 王辉



陆航,复胜资产董事长兼投资总监。上海大学金融工程硕士,拥有近20年证券投资经验;曾任国元证券股份有限公司研究所行业部经理;海富通基金管理有限公司中小盘股票分析师,QFII投资顾问,绝对收益部投资经理。

内核解析:业绩驱动与弱者思维的辩证法

贯穿复胜资产十年发展历程的,是极其清晰的“业绩驱动投资”理念。陆航将自己定义为“成长风格的基金经理”,并有一套量化的执行标准。

“我挑选股票,是尽量做未来三年收入、利润增速超过20%的公司,这是我区分成长股和价值股的核心。”他说,“同时,它还必须满足有壁垒的条件。对于这样的成长股,我们对估值的容忍度可以适当放宽,比如35倍PE以下可以考虑买入。”

与之相对,增速低于10%的则被定义为价值股,陆航更关注其盈利稳定性和分红能力。他最为警惕的,是增速在13%到18%之间的“灰色地带”。“这个区间最要谨慎。因为高一点就是成长股,估值可以给高一点;低一点就是价值股,我对分红和壁垒有很高要求。处于中间地带的公司,很容易陷入价值陷阱。”

这套简洁而不简单的标准,决定了复胜资产的买入、持有和卖出操作。“高了就只卖不买”,陆航说,“很多人做反了,高位时很兴奋,低位时不敢买。”

谈及具体案例时,陆航显得兴致勃勃。从早期的龙头白酒股、龙头家电股,到近年捕捉到的新消费龙头企业,对To C端牛股的挖掘显示出复胜资产的独到眼光。但陆航表示,他们是以“周期”的眼光看待消

费。“我们觉得消费也是有周期的,只是这个周期比较长。”

2022年对某石油企业的投资,则体现了其在股票投资上一以贯之、实事求是的“第一性原理”。在当时市场普遍不看好传统能源领域时,陆航看中了这家公司3倍PE、15%股息率的极致低估。谈到业内人士此前对于“复胜资产太偏向于集中押注”的质疑,陆航反问:“这种股票就配置20%,算多吗?”那个时候,这样的大型白马股只有3倍PE,分红率甚至能达到15%,有啥不敢买的?”

在辉煌投资成绩的另一面,则是复胜资产基于“弱者思维”的风控哲学。陆航详细阐释这一理念:“我们是以‘弱者思维’去理解股价回调的。这意味着承认认知的局限性,不固执己见,在市场证明自己错误时,勇于并敢于主动止损。”

这一思想也体现在复胜资产对待市场“抱团”行为的警惕上。“我比较警惕抱团”,陆航明确表示,“往往抱团的时候,我们一般比较谨慎……到了这个阶段我宁可卖出。”他以某龙头白酒股为例,在公司股价上涨过程中选择了卖出,尽管后来公司股价继续上涨,但他并不后悔,因为避开泡沫顶峰的原则让他们有充足的弹药去捕捉下一个机会。

未来愿景:“本分”者的下一程

站在十周年的新起点,陆航对复胜资产的下一个十年有了更宏大的构想。

“我们希望能把复胜资产打造成一个类似于私募界的‘Web 2.0’。”他说,“在欧美,很多优秀人才最后都去了对冲基金。我们希望未来也能吸引市场上公募体系出身的优秀研究员和基金经理,打造一个具有竞争力的投研团队。”

同时,他明确表示,追求更卓越、更稳定的业绩是前提,规模只是自然而然的结果。未来公司仍将坚守主观多头策略的核心。目前公司的产品线已形成完整布局,旗舰产品成立以来已成为行业标杆,多只存续三年以上的产品均表现出色,持有5年以上的客户盈利比例达到100%。

谈到量化策略的崛起,陆航表现出开放和乐观的态度。“量化的进步其实对我们主观多头是一种促进,还可以增加市场流动性,我们特别欢迎。”他认为,当主观投资过于火热时,估值会被推至泡沫化,反而难做。而量化加入的市场,更能让主观投资者以合理的价格买到好公司。

谈及公司管理,陆航特别强调了“一致性”原则:“我自己的钱都认购了我自己管理的产品。我非常看重所有产品的一致性:我们做任何一笔投资都是同时下达交易指令,在不同产品内按统一权重分配的。我们复胜资产产品的一致性,在所有私募里应该算是做得非常非常好的。”这种将自身利益与所有客户深度绑定的做法,使得公司

在做每一个投资决策时,都能天然地站在客户的角度思考。

回顾公司获得的一些行业重要奖项,陆航显得很淡然。他将公司的经营哲学总结为“本分”:“只要有本分的心态去做我们的投资、做我们客户的产品,以本分的心态去运营公司,时间久了之后,就会得到大家的认可。”

当被问及希望最终能够为行业留下怎样的印记时,陆航的回答回归质朴:“我享受寻找牛股的过程……我们热爱这个行业。”他认为,市场和社会最终会回报那些热爱事业、专注事业、做好产品的本分的人和公司。

对于未来的期许,他诚恳地说:“我们不需要成为市场上管理规模最大的私募,但希望大家觉得我们是个勤奋研究、踏实投资、本分经营,坚持做正确事情的团队,这就够了。”

窗外,浦东的灯火次第亮起。谈及未来,这位“牛股捕手”眼神坚定。十年间,陆航从一个怀揣“复利致胜”梦想的基金经理,成长为一位拥有系统方法论、成熟团队和清晰愿景的掌舵人。复胜资产的故事,不仅仅是一个关于投资成功的案例,更是一项关于如何在市场的跌宕起伏和惊涛骇浪中,通过“专注”于内核、“应对”于变化、“本分”于经营,从而实现长期“复利”的启示录。下一个十年,这位“牛股捕手”和他的团队,已然开启了新的航程。

深秋的午后,阳光透过玻璃幕墙,洒进复胜资产位于上海浦东一间风格简约的办公室。创始人陆航坐在中国证券报记者对面,谈及重仓股的优异表现时,脸上掠过不易察觉的喜悦;回顾创业十年的至暗时刻,他的语气则变得沉稳而审慎。作为公司第一位员工同时也是公司“最老的投资客户”,这位拥有近20年证券投资经验的基金经理,更习惯用投资组合与净值曲线与市场对话。在公司成立十周年的节点上,他系统复盘了复胜资产的“本分”之道——以业绩驱动为核心、以“弱者思维”为风控,在资本市场起伏中行稳致远的投资、生存与发展哲学。

淬火十年:从“逆风翻盘”到体系锻造

2015年12月,复胜资产成立。十年间,公司从最初的“草创私募”发展到如今近30人的专业团队,管理规模也从零起步,稳步增长至目前的超100亿元。陆航为公司取名“复胜”,寓意“复利致胜”。这个名字源自历史上乔家大院关于“复盛公”的典故,“我们取名‘复胜’二字,是想以诚信为本,在投资上做到复利致胜。”陆航说。

核心投研团队堪称公司最宝贵的资产。三位核心基金经理陆航、陈盛业、喻畅平均从业年限达19年,形成了稳定的“铁三角”架构。9名研究员平均从业年限6年,既有从业多年的行业首席,也有刚入行不久的新鲜血液,组成了富有活力的研究梯队。“我们公司中后台挺稳定的,但一线研究员更替会频繁一些,”陆航直言不讳,“本质上就跟我们找股票一样,要与时俱进……说难听点,投资做得不好,我们基金经理都会被投资者更换掉。”

然而,通往复利的道路从未平坦。当被问及十年间最严峻的挑战时,陆航给出的答案出乎意料——并非2018年的单边下行,而是2020年的开年阶段。

“2020年第一季度是我们最困难的时候。”陆航的记忆清晰如昨,“到4月份,我们的产品净值回撤了接近20%,而当时市场上很多同行已经实现了20%的正收益。一正一负,我们落后了将近40个百分点,从某种程度上说,那是复胜资产成立以来遇到的最大危机。”

彼时,以投资消费核心资产起家的复胜资产,在突发因素冲击下遭遇短期业绩急挫。他坦诚地剖析当时的困境:“我们过去是靠投资消费股起家的,突发因素冲击下,消费股的业绩预期必然不佳。那个时候,你需要自我否定,再去寻找新的东西。先否定、再肯定,这个心路是非常煎熬的。”

面对巨大压力,复胜资产展现出了强大的应对能力。团队迅速回归“业绩驱动投资”的核心理念,在市场底部果断挖掘了当时业绩爆发性最强的板块——新能源和医疗防护。“我们抓住了当时最牛的几只股票,相关的产品从那年的-20%起步,最终全年实现了跻身行业第一梯队的收益率。”陆航说。

他用网球项目的比喻来形容这段经历:“纳达尔之所以成为网球巨星,就是因为他逆风球打得特别好。打顺风球很多人都会,但在逆境中调整自己、战而胜之,这才是关键。”

2020年上半年的经历成为了复胜资产进化的催化剂。“从那以后,我们的能力进化了。”陆航表示,“我们的回撤控制做得越来越好,股票的丰富度更高,在仓位管理上的纪律性更强。”几乎在同一时间,公司开始从偏自营风格的投资业务向资管业务彻底转型。

“我们真正的资管业务转型是从2020年4月之后开始的。”陆航说。之前,公司更像一个自营投资体;之后,则开始系统性地思考如何为更广泛的资管客户提供长期、稳健的业绩表现。他深入阐释这种转变:“在自营逻辑下,核心诉求是业绩尽可能亮眼。但在资管业务里,我们希望业绩能长久、稳健。你需要兼顾回撤和收益的关系,你的风控、信息沟通、团队建设都必须提升到一个新的高度。”