

## 刘杰文： 修好投资“高速公路”

团队”、“基本功”，这两个词是和刘杰文交谈中最常出现的。

作为中欧基金投资副总监，当记者问到今年中欧基金业绩的总体大幅提升时，他却显得有些平静。我最看重的还是业绩的长期稳定增长。想要做到这点，团队建设和做好投研基本功是我们出发的起点。”

### 握拳之势，方能有力

这几年，中国基金业有了非常快速的发展，随着中欧价值发现股票基金的获准发行，基金产品总数已经到达了500大关。面对市场的飞跃式发展，刘杰文坦言，目前的基金行业与几年前已经完全不同，几年前凭一、两个优秀的基金经理，整个基金公司就可能在竞争中脱颖而出，但在当前的市场中要想长期稳定取得好成绩，单凭一两个明星基金经理，背后没有一个强有力的投研团队的支持，已不大可能实现。

团队好比我们握拳，这样打出去才能更有力，投资业绩的持续稳定增长才有保证。”作为中欧基金投研团队负责人，刘杰文表示自己最大的任务就是要打造一支专业、严谨、竞争力强的投研团队。随着新的管理团队到任，中欧基金的股东方、管理层都明确表示要重视投研团队的建设工作，并在资源上给予了大力支持。我们今年会进一步扩充整个投研团队的人数，吸收外界优秀的新鲜血液，充实整体投研力量，为业绩的持续进步保驾护航。”

在不断吸纳外部优秀人才的同时，刘杰文表示中欧基金也非常重视内部人才的培养。正

所谓“千里马常有，伯乐不常有。”中欧基金确定了内部投研人员的发展路径，设计了公平科学的机制来选拔内部优秀的人才，为有潜力的人员提供广阔的个人发展空间。培养自己的队伍，一方面能加强团队的稳定性，另一方面这样的人才对于公司的了解也会更加深刻，整个团队的磨合成本会更低，更容易发挥团队核心力，大家心往一处使。”



我最看重的还是业绩的长期稳定增长。想要做到这点，团队建设和做好投研基本功是我们出发的起点。”

### 修好投资的“高速公路”

2009年对于中欧基金来说是夯实基础的一年，基础工作研究平台要搭建好。未来的发展才能驶上快车道。这就好比修高速公路，基础性的东西先行，路修好了车子才能加速行驶。现在修好内功，将来才能去超越。”

作为中欧基金公司初创时期的一员，刘杰文表示公司新的管理团队带领中欧基金迎来了整体打基础的2009年，面对过去落下的方方面面团队建设功课，空缺的就赶紧补起来，不足的就想办法进一步完善。公司整体团队，包括投研都呈现出崭新的精神面貌。现在公司投入了大量的精力和时间在制度、规范、流程的建立和完善上，刘杰文表示建立完善的工作规范、流程和制度，搭建完善的平台对于提升公司整体投资研究水平将起到重要的促进作用。

同时，投研内部加强了激励机制和考核机制。目的是使研究能够更有针对性，能够为投资所用。比如在正在执行的每月评比，就给研究人员更强的动力和压力做好工作。投研团队的压力不能只在基金经理身上。一只基金做得好，不仅仅是基金经理个人功劳；如果做得不好，同样不是基金经理一个人的事情，要从团队、制度本身找原因。

刘杰文一直强调，目前中国的证券市场变化非常快，市场有效性在提高，而投资热点、主题、策略等把握难度都在加大。面对未来的竞争，必须依靠牢固的基本功还有团队的支持。“一时英勇并不会带来长期的动力，底部夯实了，人员稳定了，才能踩油门才能加速。”

竞争从来都是存在的，面对日益激烈的行业竞争，刘杰文认为中欧虽然面临着巨大挑战和压力，但他也充满了信心，他认为机遇同样是巨大的，关键在于因应之道是否得当。中欧投研团队在对当前基金业的大环境作出清醒的形势判断之后，提出“夯实基础、强调团队力量”的策略。在一个明星基金经理创造一家基金公司神话的时代渐渐远离之时，最先扎实谋求团队力量的公司或将迎来新竞争环境下的新局面。

# 中欧基金： 做价值发现那些事

证券时报记者 程俊琳

**编者按：**根据银河证券基金研究中心的数据，中欧基金今年1季度股票综合管理能力排在了第10位。这份简单的排名，却是中欧基金在迎来新的领军人物之后，给市场的一份回答。业内都明白，业绩的改善对一家资产管理公司来说，是机遇更是挑战。如何做好投资的本份工作，并在将来继续走得远走得稳，对整个基金行业来说都是亘古不变的命题。

## 王磊： 投资之道 少说多做

此时的王磊，不知是否又踏上了调研的征途。他现在的另一角色，是正在发行的中欧价值发现基金的拟任基金经理。

投资是用来做的，不是说的。”采访时王磊这么开头，并带着歉意朝记者笑了笑，表明自己并非敷衍，而是内心真实之感。他看人的目光很真诚，言辞表达观点明晰却又十分简短，所以一个问题回答结束后，往往会再补上一个笑容。

去年8月，王磊开始正式担任中欧新趋势基金经理，从产品业绩走势图上来看，新趋势开始了一番崭新的价值发现与提升之路。根据银河证券基金研究中心上周五数据，新趋势今年以来的收益率超过了45%。这或许也是对他简短回答的一个补充。

### 对价值的理解很关键

由于中欧基金在发的产品名称里面有“价值”二字，记者就从此开始问起。

价值是每一个投资人都最为关注的东西。投资说白了，就是要发现价值。但如何做，从什么角度去把握，才是关键。中欧价值发现基金的产品说明中，非常强调的一个词就是“相对价值”。

王磊认为，我们之所以说要强调相对价值是要以灵活的心态去寻找安全边际，这不仅需要同行业之间的横向比较，也需要历史的纵向衡量。”实际上，2009年的市场环境更加扑朔迷离，基金要想创造回报，细分行业、精选个股将是决定胜负之战。

单边涨和跌都较难去追求价值与估值，熊市末期以来市场开始分化，恰恰是这种分化给强调价值的投资理念提供了市场。”

面对越来越多基金经理强调波段操作的年代，王磊表示自己更认可价值投资体系，强调“买入并持有”的投资方法，买入并持有与波段也并非截然矛盾。买人是在有安全边际的时候买入，而持有是持有到安全边际消失时为止，卖出之后再去找新的投资对象，以此实现买入持有与波段操作的统一。在市场经常处于非理性环境之下，利用市场犯错的机会积累筹码成为以价值投资为准绳的基金经理的必修课，而如何去判断是机会还是陷阱就需要借助基本的价值分析方法。好的公司不仅体现在当前的业绩数据上，更体现在日后的发展趋势中。”这种坚定的投资理念使得王磊在稳健的同时也会大力度出手买入看好的个股，把握住获取相对便宜筹码的机会。

### 投资中国未来发展

问到对当前市场的看法，王磊反问了记者一个问题，你对中国未来的发展有信心么？”

他给记者列举了几个数据，譬如宏观层面，固定资产投资增速加快直接得益于史无前例的财政刺激计划和信贷超常规增长，社会商品零售总额增速稳健提升，均反映了各项政策已收立竿见影之效；因此，尽管外需依然在底部徘徊，国内经济形势已悄然升温，企业产销渐趋活跃，并已经可以在房地产、汽车、钢铁等支柱产业的一系列统计数据中找



**强调相对价值是要以灵活的心态去寻找安全边际，这不仅需要同行业之间的横向比较，也需要历史的纵向衡量。单边涨跌都较难去追求价值与估值，熊市末期市场会开始分化，这种分化给强调价值的投资理念提供了市场。”**

到佐证。当然，不是所有的数据都令人振奋，比如近几个月发电量同比下降就引发了人们的疑虑，这其实也很正常，病来如山倒，病去如抽丝”，经济好比人体，重塑健康有赖于各个器官的恢复和协调，正如中国生产力的不平衡性决定了经济复苏过程的复杂。数据是对经济未来发展最好的客观把脉，也是对于经济复苏开始迹象的最好证明。

从长期发展来看，中国经济目前是在底部。股票市场伴随着经济发展节奏来看，现在其实也还在底部。”王磊表示，投资不能也很难抓住最低点，但在底部区域投资是我们能做到的。只要对中国未来经济有信心，对市场就应该有信心。

对于下半年投资，就目前的复苏节奏和估值比较来看，王磊相对看好银行、地产、汽车、工程机械等经济先行行业和同步行业，这是因为从去年11月反弹行情发展的脉络来看，直接受益于经济刺激计划的行业先声夺人；接下来当人们对通胀预期增强时，有色金属、能源等强周期性行业得到了市场的青睐；随着复苏信号日渐明确，具有先行行业特征的地产、汽车、机械等行业以及估值处于市场底部并具备同步特征的银行业就成为合适的投资标的。

当然，今年市场总体特征是波动大、投资主题轮换快，王磊表示，投资不能墨守成规，除了对宏观形势、行业等判断之外，立足于上市公司的研究和挖掘，注重相对价值的发掘和买入卖出纪律的坚持将是能否获取理想回报的关键。

## 林钟斌： 研究的 沉浮境界

从作为卖方研究到买方研究再到负责整个研究团队，中欧基金研究部副总监林钟斌已经实实在在地转入了第三阶段。他笑着说是三步走的积累过程”。

十多年的从业经验，让他谈起研究，像谈起自己的一位老朋友。

### 研究要做三大块

说到研究，很多人脑海中或许马上会出现“埋头写报告的身影”。对此，林钟



**基本能力、勤奋与自信、对市场的敏感度，加上开阔的视野以及一定的资源，这些素质能累加成一个优秀的研究员，更能合成一个有战斗力的研究团队。”**

斌表示，那还远远不够。

做研究出身的林钟斌有着从基础做起的扎实与勤奋，写报告、调研还有沟通组成了一名好研究员必须要做的三项工作。对研究员来说，做好一个报告是理所当然的，但只要做坏一次研究，再想改变业内对你的印象就太难了。”因此基础研究就成为研究员最基本的功课，在这之后才能进行推荐与沟通。

这种基础研究当然包括实地调研，而如何调研也要看研究员自己的脑子够不够聪明了。去公司找董秘是一种调研，但并不一定能获得最有质量的信息。”林钟斌认为，应该尝试从多方搜集内容，借助各方的力量相互印证，以求真实了解公司全貌。就比如可以通过了解产业链上下游关联企业的供销信息，印证一个企业产品的产销情况；判断一个外向型企业销售、盈利情况不仅要通过公司自身的财务报表，还可以通过海关等渠道的数据来佐证，力求信息准确。

### 研究员的沉与浮

作为中欧基金的研究部负责人，林钟斌最重要的工作是带领团队，给投资提供强有力的支持。

整个研究部门如何架构是其中重点。宏观经济变化、上下游行业之间联系的把握以及个股的深度挖掘，行业数据库的构建，研究制度的改革以及研究流程的规范化等，都需要扎实的实际工作。这是一个巨大的过程，我们在原有系统基础之上不断完善各个细节。公司强调研究员在做好基础研究、数据库维护的同时，还鼓励他们多与外界沟通。”

林钟斌很强调对于团队“沟通”能力的培养，这项券商研究员的必修功课成为基金公司研究员的课题之一。这种沟通不仅在于与卖方市场，也包括与上市公司、行业主管部门等等方方面面的接触，这样得来的信息才立体而丰满，也更能看透一家公司甚至一个行业。”

我们常说，做研究员不仅能沉得下去，更要能浮得上来。”研究最终的目的是把自己掌握的信息传递到投资中去。所以很强调及时性、灵活性，不能总是埋头看报告、写报告，也要抬起头来想想，如何把自己的研究成果转化为投资业绩。

作为当年的金牌分析师，林钟斌强调基本能力、勤奋与自信、对市场的敏感度，再加上开阔的视野以及一定的资源，这些素质能累加成一个优秀的研究员，更能合成一个有战斗力的研究团队。”

### 刘杰文

经济学博士，12年证券从业经验。历任中国人民银行上海分行科员，中国人民银行公开市场操作室分析师兼交易员，光大证券股份有限公司资产经营部高级经理，上海申能资产管理公司研究策划部总经理。2006年8月加入中欧基金管理有限公司，任研究部主管，2008年12月起任公司投资副总监，并任公司决策委员会主席。

### 林钟斌

经济学硕士，11年证券从业经验。历任招商证券高级分析师、研究主管，融通基金研究策划部总监助理。2009年加入中欧基金管理有限公司，任研究部副总监。

### 王磊

研究生学历，11年证券从业经历。历任中诚信托投资有限责任公司投资银行部高级经理，国都证券有限责任公司研究中心高级研究员、投资经理，中欧新趋势股票型证券投资基金(LOF)基金经理助理。2008年8月29日起任中欧新趋势股票型证券投资基金(LOF)基金经理。