

王亚伟传奇：十年探索 六载辉煌

证券时报记者 朱景锋

十六年前，一个清华学子怀揣着对投资的极大兴趣，推开了证券投资的大门。历经十年 A 股研究和投资实践，失败与沉浮，最终一朝爆发，书写了基金业连续六年大幅战胜市场、豪取 11 倍惊人回报的传奇。

十年探索路

十年磨一剑。在王亚伟成功投资的背后，经历了长达十年的漫长积累和摸索过程。

王亚伟对投资的热爱在大学时代就埋下了种子。1989 年，王亚伟以安徽省高考状元身份考入清华大学电子系，其间对证券投资产生浓厚兴趣，选修了清华大学经济管理学院的企业管 理双学位。大四时他便开始阅读证券报，积累对股市的认识。当时有一门证券投资课，授课老师有很多投资方面的经历，讲得很生动，激发起了他对股市的兴趣。

1994 年夏天，王亚伟带着清华大学的电子与企业管理双学位证书毕业，在中信集团旗下中信国际合作公司工作了一年，主要是做商务方面的工作，最后三个月开始接触股票投资业务。为了在证券行业得到进一步发展，王亚伟于 1995 年下半年加盟华夏证券，在当时全国最大的证券营业部华夏证券北京东四营业部担任研究部经理，在兴趣的指引下，王亚伟正式跨入证券业大门。

那时候营业部的研究部门通常要负责为客户提供日常的投资咨询服务，同时也会做一些自营性质的投资。当时，我们没有把工作停留在简单地做股评方面，而是试图从企业基本 面来挖掘投资机会。我们通过实地调研，为投资者推荐了一些后来表现非常出色的股票，得到了投资者的普遍认同。可以说，在那个时候，就奠定了我日后注重从基本 面出发，偏好成长股的投资风格。”

1998 年，王亚伟从华夏证券转到刚刚设立的华夏基金管理公司，开始了他从事基金投资管理业务 的历程。

1998 年 4 月 28 日，华夏基金旗下第一只封闭式基金——基金兴华成立，王亚伟任基金经理。同期在财政部财政科学研究所学习，后获经济学硕士学位。从 1998 年 4 月 28 日到 2002 年 1 月 8 日王亚伟卸任，基金兴华的净值增长率是 84.86%。当时王亚伟表现出牛市中落后、熊市中抗跌的特征。1999 年和 2000 年两年牛市，基金兴华分别取得在 5 只基金中排名第四、20 只基金中排名倒数第二的糟糕成绩，但在 2001 年股市大

跌中，基金兴华在 33 只封基中取得了抗跌冠军。

2001 年开放式基金推出，基金业进入发展的新阶段。华夏基金首只开放式基金华夏成长于 2001 年 12 月 18 日成立，王亚伟出任基金经理，一直到 2005 年 4 月 12 日离任，华夏成长共取得 13.2%的收益率。王亚伟执掌华夏成长这四年多，正好碰上持续而漫长的熊市，华夏成长总体表现平平，甚至在有些年份排名倒数。

如果说从 1995 年加盟华夏证券开始，到 2005 年底接手华夏大盘精选之前，十年时间里王亚伟在投资的道路上经历了多次失败，但仍不断摸索和积累。

六载辉煌史

对于王亚伟来说，2005 年绝对是一个重大转折点。这一年他参加了美国培训，并在当年年底接手华夏大盘精选。之后，王亚伟像换了一个人，奇迹发生了。

2005 年王亚伟参加了中国证券业协会组织的培训，三个月里和另外三十名同学一起在学校学习，并访问了美国的一些金融机构。“美国之旅，让我能够跳出中国相对封闭的市场，从历史角度和国际视野来观察当时国内 市场所处的阶段，让我能够静下心来，思索国内市场的发展方向。”

而在 2005 年的最后一天，华夏基金做出了一个寻常的基金经理任命，王亚伟开始管理华夏大盘精选基金。正是这一任命，改变了王亚伟的命运，也开启了中国基金业最富传奇色彩的一段历史。

厚积而薄发，2006 年牛市的到来彻底引爆了王亚伟积累了十年的投资能量，当年华夏大盘精选以 154.49%的收益率在 103 只开放式偏股基金中排名第十二位。不过，真正让投资者记住王亚伟名字是在 2007 年，当年华夏大盘精选以 226.24%的总回报勇夺偏股型基金冠军宝座，宣告了王亚伟时代的到来。

不过，成就王亚伟传奇的不仅仅是在 2006 年和 2007 年那样的大牛市，2008 年史无前例的金融危机带来的大熊市奠定了王亚伟的江湖地位，当年华夏大盘精选以 34.88%的单位净值跌幅在抗跌榜上位居第二名。从牛市领先到熊市抗跌，王亚伟展现出了惊人的投资能力。

2008 年 10 月 20 日，由王亚伟担任基金经理的华夏策略精选发行，一日便募 资 15.83 亿元。王亚伟开始同时管理华夏大盘精选和华夏策略精选。

2009 年到 2011 年，中国股市跌

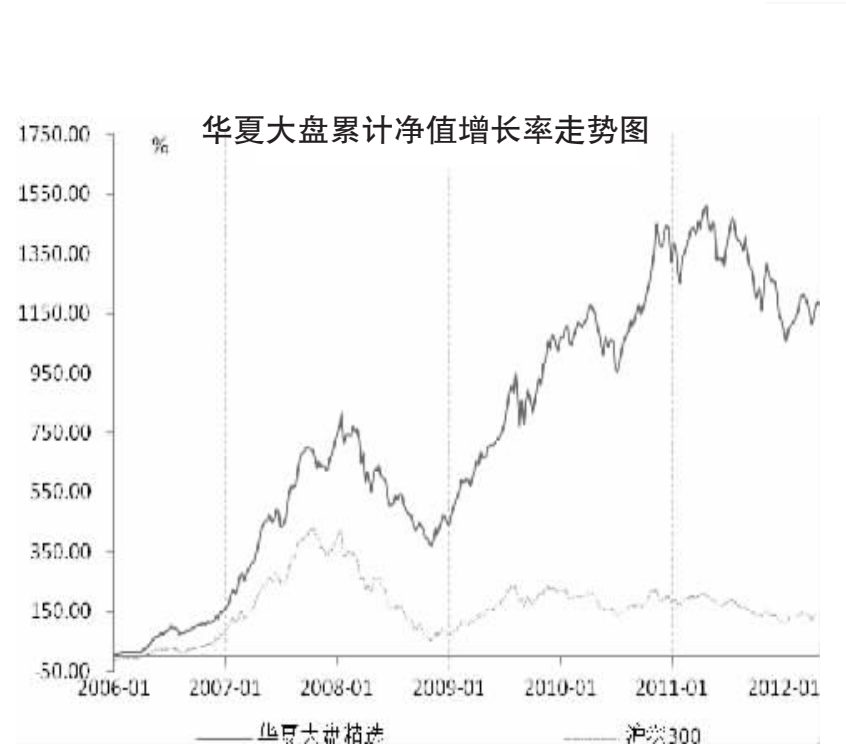
宕起伏，大幅分化。王亚伟继续书写着传奇。2009 年的最后一个交易日，华夏大盘精选完成惊天大逆转，以 116.19%的收益率领先银华优选 0.11 个百分点，再次夺得年度收益率冠军宝座。三年两夺收益率冠军，一次抗跌亚军，凭借如此辉煌的战绩，王亚伟也成为投资者、大众和媒体关注的焦点。王亚伟投资和重仓的股票被投资者大肆追捧，形成 A 股独特的“王亚伟概念股”板块，王亚伟在 A 股创造的传奇逐渐被神化。

2010 年，大盘股的下跌和中小盘成长股的疯涨，股市风格分化达到空前程度。王亚伟旗下“双子星”继续发力，华夏策略精选和华夏大盘精选分别以 29.50%和 24.24%的收益率排名偏股基金第三名和第七名。特别是华夏大盘精选从 2006 年到 2010 年五年连续领先，总回报高达 13.52 倍，大幅战胜市场和同类基金，王亚伟登上基金业之巅。

2011 年，A 股再次走熊，各板块轮番下跌。王亚伟再次展现出卓越的投资能力，华夏策略精选和华夏大盘精选分别下跌 14.25%和 17.10%，排名同类基金前列。虽然没能夺冠，但王亚伟连续多年持续排名领先的战绩已经是前无古人。

截至去年底，王亚伟接手华夏大盘精选六年间，该基金累计回报达 11.04 倍，年化收益率达 49.22%。王亚伟被媒体称为“中国最牛基金经理”、“中国股神”。

尽管关于王亚伟辞职的传闻已经持续了多年，但在 2012 年五一节前，王亚伟辞职的消息被证实，业界哗然。



王亚伟成功秘诀：敬畏市场摒弃教条

证券时报记者 朱景锋

王亚伟以一种非典型的投资方法，达到了常人难以企及的高度，建立了非常之功。在如此众多的公募基金经理中，为何市场先生唯独青睐王亚伟？在他那颇具争议的投资方法大获成功的背后，透出怎样的投资智慧？

敬畏市场 灵活求变

对于投资，王亚伟强调最多的是要敬畏市场，屏蔽噪音，独立思考，时刻保持谨慎心态，积极调整策略顺应市场的变化。市场是值得敬畏的，所以王亚伟不会拘泥于投资法则上的条条框框，而是独立思考，从市场本身去把握每一个投资机会。国外市场早已过了在理念、方法论以及投资风格等问题上纠缠不休的阶段，各种投资流派都有其成功者。在王亚伟看来，投资不能拘泥于方法论，“基金投资一定不能过于僵化，国内基金业的发展过程中，眼界需要更开阔一些，看的东西要更多一点，心态也要更包容一点。”

对王亚伟投资思想影响最大的是彼得·林奇，王亚伟也坦言读彼得·林奇的书给他很多启发，但他并不会单纯地模仿某一位投资大师。

“我希望学习各种投资风格的优点，为我所用。”

王亚伟说，中国证券市场成立才二十多年，基金业也才十四年，发展的时间还太短，都非常年轻，还在不断发展变化之中。市场一直在快速发展，作为基金经理，需要不断学习，与时俱进，也要随着市场的变化不断调整、不断完善，不要过早把自己定性，有固定的风格，不要用理想化的理念把自己固化。这样，即使市场变了，你也一样能跟上，也一样能做好。

王亚伟认为，做投资最重要的是独立思考能力，同时，不能有太强的自我，对自己的很多观念方法，要不断修正甚至否定，而不是不断强化。“市场就在那里，而且在不断变化，你只能主动地去了解它。”王亚伟说。

不空谈价值投资

公募基金一直都是标榜价值投资的，但遗憾的是，我们看到太多的所谓价值投资者平庸的长期业绩，很多基金经理并没有找到适合自己的投资方法，多随波逐流，空谈价值。

王亚伟曾指出，做投资要形成一套能够体现自己风格的，适合自己运用的比较成熟的投资方法和理念。投

资的着眼点一定要放在自己对市场本身的认识和把握上，而不是跟别人走，失去主见。不管什么时候，要独立思考。作为基金的管理人，投资者把钱交给你就是要你代替他去思考，你要是随波逐流，缺乏独立思考的精神，就是没有做到尽职尽责。投资有不同的风格，就像媒体有不同的特色，报道也有不同风格。”

王亚伟认为，目前对于价值投资存在一些误区。“我见到听到的一些所谓的价值投资者并不是在真正地做价值投资，他们做的只是贴标签，给自己贴上价值投资者的标签，给与他们投资方法不同的人贴上投机者的标签，给某些股票贴上价值股的标签，给其它他们没有认真研究过的股票贴上投机股的标签。”

比如说，中国船舶和中国平安都是好公司，他们可能会在 250 元以上买中国船舶，在 140 元以上买中国平安，只是因为这些股票上有他们贴上去的价值股标签。他们认为自己永远都是对的，错的只是这个市场。王亚伟庆幸自己不是这样的价值投资者。如果说只有价值投资才能获取持续稳定的收益的话，那么我有资格说自己更接近于一个价值投资者，尽管我从来不愿把自己这样归类。”

王亚伟说，从长一点时间看，市

场不会以价值投资、非价值投资来区分投资者，同样是所谓的价值投资者，巴菲特是成功的投资者，而他的某些中国信徒是失败的投资者，市场会这样来划分，残酷但很公平。

王亚伟认为，一个成功的投资者，无须费尽口舌去表白自己是一个价值投资者，到头来业绩会说明一切。是否是价值投资，取决于如何投资，在什么价位投资，与谁在投资、投资什么无关，贴标签是没有用的。

巴菲特经过研究，在 8 元买了比亚迪，这算是投资；如果只是听说巴菲特买了比亚迪也跟着买，即使有机会在 8 元以下买入，也只能算是投机，因为这种行为是跟风，没有经过仔细研究。如果经过仔细研究，发现一只 ST 股的未来预期价值远高于当前价格，那么在低位买入的行为也是价值投资，而一旦价格高于未来预期价值了还去追，就属于投机。我希望以自己的投资实践去丰富价值投资的内涵，对于会不会被贴上价值投资者的标签，我毫无兴趣。”

谈及自己的投资，王亚伟表示，“在投资上我并不另类，都是价值判断，只不过大家选择的角度有所不同。有人说我只做重组股，其实那只是我这么多年投资中非常小的一部分。”

“要想寻找未来的牛股，你必须要从目前充斥市场 上的各种声音中冷静下来，独立思考。这是个信息泛滥的时代，信息不是太少而是太多了，你必须要有敏锐的洞察力和过滤能力，才能抓住事情的关键。

我不会冒很大的风险去买一只股票，不买自己无法把握的股票，更不要把投资置于可能因一次失误而满盘皆输的境地。当然，判断错误的时候肯定是有 的，没关系，只要去改正就好了。

投资重组股和价值投资并不冲突。我关注重组股，是因为这是我国证券市场特定发展阶段的产物，蕴藏着很多投资机会，对此视而不见是不负责的。但我从来不依据内幕信息去投资重组股，我只依靠三点：公开信息、合理推测、组合投资。”

王亚伟说，在投资中，他最看重的是对市场的敬畏和灵活求变的能力。

业界评价王亚伟

兴业全球投资总监王晓明：

王亚伟传奇的创造是天时地利人和的结果，他对整个市场规律性的东西，包括博弈当中最根本性的东西的把握比别人深刻得多。

好买基金研究总监乐嘉庆：

王亚伟是基金业的一面旗帜，他管理的基金业绩非常突出，让人们看到了在 A 股可以通过中长期投资获取可观的收益，和国际投资大师相比，他的投资业绩也毫不逊色，只是投资年限稍短。王亚伟选股和交易策略都非常灵活，这和机械的价值投资完全不同，对于普通基金经理而言，从王亚伟身上应该学习投资方法的活学活用，不管是价值派还是趋势派，都应该学会适应市场，不能教条主义。这是王亚伟带给我们的最大财富。

德圣基金研究中心总经理江赛春：

公募基金的价值是创造超额收益，这一点在王亚伟身上得到了最充分的体现，从而提升了公募基金的正面形象和 投资大众对基金行业的关注。我们从王亚伟身上学得最多的是应该对市场独立思考 和独立分析，要尊重市场，要不拘一格，不能僵化投资，很多基金经理都把自己局限于某一个条条框框内。

广发基金副总经理朱平：

王亚伟取得的投资业绩是没有人能够企及的，王亚伟身上可以借鉴的地方是，投资一定是看未来的，不能只看当前业绩，基金经理要对未来有所预期和有所判断，这应该是最大的启发。

鹏华基金机构投资部冀洪涛：

王亚伟是众多基金经理的优秀代表，他的投资方法也是难以复制的。这个行业基金经理变动如此频繁，对于王亚伟的辞职也并不感到太意外。王亚伟身上的可取之处在于他坚持了自己的投资理念，并取得了成功。普通基金经理一定要找到适合自己的方法，不能人云亦云，随波逐流。

信达澳银投资总监王战强：

这几年市场波动非常大，风格变动也很大，王亚伟管理的基金能够始终排在前列，作为他的同行，我觉得这是非常难得的，我原来以为做好了研究就能做好投资，但当了基金经理之后才发现不是这样，连续排名靠前的只是小概率事件，王亚伟做到了。从他身上我有点感受很深，第一是他投资很灵活，顺势而为，没有把自己贴上诸如价值、成长等标签，第二是他选股独具慧眼，往往能提前发现潜在的投资机会，投资眼

界非常宽广，这和我们科班出身的只关注蓝筹股的局限有根本不同，大大拓展了投资的视野。

晨星资讯分析师厉海强：

我觉得王亚伟在投资上最可以借鉴的思路是从不同的角度去认识企业的价值，关键是需要找到一些独特的角度，跟市场上主流观点有所区别。如果我们评估公司的角度跟其他投资者差不多，那就很难发现别人所没有发现的机会，也很难超越市场平均的收益率。王亚伟自己非常强调要从产业投资者的眼光出发去看待企业的价值，这一点应该是他区别于很多基金经理的地方。对于并购重组类股票的投资，是其最为著名的，很多企业尽管盈利不多，甚至很长时间都看不到好转的迹象，但对于某些产业投资者而言，却具有很大的并购价值。

众禄基金研究中心资深分析师杨钢：

王亚伟的业绩放在全世界也是很高的。但需要看到的是，与 世界大师相比，王亚伟的基金考察期相对较短，同时中国 市场规范程度有限，还处在暴涨暴跌的脉冲式阶段，而美国股市自 60 年代以来已进入平稳发展阶段，从中选出好股票 的难度要比中国大很多。因此并不能单从数据上来说王亚伟的历史业绩战胜了世界投资大师。

我们认为，王亚伟是一位孤独的投资 者，其对 A 股市场有着深刻的理解，特别善于独立思考并提前发现上市公司的投资价值，同时与多数基金经理不同的是，王亚伟敢于为一些追求高收益的选择而承担相应的风险，虽然也有不少失败的案例，但多数的投资是成功的。

上海证券首席基金分析师代宏坤：

世界知名的投资大师都是用时间来赢得美名的，由于王亚伟管理基金的时间相比世界知名的投资大师尚短，因此其成就也就打了折扣，可以称其为国内基金经理的传奇，但还达不到世界知名投资大师的高度。在王亚伟管理华夏大盘的 6 年中，取得了年化收益率 49.51%的骄人成绩。但是相比彼得·林奇的麦哲伦基金 13 年 29.2%的年化收益率和欧洲投资大师安东尼·波顿在近 30 年间 20.3%年度回报率，时间上的差距也就决定了他们在投资管理业名声的距离。此外，彼得·林奇和安东尼·波顿的业绩都是在其基金规模大幅膨胀的过程中取得的，这方面，采取封闭操作的华夏大盘也显得美中不足。

(朱景锋)