

浙商基金聂挺进：长期超额收益的践行者

2015-05-18 01:50 上海证券报 记者王文清/张馨

头顶原博时基金研究总监兼股票投资部投资总监的光环，聂挺进今年正式加盟浙商基金任副总经理一职并分管投研。从一家数千亿规模的大公募奔向一家个位数规模的小公募，需要的不仅是勇气和情怀，也同样需要优秀的机制和对平台价值的追求。

多年多种专户和公募产品的资产管理经验让聂挺进发现，大多数投资者对于收益有着虽然苛刻却又合理的要求，即熊市有绝对收益，牛市有相对收益，长期有超额收益。他坚守的 GARP（估值合理的成长策略）投资风格在其管理企业年金等专户期间取得了良好的效果后，应用于公募基金管理中，同样收获了令人信服的收益率。

从业十年间，聂挺进共计管理各类公募、社保和年金资产规模超 200 亿元人民币。其中 8 年执掌年金社保等养老金专户产品，管理规模逾 100 亿元；5 年执掌公募产品，管理规模逾 150 亿元，业绩排名居同类基金市场排名前 10%。

“奔私”潮下逆行“奔公”者

时下市场，“奔私”潮涌，以至于业内人士无奈笑言，如今私募才是竞争红海，公募反成了蓝海，聂挺进逆势入“公”，他的选择背后是怎样的逻辑？

对此，聂挺进表示，创新激励、分享文化、大数据投资系统是他愿意在新的公募平台上延续职业生涯的三大因素。

首先，浙商基金借鉴了目前业内事业部机制的合理成分，并在股权层面创新合伙人机制，保障优秀投资管理人的激励。

其次，浙商基金的现任高管团队都是当年从同一平台成长起来，在保证治理和机制问题之后，都认识到只有分享的合伙人文化才能保障组织不断成长。

第三，在董事长肖风的互联网投资革命的布局中，浙商基金未来将与通联数据紧密合作，利用大数据技术改善投资效率，减少人力投入，增强人力效力，提高投资绩效。“我希望在职业生涯中有一个改变行业生态的机会，而浙商基金恰好提供了这样一个平台”聂挺进说。

打造智能投研系统

据聂挺进介绍，他所奉行的 GARP 投资风格（即估值合理的成长策略）强调以合理的价格买入成长型公司，结合前瞻性的思考企业竞争优势和盈利能力的变化，获取令人信服的风险调整后收益率。在投资标的的选择上，聂挺进注重企业的成长性和市场趋势，在回避存在“价值陷阱”公司的同时，也远离股价隐含对未来成长过于乐观的公司。

“事实上目前市场上真正的成长股并不多，选股难度很大，一旦业绩不达预期，就将面临业绩和估值的双杀”。聂挺进特别强调，在投资的过程中，必须时时关注企业基本面与估值水

平的变化，动态调整投资组合。

在聂挺进看来，投资表面上是聪明人的游戏，但很多聪明人的选择经常形成单向的合成谬误，形成资本市场有趣的极端化波动，如何专注坚守、不断学习、以开放式的心态化解各方压力、简单而快乐地投资，是他作为投资总监必须引导团队达到的状态。

对于未来新的投研平台，聂挺进表示，在竞争已经白热化的资产管理行业中，投资应是团队与系统的融合，团队是头脑，系统是躯壳，缺一不可。“相对于投资结果，我们更看重投资过程。在我们看来，我们这里会有一群充满塑造美好投资艺术品理想、兼容并蓄、开放活跃同时风格鲜明，知行一致的投资工匠，而不是流水线上的‘金融民工’”。

聂挺进透露，浙商基金正在通过与兄弟公司通联数据的紧密合作，打造智能投资研究系统的3.0版。在这一系统中，将实现对研究数据、信息、研究成果的智能整合，以及数据之间的智能化关联，改变投资人员与数据的交互方式，从而使得投资人员的工作效率和投资能力能得到指数级的提高。“为了打造智能投研系统，我和投资核心团队成员，每天花大量时间与通联的投资数据开发人员泡在一起，而这也是我最重要的理想之一”聂挺进说。

牛市中期个股分化

聂挺进向记者表示，本轮牛市的基础是货币宽松与居民资产配置的变化，而触发点是改革转型大局下，资本市场的定位和功能发生了根本性的变化。从中期来看，这些因素的颠覆性变化出现的可能性不大。但由于市场相当部分股票累积涨幅较大，且绝大部分由估值提升带来，未来一段时间A股或将发生较大震荡。

谈及近期市场互联网+的话题时，聂挺进表示，许多传统企业的行业壁垒比互联网更高，互联网使得这批传统企业迸发出了新的活力。“资本市场是否有泡沫我持保留意见，过去没有泡沫的时候也没有阻止腾讯阿里的崛起，泡沫更多的还是财富再分配。”过去几年互联网公司给整个线下产品和渠道进行了一次大规模的压力测试，测试到一定时候，会达到一个新的均衡。

展望未来，聂挺进表示，目前A股由估值拉升驱动的股指上升最美妙的时刻已经过去，但牛市持续的必要性因素尚未发生根本性转折，未来牛市中个股分化将进一步明显。业绩有望重新成为主导性的因素，新兴产业中业绩兑现和传统产业中业绩超预期才能与“转型牛市”的大背景形成共振，成为未来领涨的板块或品种。

具体到行业板块方面，聂挺进表示看好品牌消费、后服务市场和包括银行在内的财富管理等行业。“真正贯穿整个牛市始终的，应该是转型过程中真正做出创新，有效改善行业效率和生态，最终产生良好盈利模式的公司”聂挺进说。