

余荣权:独特就是价值

◇见习记者 郑焰

余荣权,这位华宝兴业的投资总监,在证券界摸爬滚打13载。他看上去很年轻,穿着咖啡色的休闲装,坐在位于上海金茂大厦40多层的办公室里,笑得很平静。从窗口望出去,便是黄浦江拐弯的侧影。而这静谧背后,则是近300亿的资金管理规模,8只基金,以及瞬息万变的资本市场。

余荣权习惯在最坏的时候出手。他称自己最崇拜“索罗斯”,最希望成为“巴菲特”。他从索罗斯的“放射理论”中悟出,不仅要顺势而为,机构投资者更要影响市场。“在市场低迷的时候,发现具有独特性的股票,买入并长期持有,最终实现价值投资。”余荣权说,并做了个肯定的手势。

截至2006年年底,华宝兴业旗下的6只偏股型基金中已经有3只累计单位净值超过2元。

发现茅台酒

余荣权的成功一役发生在五朵金花盛开的2003年。他另辟蹊径发现了茅台酒等一批处于低位、具有独特投资

潜力的消费类股票。

2003年,宝康基金发行前,时任宝康灵活配置基金经理的余荣权赴贵州怀仁参观茅台酒厂。那是个群山环绕的小镇子。从贵阳出发,沿着崎岖的盘山公路顺势而上,再盘旋而下,经过六个多小时的奔波,当余荣权终于在群山之间闻到茅台酒浓郁的酱香时,他忽然意识到自己发现了个宝藏。

“茅台具有不可复制的独特性。除了一百多年历史带来的品牌优势,赤水河的水、当地的微生物环境等区域特点造就了它,世界上只有这一个地方能产茅台。”余荣权说。当时,茅台酒产量仅为4000吨,余荣权判断它在未来还有很强的爆发力。

2003年底,余荣权开始买入茅台,他们花了两三个月在22元左右建仓,一度成为了贵州茅台最大的流通股东。

在这一思路的指导下,余荣权陆续发现了一批消费品行业具有独特性的股票。他自称喜欢小行业,因为“相对简单”。他以7元的成本在跌停板买入大商股份,最终取得了10倍的回报率;随后他又发现了黄山旅游、格力电器、美克股份等一批其后几年大涨的优质股票。

余荣权这样解释他所看好的“独特性”：“一是资源上的不可复制性,比如茅台、黄山等等,这类股票即使贵点,也值得投资。或是商业模式,科学技术的独特与创新,比如苏宁电器的开架销售电器。”余荣权认为,公司自身的独特性,会抵消行业周期所带来的负面影响,当这类公司业绩稳定增长,又处于较低价位时,便值得购买。

但,坚持总是很难。2003年,五朵金花大热,余荣权所领导的基金却一直低价吸入无人看好的“独特”股票。看着别家的基金净值火箭般上涨,余荣权心急如焚。宝康消费品基金拿到银行销售时,连承销人员都不知道这究竟是什么。

但他很庆幸自己坚持了下来。“2004-2005年,华宝兴业的优良业绩,很大程度上得益于我们在2003年低价买入的那批股票。”余荣权说。

从技术分析到价值投资

余荣权刚入行的时候,还是个不折不扣的技术分析派。1993年,中南财经大学毕业的余荣权进入深圳赛格资产管理公司工作,他的硕士专业是数理分析。

在一家台湾人开办的证券技术分析培训班学习了几个月后,余荣权开始了他与证券市场的第一次亲密接触。他着迷于那些令人眼花缭乱的图表与数据。“那时,每个人都在研究W底,M顶,什么时机买入,什么时机卖出。”余荣权成了大户室里的关键人物。走在数百人的营业大厅里,常有人请他去看图。余荣权很享受这种感觉。

但情况很快发生了变化,1994年,中国股市开始了漫长的熊市。其后的97、98年,形势一直不好。“忽然之间,再也没有人看图了。图表每天都很难看,失去了意义。”余荣权开始逐步把目光集中到基本面分析上,他也逐渐悟出熊市并不可怕,最大的赢家往往是极少数敢于在最悲观的时候出手的人。

2000年,进入华宝信托工作的余荣权看中了处于低位的伊利股份。当时,伊利是中国最大的牛奶公司,并且业绩稳固增长。余荣权觉得随着中国人生活习惯的改变,乳制品行业肯定大有可为。2000年底,华宝信托购入伊利股份,其后为他们赢得了至少500%的收益。这一成功让余荣权与消费品行业结下了不解之缘,并且成为了一个坚定的以公司分析为基础的价值投资者。

余荣权总是感慨坚持的艰难。“如果不过早卖掉伊利,目前肯定不止500%的收益。2003年发现的一批股票,目前我们只留下了茅台,如果坚持下来,华宝兴业旗下的基金净值早就过5块了。”余荣权说起来心痛不已。

“看好的股票,在牛市不要过早预测它的顶部。”余荣权总结经验教训。作为一个投资人,每天面临海量的信息,可能赚钱的地方有很多,但如果不够坚定,反倒得不偿失。

“专注是最基本的品质。”余荣权说。

“永远不知道明天发生什么”

余荣权喜欢运动,他踢足球,打羽毛球,目前正在玩网球和高尔夫。“运动是解压的有效方式。”他解释说,“我是工作需要。”招聘新人时,他还会特别观察应聘者有无运动爱好。余荣权觉得,运动可以培养一种良好的心理状态和竞技状态,而且因为有输有赢,对于成败就不会过于执着,运动还会增加一个团队的合作精神。在华宝兴业投研团队,网球、羽毛球、乒乓球都有半专业选手。余荣权说起这个非常自豪。

余荣权很乐观,他对目前A股市场的泡沫之争似乎并不在意。“我只能说,目前的股票不便宜。打击违规资金入市有道理。但从长期来看,高储蓄流入资本市场肯定是趋势。”余荣权说。

余荣权觉得,目前是股民投资中国优质资产的最佳时机。A股市场经过多年的发展日趋成熟,一批优质的企业资产也开始回归。“比如业内公认的长江电力,”他解释说,“随着三峡完工,机组扩容,并且未来整体上市,前景肯定向好。与其让钱在银行里吃利息,不如去投资这样的产业。”目前,余荣权看好与人民币升值有关的银行业、旅游业与食品饮料行业,以及中国的装备加工业。

1993年,大学生余荣权加入深圳赛格资产管理公司时,从事财务工作。后来,他积极申请去了证券部。回想起来,余荣权很满意当初的决定。“资本市场上,你永远不知道明天发生什么,便永远存在着期待与希望。”

余荣权简介

- 年龄:39岁
- 学习经历:1993年毕业于中南财经大学,经济学硕士
- 工作经历:现任华宝兴业投资总监,多策略增长基金基金经理。曾任深圳赛格集团财务公司投资部经理,华宝信托投资有限公司投资管理部副总经理、总经理。
- 爱好:围棋(业余三段),各种球类运动,高尔夫
- 最佩服的投资大师:最崇拜索罗斯,最希望成为巴菲特
- 投资格言:“在市场低迷时,发现具有独特性的股票,买入并长期持有,最终实现价值投资。”