

# 石松鹰：“我是一名销售员”



石松鹰简介

◇本报记者 唐雪来 王杰

“今年会很难做。”银华基金副总经理兼投资总监石松鹰一见面就向记者这样表示,让人有些意外。因为银华旗下基金成立以来一直表现优秀,2006年更是交出一份漂亮答卷:旗下各基金集体杀入第一阵营,尤其是2006年成立的“百亿基金”银华优质,不但领跑大规模基金,而且位居所有基金前列,突破中国大规模基金业绩难有大起色的陈规。“做投资真是片刻不得松懈,要快于市场确实不容易。”石松鹰这样解释自己的“审慎”。

## 快半步就好

当记者提到银华去年对消费、有色金属、银行等板块的成功发掘时,石松鹰的解释是“投资也不要太快,比别人快半步就好。”

石松鹰强调银华是基本面投资者。“以往银华对很多行业的预期都是走在市场前面的,但这不是凭空想出来的,是基于对企业和行业认识的基础上产生的判断。”石松鹰如此自信地表示。

石松鹰去年年初在国内最早提出“人口红利”的投资观点,并以此为出发点发掘出了消费板块。石松鹰认为,中国人口结构有两大特点:35至55周岁年龄段人群占总人口比例较高,社会财富更多地集中在这些人手里,这部分人的消费倾向最值得关注。

“我觉得消费升级是大趋势。人有了钱,不一定买很多东西,但是会越买越精。而且大家愿意为消费付出多一些。”石松鹰对居民消费有自己独特的见解,“比如说一个收入增长到一定程度的人要请客喝酒,以前是看哪些酒更便宜一些,现在则更愿意接受那些听说过的、有品牌的、价格贵的酒。为什么消费行业里所谓的名牌占有率越来越高,就是存在这个需求。而资产价格一直在涨,很大程度是这部分人的需求推动的,今后这个趋势还会继续延续。我们就要研究这部分人投资消费、储蓄倾向。”经过一年的实践,“人口红利”一词已出现在各大机构2007年年度投资策略报告上。

## 市场跑得太快

谈到目前的牛市,石松鹰有其独到的见解:“牛市肯定是了,但是否会演变成大泡沫,还需要

时间来观察。”

“目前还缺一个大主题,或者说一个虚幻的理论。”石松鹰表示,每一个泡沫后面都有一个虚幻的理论,事后看来很可笑,但当时大家深信不疑。比如美国的科网泡沫讲的是新经济的故事,网络科技彻底改变人类生活,网络企业会产生巨额利润。日本的泡沫经济除了基本面以外,还在于大家开始相信日本的精益管理模式将使日本企业占领全世界。“而中国目前还只是在重复传统的东亚经济发展历程。”

如果中国经济一直保持快速的增长,而且企业效益在目前基础上稳定增长,相信会有人“创造”出新的经济理论来解释历史,展望未来,那个时候就非常危险了。现在只是有一些苗头,比如大国崛起等口号开始用到资本市场上。

虽然石松鹰对今年经济、企业的增长还持乐观的看法,但面对持续资金推动下的A股市场,石松鹰觉得并不“舒服”。“现在市场跑得很快,原来我们认为一些比较正确的预期,现在变得妇孺皆知。而这些预期是不是已经充分反映在股价里了,我们不得而知。”

石松鹰认为,与2006年相比,2007年对银华来说可能不会是幸福的一年,“我们所擅长的是对基本面的判断和预测,但股市再大涨的话,投资将变成资金博傻的游戏,这不是我们喜欢的,也并非我们擅长的。”

## 百亿基金重在选股

2006年对银华基金应该说是难忘的一年,去年成立的“百亿基金”银华优质增长基金表现突出。

谈到当时的建仓,石松鹰回忆说,我们当时思考,大基金要取得优秀的业绩,不可能在周转率上有优势,那么选股就非常重要了。而且当时确实决定不去计较短期的排名,而是选对行业、精挑个股,为投资人创造长期回报。

“基于这种原则,我们在选股的时候,没有把精力放在短期内有很好利好的品种,而是一直考虑,手头这个企业在未来的若干年以后,还有没有持续成长的空间,还有没有持续发展的能力?当时我们选股非常有耐心,花了很多的工夫。”

现在有人认为大基金应该自上而下从资产配置角度看得更多一些。石松鹰不太认同,“我们觉得大基金自下而上应该看得更多一些,因为一

旦看错了,退出来比较困难,成本比较昂贵。”

“当然,如果特别大的规模,恐怕也只能向类指数基金方向做了,但100亿在目前的市场里,选股来取得较好的回报应该还是很好的方法。”石松鹰补充说。

如何选股?石松鹰进一步阐述:“从本质上来讲,追求成长股是银华基本投资理念,我们对价值股不会非常感兴趣,当然如果成长股太高了,价值股很便宜了,也会去买,但不会是我们追求的主流。”

在投资上,信心最重要。石松鹰表示。首先,对自己的策略有信心。“我们每年年底都会做一个投资策略,从自己的情况出发,我们不愿随大流,什么好就跟什么。”

第二,对优势企业有信心。“在行业强者越来越强这一大趋势下,我们更加愿意相信,现在在一个做得很好的企业,将来会做得更好。”

第三,对机制有信心。“在中国的很多上市公司里面,原来很多机制不好,但是企业的潜力很大。一旦机制变化以后,能够把上市公司的潜力提升得很快。”

第四,对趋势有信心。“这个趋势不是指股价的趋势,而是指企业基本面发展的趋势。我觉得股票的趋势背后是因为基本面的趋势决定的。由于持续上升的发展趋势,才会推动股价的趋势变化。”

## 自我感觉是销售员

在中国基金业沉浸多年,尽管从基金经理做到了副总经理兼投资总监,石松鹰仍坚持亲自动手撰写投资策略报告。

“当我做策略的时候,我把自己当成一名销售员,去推销我自己的策略。如果其他人能接受,我希望是因为大家认同我的理念、逻辑、数据比较,而不是因为我是投资总监。我一般不强制做一些事情,尽可能去探讨、说服,我想这样会更好一点。”

“我觉得基金业本身是一个非常特殊的行业,挑战性很强,如果不是聪明人,可能就会被市场淘汰。”石松鹰笑着说:“我们的基金经理、研究员都是很聪明的人,聪明人一般个性也比较鲜明,实际上我的工作就是把这些人协调好,尽可能提供宽松的环境,尽可能地去激发大家的智力,如果需要别人接受我的观点,那我的身份就变成销售员。”

年龄:1969年出生。

学历:人民银行研究生部金融学硕士研究生。

爱好:读书、旅游。

最佩服投资大师:索罗斯。

工作经历:曾任中国金谷国际信托投资有限责任公司证券部业务经理、基金投资部经理,北京中协天地投资顾问有限责任公司副总经理;银华基金管理有限公司投资管理部经理、天华证券投资基金基金经理、银华优势企业证券投资基金基金经理、公司投资总监、公司副总经理。

投资格言:市场永远是对的,市场永远是错的。