

逆境中成长 为投资者尽责—西部利得基金冷文鹏

来源：《证券市场红周刊》

近期《证券市场红周刊》（中国证监会指定披露上市公司信息平台）在做一期关于“长期投资”的专题，配合市场上白马、蓝筹起涨，让长期在其中坚守的投资人享受了高额回报。

公募基金中也有这样的基金经理，证券市场红周刊特此采访我司基金经理冷文鹏先生，以下为采访内容：

红周刊：您怎么看市场风格向蓝筹股、绩优股转换？会是长期的吗？

冷文鹏：个人理解，市场风格向蓝筹股、绩优股转换将是长期趋势未来蓝筹股、绩优股将成为市场的基石和主导力量，并享受估值溢价。

红周刊：今年“价值投资”的提法越来越多，中国平安、贵州茅台等都为坚守几年的投资者带来的丰厚回报，要不要和股票“谈恋爱”广受讨论，您怎么看这个投资方式？

冷文鹏：个人理解，“价值投资”的核心在于：通过对股票的深入研究，进而对公司价值做出客观准确的评估，再在此基础上选择具备安全边际的价格买入股票标的，最后在股票价格被高估时卖出。

首先，和股票“谈恋爱”重要的是深入了解对方，即理解对方的商业模式、竞争壁垒等要素，并运用财务分析等工具对公司价值进行客观评估。其次，和股票“谈恋爱”不是简单的理解为长相厮守，而是在股票的价格明显偏离价值的时候，选择暂时性分手，不失为更加明智的策略。

红周刊：您会采取长线持股的策略吗？如果长期持有某只股票，看好的原因是什么？

冷文鹏：对于优质的股票，一般而言，长线持股是基本策略，是战略决策，但如果股票标的价格显著被市场高估，个人会选择阶段性卖出，是战术考虑。

对于长线持股标的，一是看行业空间是否足够大；二是看竞争壁垒是否足够高；三是看业绩是否能持续得到验证。

红周刊：从季报中看到，您从 2016 年开始配置了做集成电路、电子设备的企业，您长期看好的原因是什么？但在今年三季度末，您减仓了该只股票，原因是什么？同时，三季度末第一大重仓股是一只市值过千亿的大市值股票，您看好的原因是什么？

冷文鹏：对于上述企业，长期看好的原因：一是看好公司在其所处的行业的发展空间，汽车电子应用比例提升是大趋势，且新能源汽车发展加速了这一趋势；二是看好公司的行业整合能力，特别是高难度的跨国并购。

三季度末有小幅减仓，原因是：一是三季度短期涨幅较快，锁定部分收益；二是对公司后续的并购及整合效果需要进一步思考和评估，上涨空间不明确。

对于三季度末第一大重仓股，看好的原因是：一是看好 5G 行业大发展，提前布局；二是公司作为主设备供应商的优势地位；三是公司的管理层调整后，存在经营管理改善的潜力；四是该标的当时的买入价格具备足够安全边际。

红周刊：今年以来白马、蓝筹股大幅上涨，消费、金融板块的龙头屡创新高，接下来您会将仓位向这些方向转移吗？原因是什么？

冷文鹏：短期而言，消费、金融板块的龙头已涨幅较高，从估值角度而言，不具备性价比优势，因此，目前的策略是耐心等待标的价格回调后，更合理的买入时机。长期而言，消费、金融板块的龙头符合我国现阶段产业转型、消费升级的大方向，并在过去的发展历程中建立了护城河，其业绩也得到了持续的验证。个人看好消费、金融板块龙头的长期发展前景，也与长线持股标的的筛选标准相契合，是未来投资的关注重点之一。

红周刊：做价值投资或长线投资有时候需要忍受股价短期回调，但作为基金经理，还需要对基金公司和基民负责，基民或者基金公司是否理解这种短期回调？有没有压力导致您无法坚持看好的公司？您是如何协调的？

冷文鹏：股价的短期回调在投资过程中是不可避免的，对于基金经理而言，必须经历、调整和适应股价短期回调的考验，在煎熬中成长，尤其是市场非理性急速下跌的时候。个人理解，股价短期回调很多时候有助于基金经理更好地理解股票的公司价值，因为股价短期回调会推动基金经理去思考，去反省，发现公司价值评估过程中可能遗漏的信息和考虑不周的环节，排除个人由于持股所产生的主观情绪对于评价客观性的干扰。

西部利得基金投资氛围融洽，给予了基金经理充分的投资决策自主权，个人并没有因为股价短期回调承受来自公司层面的压力。

从基金投资者反馈的情况来看，基金投资者也给予了充分的理解和信任，更看好长期的投资业绩，个人也没有因为股价短期回调承受来自基金投资者的压力。

压力更多地来自于对投资者尽职尽责的使命感，来自于对不断提高自我的要求，希望通过提升个人研究和投资水平尽可能地控制回撤幅度，为基金投资者谋求长期、持续、稳定的收益。