

# 谢治宇 80后投资总监是如何炼成的

□本报记者 黄淑慧

谢治宇,1981年生,经济学硕士。历任兴全基金管理有限公司研究部研究员,专户投资部投资经理。现任基金管理部投资总监、兴全合润(2013年1月29日起至今)、兴全轻资产(LOF)(2014年12月8日起至今)基金经理、兴全合宜拟任基金经理。



## “暖心大白”

兴全基金关于谢治宇的推广词中,很多时候会用到“暖心”一词,在公司内部,他也被同事们亲切地称为“大白”。这个昵称部分缘于形象,部分来自性情。谢治宇一米八几的个头,在公司工会篮球队中是绝对的主力。随和健谈,涉猎颇广,每次采访中对于当时的热点,他也都能侃侃而谈,话题跨度可以很宽。这些年的采访中,聊过的话题包括但不限于二次元文化、围棋“人机大战”、引力波、细胞免疫治疗等。

更为重要的是,这种“暖心”体现在,管理公募基金近五年来,为投资者呈上的是一张令人安全感十足的成绩单:财汇金融大数据终端显示,截至2018年1月5日,谢治宇自2013年1月29日起管理兴全合润,任职期间回报273.31%;自2014年12月8日起接手兴全轻资产,任职期间回报114.86%。折算下来,这两只基金在其任职期间的年化回报分别达到30.54%和28.14%。

在任职三年以上的基金经理中,谢治宇亦是佼佼者。Wind数据显示,谢治宇的任职年化回报水平在全行业任职三年以上的616位基金经理中排名前十。

良好的业绩表现也让兴全合润、兴全轻资产于2016年、2017年连续两年双双获得三年期金牛基金奖项,同时也带动了基金规模的持续上涨。数据显示,截至2017年年底,兴全合润、兴全轻资产的资产规模分别达到57.40亿元和50.93亿元。

如果分阶段考察上述两只基金的业绩表现,可以看到这两只基金表现出较好的业绩稳

定性。以兴全合润为例,除了2016年度业绩略微平淡以外,2013年、2014年、2015年、2017年四个年度的相对排名均位于前1/3。

能在长时间里持续保持相对领先的业绩水平,谢治宇总结的一大要诀即是“均衡”。与生活中的兴趣广泛、活泼热情不同,对待投资之时谢治宇身上有一种与其年纪不符的沉稳,这种沉稳从他三十出头初掌资金一直延续至今。他强调相对均衡,不做极端配置的激进投资组合。

“如果配置的行业集中、个股集中,就很容易构建成一个进攻性很强的组合,当市场与判断一致时组合表现会非常好。”谢治宇解释称,“但是一旦判断出现偏差,调整的成本就会放大。”

在担任公募基金基金经理之前,2012年-2013年,谢治宇曾经管理了两年的专户。在一定程度上,这段经历对于其个人投资风格的形成也产生了较大影响。体现在现在的公募基金运作上,就是他对于净值波动的控制格外关注,注重追求绝对收益。

这种均衡策略也让谢治宇管理的产品回撤波动较小。仅以兴全合润为例,海通证券研究报告显示,截至2017年11月30日,兴全合润在谢治宇任职期内最大回撤仅为-30.62%,同类排名4/307;基金年化波动率仅为23.72%,同类排名24/307。产品风险指标显著优于同类平均水平,谢治宇风险控制能力较为出色。产品年化夏普比率为1.2080,位居同类产品首位。

长江后浪推前浪。当人们开始谈论“90后都开始担任基金经理了”,80后一代基金经理中的佼佼者已经开始走上投资总监的岗位。

2017年12月底,谢治宇开始担任兴全基金投资总监,距离其管理公募基金接近五年的时间。经历了这五年的成长与历练,如今的谢治宇已不再是大家眼中的“基金四少”之一,而是一位能够掌舵百亿级以上资金的稳健成熟型基金经理。

承袭了兴全基金注重长跑制胜的理念,谢治宇的投资手法可谓“温和”,偏好均衡投资,讲求对业绩波动性的控制。“攻守合,动静皆宜”,或许正是对其风格的最好总结。

## 寻找最具“性价比”个股

正是因为这种以均衡取胜的投资特点,谢治宇不认为自己可以被归类成某一类投资风格的投资者。反映到选股上,他也反对给某只个股贴上“价值”或者“成长”的类型标签,他喜欢谈的一个词是“性价比”。

“我的投资框架可以总结为一点,那就是寻找最具性价比的个股。”谢治宇表示,他更多会从增速与估值匹配度的角度出发挖掘投资标的,而不是拘泥某只股票是周期股、消费股还是新兴产业成长股。比如,一家公司从行业角度来看是典型的周期股,但其业务形态完全可能体现出较高的成长性。因此,以自下而上的方式考察一家公司,往往会起到更好的效果。

翻阅兴全合润、兴全轻资产的持仓组合可以发现,谢治宇买过的重仓股相对多元。一方面,作为一位兴趣广泛的80后,他对于不断涌现的科技前沿话题,基本上都保持着第一时间的关注,并且也曾在合适的“性价比”之下买入过一些新兴产业个股。但另一方面,当意识到“性价比”的指针已经转向时,谢治宇也会迅速复盘反思,适时地对持仓进行调整。

“A股此轮风格切换,事实上早在2016年下半年保险资金举牌热期间就已初现端倪,当时我认为这可能仅仅是一个市场行为,不愿意跟进,我跟的是基本面变化。但后来我意识到,资金的行为只是一个外在表现形式,它反映的是部分高分红、低估值

的个股已经体现出较大的投资价值。”

自2017年二季度以来,谢治宇逐步维持了消费、保险等估值合理、阶段性边际预期持续改善的偏传统行业,适当减持原有的长期方向看好但短期估值偏高、预期稳定性相对欠佳的成长股。这也使得他迅速扭转了2017年一季度的不利局面,全年兴全合润、兴全轻资产分别取得了27.74%、27.48%的涨幅。

回顾2017年的投资,谢治宇还表示,以性价比为核心的投资框架没有变化,但考虑到市场环境发生了变化,资金聚集于稳定性更高、可测性更强的股票,因此自己的投资思路也作了一些修正,加大了“确定性”这枚因子的权重。如果判断组合中哪只股票的增速预期不够确定,那么就会将其替换出去。

展望2018年,他认为,2018年的A股市场大概率会与2017年类似,经营业绩好的标的会获得更多资金青睐,由盈利推升的估值重估进程会继续强化。但是谢治宇也强调,2018年需要更为细致地自下而上选择投资标的。“板块性的机会可能就不存在了,变成点状、线状的机会。”无论是成长还是价值,没有业绩支撑的标的都可能面临不利的处境。从性价比的角度,他认为股票类资产在2018年的整体大类资产配置中还是相对性价比较高的选择,消费品的性价比则可能更高。此外,2018年市场预计依旧愿意给出成长性溢价,成长空间、现金流、估值等因素相匹配的成长股将迎来机会。

## “没有比学习更重要的事”

从2007年加入兴全基金,到如今掌管过百亿资金并担任公司投资总监,谢治宇走过了十年的成长路。值得一提的是,Wind统计数据显示,截至2017年12月31日,谢治宇是全市场已披露年龄数据的44位80后基金经理中唯一的一位投资总监。即便考虑到样本数据的缺陷,谢治宇也是市场上屈指可数的80后投资总监。

不过,对于市场上关于“老司机”和“少壮派”谁更胜一筹的讨论,他的回应是:“对于一位基金经理而言,没有比学习更为重要的事情,这与他的年龄和资历无关。特别是在中国这个市场,我们所面临的经济政策环境和市场形态是多变的。资本市场标的众多,诸多上市公司所从事的业务都随着经济发展呈现更为细致且前沿的业态。身处这个行业,如果不保持一种学习的态度,很容易错失好的投资机会甚至会被淘汰。”对于他个人而言,“投资是兴趣所在,更是会一直坚持下去的事情”,自己也始终保持着持续学习的状态。

谢治宇还强调,一位优秀的基金经理需要具备较强的反思和纠错能力。观察一位基金经理最好的时间窗口,不是他顺风顺水的时候,而是看他逆境的表现。在逆境中反思、纠错、体会、沉淀,才能让投资能力再上层楼。他坦言:“2017年上半年对我而言,是个比较特别的时期。自我担任基金经理以来,一直比较顺利,没有犯过大的错

误。而2016年底至2017年初这段时间是我业绩出现偏差的时段,但也同时是我成长最快的阶段。”

回过头来,他总结表示,2015年的表现较为成功,而2016年的风格有些漂移,从原先的均衡转向偏向中小成长股,似乎有些过度迎合市场风格。尽管2016年的全年业绩仍能达到同类平均水平,但给2017年的操作留下了一定隐患。2017年年初持仓中有较多的中小市值成长股,因而没有能更快地切换到白马股上来。经历了这一课,自己对如何兼顾中短期和长期业绩、平衡自我风格和市场风格,也有了更深的理解。

谈到如何养成纠错的能力和勇气,他进一步表示,这时候一个容错度较高的团队对基金经理的支持显得尤为重要。兴全基金的投研文化强调“过程和结果一样重要”,摒弃了单一的结果主义导向,鼓励基金经理从更长的时间维度考虑,在动态的决策和调整过程中不断追溯、反思成长。对基金经理进行业绩考核时,更多的权重会放在中长期业绩层面,这样可以让基金经理在做投资决策时更为从容,而不会过多受制于短期市场风格的影响。“用众人之力,则无不胜也。”谢治宇如此强调团队对其投资成绩的支持。

如今,在管理百亿资金的基础上,由谢治宇挂帅的新基金——兴全合宜灵活配置混合型证券投资基金也将于1月16日起限时发行,他的新征程即将开启。