

对话李化松 | 两年两只“翻倍基”的背后，是 13 年坚持不变的研究和价值投资精神

在不少业内人士眼中，新生代公募投资总监里面，平安基金权益投资总监李化松是一位低调谦逊的高手，没有太多的宣扬在外，骨子里只有扎根投研的平实之风。

他的低调在于，求学和从业经历横跨宏观经济、卖方研究和买方投资管理，并在每个领域都获得过业内最高奖项，但从来不过多宣扬，有一种凡是过往皆为序章的佛系态度。

他的高能在于，从来只凭实力与投资者对话，管理的第一只公募产品就拿到业内最广受认可两枚三大报奖项，来到平安基金两年内已打造出两只“翻倍基”，今年以来在管并成立一年以上的基金业绩均超过 50%。

来平安基金两年时间里，李化松用远超比较基准的业绩回馈投资者以长期持续的回报。平安基金统计数据显示，截至 2020 年 6 月 30 日，李化松管理 2 年不到的平安智慧中国在其任职区间的收益率为 93.7%，管理 1 年半的平安核心优势 A 收益为 69.69%，管理 1 年出头的平安高端制造任职收益为 86.34%。

正是由于名声不显却实力逐渐显现，李化松获得不少投资者的关注。

近期，我们特邀宝藏基金经理李化松分享他的成长和投研之道，投资者们或许可以从细节中窥探成为一位优秀基金经理的秘密。

1. 不断“跨界”；只为做好投研这一件事

纵观李化松的职业生涯，李化松是一位不断“跨界”的基金经理。在北京大学读经济学研究生师从著名经济学家平新乔，2006 年凭借宏观经济的合著《垂直专门化、产业内贸易与中美贸易关系》获得我国经济学界最高奖项“孙冶方经济科学奖”。

2007 年投身卖方研究的第一年，李化松又以扎实出色的行业研究能力，获得当年新财富钢铁行业最佳分析师。

但年轻的李化松并不满足于此，2009 年他从卖方来到买方，先从年金管理人起步，但参与投资管理后的李化松深感研究能力不足，毅然选择从更闪光的投资一线回归研究，再次从研究员做起，直到 2015 年末积蓄了足够深度的研究之后，才第一次开始管理公募基金产品，正式从研究员向基金经理转身。

博观而约取，厚积而薄发，李化松的研究从钢铁周期行业起步，逐渐往环保、低碳方向拓展，深入研究经年李化松的深度积累很快转化为投资领域的丰厚回报。2015 年 12 月 30 日起管理某环保低碳基金，在 2016 年上半年就拿到半年股票型基金冠军，并凭借全年出色的业绩获得证券时报和上证报当年的一年期股票型基金奖。

2018 年加盟平安基金后，李化松开始接管平安智慧中国、平安转型创新，并在 2019 年首发平安高端制造、平安核心优势。观察以上产品近两年的持仓可以发现，李化松已告别过去擅长钢铁、环保、低碳等标签，研究能力圈不断拓展到以消费和科技为主线的行业和个股，他将之概括为“新兴成长+价值成长”，并以此不断夯实自下而上的选股能力。

李化松在职业道路上不求快，只求对投资人、团队和自己都负责。因此即使有入行不久就成为一名投资管理者，李化松依然选择主动放弃光鲜亮丽的机会，从台前回归幕后，用龟兔赛跑的精神来对抗快速激烈的投资赛道。

即使如今已经成为平安基金权益投资总监，在管基金 6 只，繁忙的投资与管理工作中，李化松表示现在仍然会花 50% 的时间在外调研，与公司管理层交流，把研究放在工作的优先顺位。

李化松 13 年证券行业从业经历中，投资管理经验 5 年只占小部分。这样的投入产出比，很多人起初难以理解，更难以复制。不过李化松一直笃行《论语》中的一句话：“取乎其上，得乎其中”，即制定了高目标有可能只达到中等目标，唯有付出 100% 努力去争取才有可能求得

能力范围内最好的结果。

事实证明，老天是爱勤能补拙的“笨小孩”的，李化松看似是在研究上花费了更多的时间，却凭借扎实的根基得以实现投研生涯的“弯道超车”，在研究和拓展能力圈方面长期的投入，换来的是他管理的主动权益基金给投资者带来持续的超额收益。

2.价值投资在骨不在皮

李化松在成长为基金经理的过程中，变化的是不断拓宽加深的能力圈，不变的是他价值投资的理念，或者说正因为坚持价值投资，李化松才会在更多更宽广的行业和个股来找到自己心中的价值投资标的所在。

全世界有太多的基金经理都号称以“价值投资”为理念，不过真正把价值投资理念践行进骨子里而非喊口号、贴标签的人并不多。“中国巴菲特”、喜马拉雅资本创始人李录对价值投资有过四点总结：一是股票代表的是对公司的部分所有权，投资股票实际上是投资公司；二是市场只是为你服务的工具，对价值要有自己的判断；三是投资要预留安全边际，买入价格要低于公司的内在价值；四是建立起自己的能力圈。

如果以这四点为标准，李化松可以说是一个从不标榜自我但却充分实践价值投资理念的人。“买股票就是买企业，价值投资就是要投资具有中长期价值的企业”，李化松这样总结他心中的价值投资。

还有很多投资人热爱追逐热点行业，李化松却在有限的对外发声中，很少强调自己对短期行业的观点，而是更多地以“自下而上”来概括自己的投资选股风格，这与上述价值投资第二点“对价值要有自己的判断”不谋而合，不盲目跟风行业，而是对市场、对企业有自己的判断标尺，相信企业的价值最终会转化为投资的价值，给有眼光的基金经理以回报。

在自下而上的个股选择中，李化松拆解为三大维度，一看产业趋势，从景气度的行业中优选公司；二看企业质地和管理层，优选企业文化、管理流程、管理层能力优秀、现金流和分红良好、能够持续提高竞争力的企业；三看盈利模式，优选具有规模优势、品牌定价权、网络效应等盈利模式好的企业。

进一步挖掘具有核心优势的企业，李化松认为，优质企业最核心的是价值观，企业家的力量是最根本的价值归因。“企业长期业绩做得好，不一定是企业家比别人聪明，而是他是否真的为客户考虑，为员工考虑，具备实干精神。一时的小聪明，可能会把握住短期的风口，但是长期来看，将会丢失自己的价值，得不偿失。”

从回报来看，李化松自下而上的选股为投资组合带来优秀的业绩。平安智慧中国和平安高端制造一季报披露的持仓中，两只基金的十大重仓股中各有 3 只个股收益率大于 20%。

3.屡战屡胜的捕“牛”高手

李化松证券从业十余年锤炼出来的投资理念和策略，在当前 A 股“牛”意盎然的行情中发挥得尤为得心应手。

回溯过去业绩表现，李化松在单边上涨以及横盘震荡行情中，超额收益尤为显著。在今年上半年的结构性行情中，李化松管理的平安高端制造收益率 40.08%，平安核心优势收益率 36.75%，平安智慧中国收益率 35.62%，均远超同期沪深 300 指数 1.64% 的涨幅。

这样的表现让人更期待李化松在 2020 年下半年开始的 A 股新一轮行情中继续创造更可观的回报。

李化松认为，在当前发行新的权益基金是一个好的时间点。首先，随着疫情企稳、经济转型以及资本市场改革的深化，他对于中国的经济、对于 A 股市场长期是乐观的；与此同时，越来越多的资金正在进入 A 股市场市场，投资者有客观的需求，需要专业的基金经理来帮助投资者进行更好的资产管理。

展望当前的 A 股市场，李化松表示看好中国 A 股市场的长期投资机会。第一，我们处于新一轮科技创新周期的起点。以 5G、云计算和人工智能为代表的科技产业处于爆发初期，存在巨大成长空间。去年以来的外部压力，和今年以来的疫情，将会加速创新，有助于中国企业更好的把握这一轮和成长机会。

第二，经济换挡期下，中国正步入品质消费升级时代，消费增长趋势明朗。此次疫情也将增加中国消费者的信心，加速消费升级的趋势。

第三，面对外部压力，中国政府加速改革开放，积极完善制度环境，使得经济体更加健康，可持续发展能力更强，也使得投资者对中国和 A 股市场的信心持续提升。

第四，资金持续流入的趋势难以逆转，无风险利率或将在较长时间内处于低位，股息收益差位于十年来较低的位置，股票相对于固定收益和理财产品的估值优势更明显。

“基于以上认知，我们认为未来一段时间都是进入 A 股市场的好时机。”李化松对 A 股市场的长期看好，更坚定了长期投资带来持续回报的信心。

近期，由李化松担任拟任基金经理的平安研究睿选混合型证券投资基金（以下简称“平安研究睿选”，A 类代码：009661，C 类代码：009662）将在 7 月 15 盛大发行。公告显示，该基金限售 80 亿元，超过将进行比例配售。欢迎各位投资者的关注~

中国平安 PINGAN 金融·科技 专业 让生活更简单

睿谋勇将李化松

研究+选股，捕获A股“牛”



李化松 平安基金权益投资总监

13年证券从业经验,5年投资管理经验

自下而上，深度研究具备核心优势的企业，把握确定性机会，相信优秀企业家创造价值的能力

<p>平安智慧中国 001297</p> <p>任职日期: 2018.8.10</p> <p>今年以来收益 35.62%</p> <p>任职回报 93.70%</p> <p>同期业绩比较基准涨幅 20.74%</p>	<p>平安核心优势 006720</p> <p>任职日期: 2018.1.29</p> <p>今年以来收益 36.75%</p> <p>任职回报 69.69%</p> <p>同期业绩比较基准涨幅 19.82%</p>	<p>平安高端制造 007082</p> <p>任职日期: 2018.4.24</p> <p>今年以来收益 40.08%</p> <p>任职回报 86.34%</p> <p>同期业绩比较基准涨幅 22.50%</p>
--	--	--

平安基金权益投资总监李化松扛鼎之作

平安研究睿选混合基金

基金代码: A类 009661 C类 009662

7月15日 强势出击

注: 数据来源: 平安基金, 经托管行复核, 数据截至 2020 年 6 月 30 日。李化松自 2018 年 8 月起任平安智慧中国灵活配置混合型证券投资基金基金经理, 2019 年 1 月起任平安核心优势混合型证券投资基金基金经理, 2019 年 4 月起任平安高端制造混合型证券投资基金基金经理。基金历年表现: 1.平安智慧中国成立于 2015 年 6 月 9 日, 2015-2019 年, 2020 上半年和成立以来基金回报/业绩比较基准分别为 -7.8%/-23.67%、

平安基金

*注：数据来源：平安基金，经托管行复核，数据截至 2020 年 6 月 30 日。李化松自 2018 年 8 月起任平安智慧中国灵活配置混合型证券投资基金基金经理，2019 年 1 月起任平安核心优势混合型证券投资基金基金经理，2019 年 4 月起任平安高端制造混合型证券投资基金基金经理。基金历年表现：1.平安智慧中国成立于 2015 年 6 月 9 日，2015-2019 年，2020 上半年和成立以来基金回报/业绩比较基准分别为 -7.8%/-23.67%、

-40.24%/-8.39%、3.81%/17.23%、-30.59%/-19.28%、60.49%/29.52%、35.62%/2.02%、-10.90%/-12.57%；2.平安核心优势 A 成立于 2019 年 1 月 29 日，2019 年、2020 上半年和成立以来基金回报/业绩比较基准分别为 24.09%/18.77%、36.75%/0.88%、69.69%/19.82%；3.平安高端制造 A 成立于 2019 年 4 月 24 日，2019 年、2020 上半年和成立以来基金回报/业绩比较基准分别为 33.02%/4.66%、40.08%/17.05%、86.34%/22.50%。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本产品募集金额上限 80 亿元，若超过限额将进行末日比例配售。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。本基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成对本基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。基金管理人提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。投资人购买基金，既可能按其持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件，全面认识本基金的风险收益特征和产品特性，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断基金是否和投资人的风险承受能力相适应，理性判断市场，谨慎做出投资决策。投资人应当充分了解基金定期定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资是引导投资人进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式。但是定期定额投资并不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资人获得收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。材料中的信息均来源于公开资料，我公司对相关信息的完整性和准确性不做保证，相关分析意见基于对历史数据的分析结果，相关意见和观点未来可能发生变化，内容和意见仅供参考，不构成任何投资建议，我公司不就材料中的内容对最终操作建议做任何担保。