

钟鸣远：打造高效率投研团队

□本报记者 张昊

合适的人管理合适的产品

高效投研团队的建设,对于维持固定收益团队的战斗力、获取超越市场平均水平的收益十分重要。今年大成基金对固定收益投研团队和体系进行了梳理和调整,提高了团队整体的投资效率和能力,其目标是实现“合适的人管理合适的产品”。

中国证券报:能否介绍一下今年大成基金固定收益部门提升内部管理和加强团队建设的情况?

钟鸣远:今年以来大成基金对固定收益投研团队进行了一些调整。

首先,在研究方面,加强了货币政策、市场风险偏好、机构配置行为、债券供需关系等全局性的研究,提高了对各类资产风险收益特征和波动性研究的有效性,从而使公司固定收益产品的大类资产配置能力得到了提高。

其次,对产品的风格进行了梳理,明确了各基金产品的风险收益特征和具体市场定位,并按各个基金经理的特点和产品风险收益特征的匹配程度,对每个产品的基金经理进行了相应调整,从而实现了“合适的人管理合适的产品”。

第三,建立了基金业绩归

因系统,细化投资业绩来源,便于基金经理及时回顾自己投资行为的成败,从而有利于进一步提高投资人员的投资能力。

最后,在绩效考核方面,改变了过去主要以相对排名为主的考核体系,按产品风格区分考核体系,对绝对收益组合和相对收益组合的业绩考核提出了不同的标准。

中国证券报:经过这些调整之后,大成基金的投研团队发生了哪些变化?

钟鸣远:在投资理念和投资方法上,我们力图使固定收益类基金能够提供长期持续的回报。做投资要有全面的视角,尤其是通过宏观和政策的前瞻性分析,在比较各类资产风险收益的基础上进行组合管理和动态调整。

目前大成基金的固定收益团队正在打造“专业、进取、勇于创新”的投资品牌。这就要求现有的投研人员必须志存高远,在投资管理中积极进取,敢于且善于承担必要的风险,追求业绩的相对领先。在这一过程中,也提高了投研人员的自信心和投资能力。我认为我们的团队正在朝着这个目标迈进。

合适的产品卖给合适的客户

利率市场化带来的金融脱媒,正改变着企业的融资方式和债券类资产的收益。钟鸣远认为,基金公司在这一过程中面临着重大机遇,设计不同的产品满足不同客户的需要,是基金公司必须做到的。

中国证券报:大成固收团队通过怎样的管理为投资者带来持续稳健的回报?大成基金设计了哪些固定收益产品,来满足不同客户的不同需要?

钟鸣远:未来一段时期,中国宏观经济增速波动性较大,管理层也在不断尝试宏观调控的新工具和手段。和过去不同的是,无论是股票投资还是债券投资,长期买入持有的配置策略在风险调整后其收益并不理想。作为基金管理人,应在审慎研究宏观经济波动及政策导向后对组合进行主动管理,通过积极主动的投资和超越市场平均水平研究,为持有人获得超额收益。

与其他金融机构相比,基金公司的优势在于主动管理能力和丰富的产品线。基金可以进行不同资产类别的投资,把握不同资产的投资机会,在控制风险暴露的基础上为持有人提供较高且稳定的回报。大成基金的债券基金产品包括一级债基(大成债券、大成景兴)、二级债基(大成强化收益、大成景丰)、纯债基金(大成景旭)、货币基金(大成货币)、封闭基金(大成景祥)、保本基金(大成景恒保本)、信用债基金和场内货币基金产品,可供不同偏好的个人投资者和机构投资者

选择。

中国证券报:在利率市场化与汇率市场化的大背景下,固定收益市场未来的发展前景如何?

钟鸣远:从国外的经验看,利率市场化通常伴随着金融脱媒的过程,这个过程将对企业的融资方式和债券类资产的收益产生重大影响。

从资金需求方来讲,利率市场化进程将带来债券市场产品种类的多元化与发行市场的繁荣。银行一家独大的局面被打破,企业将能够更加自主地选择有利于自身的方式进行融资。近几年来,信用债市场发展迅猛,中、短期票据,企业债、公司债发行量出现了大幅增长,债券融资对贷款的替代作用越来越强,这与发达国家的经验基本一致。

从资金供给方看,过去中国一直采用金融抑制政策,这种机制实际上是让储户补贴企业,居民的利息收入大打折扣。随着利率市场化的推进,过去扭曲的价格体制将逐步得到纠正,债券类资产的相对收益将明显提高,固定收益类理财产品也更加具备吸引力。

从投资管理人的角度看,公募基金的产品线将更加多样化,流动性管理工具、低风险稳定收益型产品、攻守兼备的产品、指数化投资产品一应俱全。投资管理人将为投资者提供一系列风险和收益特征都非常明确的产品,可以更好地发挥债券基金的资产配置功能。

今年以来,大成基金固定收益产品取得了不错的业绩,其分管固定收益投资的新任助理总经理钟鸣远认为,这得益于大成基金对固定收益业务投研团队建设和投研体系调整。经过梳理和调整,大成基金固定收益团队提高了对市场的前瞻性判断能力以及固收各类资产配置的有效性,其业绩表现稳步提升。

钟鸣远在其十多年的投资生涯中,培养出较全面的投资能力和应对不同市场环境的敏锐触觉。钟鸣远表示,固定收益类基金要能提供长期的持续回报,在做投资时要有全面的视角,尤其是要通过宏观和政策的前瞻性分析,在比较各类资产风险收益的基础上,进行组合管理和动态调整。与此同时,合适的人管合适的产品,合适的产品卖给合适的客户。”

银河证券基金研究中心数据显示,今年以来截至2014年6月16日,大成景兴信用债A类取得了7.02%的投资回报,业绩表现排名同类基金前15%;大成景恒保本取得12.15%的回报,在保本基金中名列第二;大成景安短融债基也取得接近4.8%的回报,在市场同类型基金中排名第一。货币理财基金方面,大成月添利A类、大成理财21天A类今年以来的回报均位于同类短期理财债基的前30%,B类位于同类前25%。此外,针对零售客户的大成现金增利A类今年以来的收益则位于同类货币基金的前25%。



钟鸣远,现任大成基金管理公司助理总经理,经济学硕士。历任国家开发银行深圳分行资金计划部职员,联合证券固定收益部投资经理,泰康人寿保险公司固定收益部研究员,新华资产管理公司固定收益部高级投资经理,易方达基金公司固定收益部副总经理、投资经理,曾任易方达增强债券A、B的基金经理,易方达岁丰添利债券封闭式基金的基金经理、易方达安心回报A/B的基金经理,及易方达裕丰回报债券基金的基金经理。

审慎研究 积极管理

在衡量固定收益产品的品质时,必须衡量其是否具备长期稳定的收益。而能否具备良好稳定的收益,取决于能否做出前瞻性的资产配置。钟鸣远认为,基金管理人应在审慎研究宏观经济波动及政策导向后对其组合进行积极管理,通过主动的管理为投资者创造超额回报。

中国证券报:你在固定收益市场打拼多年,能否谈谈你的心得与经验?

钟鸣远:首先,好的债基应该保持长期稳定的表现,而不应该过多考虑短期的表现和排名,这样才能体现固定收益类基金作为稳健型资产配置工具的价值,才能满足债基投资者的需求。

其次,固定收益产品要保持业绩的良好性和稳定性,最主要的还是要做好前瞻性的资产配置,这就需要有全面的视角,包括对宏观和政策做出比较准确的有提前量的判断和把握,同时对主要类别投资者的行为和思路也要有深入的理解和预判。

第三,超额收益来自于超越市场平均水平研究。只有在超越市场平均水平的前瞻性研究的基础上,投资经理才能更好地把握住市场的关键时点,组合管理和调仓操作才能领先于市场,最终获得超额收益。

中国证券报:今年下半年的债市机会如何?具体在投资品种上应当如何把握?

钟鸣远:我们认为今年以来的牛市行情仍可维持,但节奏可能有所调整,上涨主力品种可能从前期中长期利率品种向信用债为主的慢牛行情切换,牛市行情或能维持较长时间。

对于利率债,我们认为,由于长期利率债对经济增长的预期比较敏感,在下半年经济可能温和回升的大背景下,资本利得空间不大,行情以震荡为主;中等期限的利率债和高等级信用债仍存在慢牛的机会;在经济转型和调结构的大背景下,部分杠杆较高、产能过剩行业的发行人仍将面临持续的财务压力,不排除继续出现违约的可能,所以,今年仍需关注低等级信用债的信用风险。

城投债是一类较为特殊的信用债,一方面,其发行主体盈利能力和偿债能力很弱,其偿债主要来源于地方政府的补贴;另一方面,法律法规并未明确地方融资平台的法律地位和对应的偿债责任。但是融资平台主要承担了地方政府的融资责任,其融得的资金也主要用于地方政府的基础设施项目、保障房项目或者与国计民生有关的项目,且城投债的存量金额较大,因此城投债的风险更多是系统性风险,其违约风险的大小取决于中央政府和地方政府的态度和资金安排。总体来看,我国的政府债务负担并不重,但部分省份和城市债务负担偏重,偿债压力较大,对土地出让金的依赖度很高,我们在实际投资中要尽量避开此类地区的发行人,选择资质较好的融资平台发行人并适当分散地域投资。