



嘉实活期宝货币 克服偏执 客户至上

□本报记者 徐文擎

嘉实基金短端alpha策略组一直以超强的团队战斗力和一以贯之的稳健风格著称。今年,嘉实活期宝货币从嘉实货币手中接棒,再捧开放式货币金牛奖。金牛理财网数据显示,嘉实活期宝不仅去年成绩骄人,今年以来的业绩在可比的352只基金中排名第四,在100亿元货币基金中排名第一。同时,万晓西管理的另外三只货基和一只理财型基金也获得不错业绩。将安全性和流动性排在第一位的万晓西并未因此懈怠,他认为货币基金的收益性是在做好流动性管理和扎实投研工作后的附带产物,在互联网改造传统资产管理行业的大潮中,货币基金应以客户至上为原则,充分发挥现金管理的功能,着力提升应用场景的丰富性。嘉实基金将一如既往地重视风控,将最合适的产品提供给最适合的人群。

投研:克服偏执

“夫风生于地,起于青苹之末”,楚辞里这句话的意思是,任何事情都是有先兆的。这是万晓西的座右铭之一,他常用这句话提醒自己和现金管理团队同事,将扎实的研究功夫下在平时的点滴工作中,莫道君行早,更有早行人。

“研究驱动投资。在货基的管理上,安全性、流动性比收益性更重要,这要求我们在平时要花心思关注市场各种指标变化,对于可能出现的情况做好预案。”万晓西说,因为基金规模大,调仓需要周期,现在嘉实货币



万晓西 具有15年以上本外币资金及衍生产品的交易和管理经验。2013年加入嘉实基金管理有限公司,先后担任嘉实信用债、嘉实增强收益定期债、嘉实丰益策略定期债等多只基金的基金经理,现任嘉实基金董事总经理兼短端alpha策略组组长。其管理的嘉实活期宝货币获评2015年度开放式货币市场金牛基金,为万晓西第三次获得金牛奖。

基金整体规模在1500亿元左右,基金规模越大,对前瞻性的要求越高。

他介绍,从制度上讲,嘉实基金固收团队定期召开月度投委会和季度策略会,保持对市场的紧密跟踪和研判。比如2015年初,我们高度关注信用风险,基于货币基金的特殊性,在2015年下半年嘉实所有货币基金

全部清空曾经持仓的民企债券,虽然在一定程度影响了收益,但是有效防范了风险,获得了客户好评;也是在2015年初,就开始按月跟踪外汇占款变动。

“宏观和债券研究千头万绪,每年的重点不断变化,除静态地常规研究,还要动态地把握重点变化,变易、

简易、不易。除了‘虚心,实其腹,弱其志,强其骨’之外,克服偏执对于投资研究十分重要,《唯识论》中说:‘我见者谓我执,于非我法,妄计为我,故名我见。’客观、客观、客观,重要的事情说三遍。”他说。

据悉,嘉实基金旗下整体货币基金组合的加权业绩在管理规模排名前20的基金公司里,在2014年、2015年连续两年排名首位,“这是整个嘉实固收团队和市场团队共同努力的结果。”万晓西强调,“大兵团作战,个人的力量总是渺小的,货币基金业绩优异是嘉实固收团队建设的一个成果。”

管理:客户至上

目前,国内货币基金规模达到四万多亿元,在公募基金总体量中占据半壁江山。在万晓西看来,货基未来的发展重点是在应用场景的完善和日常功能的极大丰富上。他提到,货基收益目前是活期存款的6-7倍,金融机构活期存款是57万亿元,货基规模仅不到其1/10,证明货基在支付等附加功能的拓展上大有可为,也是公募基金行业需要着力挖掘、开发的重点。以美国货币基金为例,其之所以体量巨大、发展迅速,很大程度上得益于部分替代了活期存款功能,能够签发支票、代发工资,与基金持有人的日常生活产生了高频、黏性强的关系。

以嘉实的另一只王牌货币基金产品嘉实薪金宝为例,这只与中信银行联合推出的产品,与普通货基的不同之处在于,为客户免去了主动申赎环节,持卡客户可以为借记卡设置一

定的金额门槛,超过1000元的部分自动扫成货基份额,但在使用环节上与活期存款没差别,货币基金的部分可以直接在ATM上取现或是刷卡消费,很大程度上提高了货基的现金管理功能。

“货币基金功能是第一位的,功能强则客户就不会过分在意收益。”万晓西说,“拼功能是战略,拼收益是战术,货币基金的长远发展在于拼功能,从天弘的余额宝到华宝的交易所货币以及上投摩根国际AAA货币,已经明显体现出这一趋势,但是拼功能是辛苦的,需要数年时间以及艰苦卓绝的努力,十年寒窗无人问,一举成名天下知,如在2004年招商银行便率先把零售银行作为‘一次转型’的战略方向,2015年,招行零售业务税前利润占比接近51%,成为国内首家零售利润跨越‘半壁江山’的商业银行。”

随着规模的增长,货基投资者结构、销售渠道等各个方面发生了不小变化,因此对于货基的管理人而言,针对不同分类找到、选择不同的客户至关重要。万晓西直言,理想的现金管理体系应该有系统的支撑,运用每个客户的进出等历史情况,分析客户的资金特点,为客户分层,例如有的客户需求在于套利,有的客户将这类资产做长期流动性管理等,这样就能尽力避免投资的趋同性,更好地精细化管理客户需求。现金管理已经从粗放式管理正在过渡到精细化管理,并逐渐形成行业壁垒,因为客群、渠道、产品、队伍建设、IT系统、营运能力、品牌系统和团队建设等非一朝一夕之功。

景顺长城景颐双利债券 稳健投资打造固收王牌团队

□本报记者 张莉

随着债券市场的大力发展,固定收益投资能力逐渐成为基金公司之间竞争力的体现。近年来,景顺长城基金在固定收益投资领域屡屡创出佳绩。银河证券统计显示,2015年景顺长城景颐双利债券基金A类和C类分别现22.16%和21.74%的净值增长率,远超同期二级债基平均业绩,荣获“2015年度开放式债券型金牛基金”。

景顺长城基金副总经理兼固收投资总监毛从蓉认为,去年固定收益投资方面取得不错业绩,主要得益于对去年整体行情机会的准确把握和风险控制,由其带领的固收团队在信用风险把控和个券选择上对基金业绩的贡献较大。

坚持绝对收益低回撤原则

一直以来,景顺长城基金固定收益业务以“稳健谨慎”的投资风格著称,旗下涵盖货币基金、纯债、一级债基、二级债基等多类别固定收益产品,投资业绩稳定优异,获得保险及银行等多家机构客户认可。海通证券统计数据显示,2015年景顺长城旗下固定收益类基金绝对收益率17.09%,固定收益综合管理能力在纳入统计的80家基金公司中排名第七。

在固收的投资理念上,毛从蓉表示,景顺长城基金始终坚持“积极稳健、追求绝对收益”的原则,因为中国

经济和市场环境多变,只有稳健又不失积极的风格才能适应。同时需要控制回撤风险,在管理组合中自己应该对不同类别的资产和个券的风险评价做到心中有数。

在去年行情大幅波动下,景顺长城基金固定收益类产品取得非常好的绝对回报且回撤较低。毛从蓉认为,这主要得益于去年中对权益类市场风险拐点的准确把握,以及风险偏好大幅下降后做多去年下半年债券市场,在股市和债市出现明显趋势转换之前,能够及时做出正确决策。大类资产配置主要是看股债估值相对吸引力的变化,大部分时间可能信号作用不明显,但2015年6月市场比较极端,股票估值已经出现明显泡沫,债券则明显低估;同时,流动性阶段性收紧,包括清查配资、去杠杆等因素,所以当时权益仓位清仓非常坚决。

“实际上,做绝对收益就要淡化对相对排名的关注,离市场太近,有时候反而决策会受到影响。”毛从蓉表示。

投研成员各有专长

毛从蓉认为,景顺长城基金固收产品之所以能够提供持续稳健的回报,与固收团队的专业投研能力息息相关。

她表示,团队投研集体决策,每位成员均有详细分工,覆盖宏观资金面研究、利率债、信用债以及转债

研究,他们大多在金融证券行业从业多年、经验相对丰富,目前梯队完善,每位成员各有专长。对于基金经理的要求,她认为,要有专业、独立、前瞻性的投资判断,善于在风云变化的市场中学习、思考和总结。债券市场变化快,政策面消息多,这要求基金经理看清变化背后的投资逻辑,不拘泥于过去的经验,做出快速反应和独立决策。

据了解,景顺长城固收团队中不少成员都有评级公司工作背景,经过多年积累沉淀,该团队建立起一整套成熟完善的信用分析框架和体系,通过对行业个券的深入研究,对信用风险进行严格把控,在信用风险大幅上升的背景下,信用研究队伍的经验和研究实力显得尤为重要。

对于今年下半年债券市场投资,毛从蓉认为,经济运行L型走势,短期来看经济具有惯性,加上去年下半年经济增长的低基数,增长和通胀略有走弱的概率较大。宽财政和稳货币为供给侧改革营造中性适度的货币金融环境。下半年通胀压力缓解,但受PPI回升影响,下半年通胀预计不会大幅回落。美元加息预期扰动,人民币存在一定贬值压力。监管层有意控制理财等机构投资债券的杠杆风险,同时信用债风险上升,信用债需求增速将继续放缓,个券估值风险和中低等级信用利差回升风险加大。总体而言,利率债趋势下行机会不大,而信



毛从蓉 经济学硕士,具有16年证券、基金从业经验。曾任职于交通银行、长城证券金融研究所,着重于宏观和债券市场的研究,并担任金融研究所债券业务小组组长。2003年3月加入景顺长城基金,现任景顺长城基金副总经理兼固定收益部投资总监。

用债投资价值有所下降,信用利差回升压力和个券估值风险上升,下半年债券资本利得空间有限,杠杆风险不大,不过仍存在一定的久期风险。

而对于股票市场,毛从蓉认为,全球通缩背景下,国内“小阳春”效

应逐渐消退,供给侧改革推进不易,整体盈利状况不佳;地王频现,货币政策回归稳健中性;监管方面继续规范,需要跌出来的机会。选股思路主要是选择稀缺的优质资产,即业绩增长确定的个股。