



## 易方达中小盘混合基金

## 张坤:选最强的公司 陪它一起伟大下去

□本报记者 万宇

2013年至今,A股市场经历牛熊更替,近6年里上证指数从1857点跃至5178点,再回到目前的点位,很少有基金能在这样大幅波动的市场环境下保持盈利,如果还能连续六年实现超过20%的年化收益,更是凤毛麟角,张坤管理的易方达中小盘混合基金就是其中之一,该基金2016、2017年度连续两年均被评为“年度开放式混合型金牛基金”。

易方达中小盘优异的基金业绩,源于执掌该基金的是一位拥有独到投资理念的基金经理张坤,“把公司研究做到极致,选出优秀的企业并跟这些企业一起走下去,这样的企业一定能够创造很好的收益,”张坤表示。

## 选择确定性强的公司

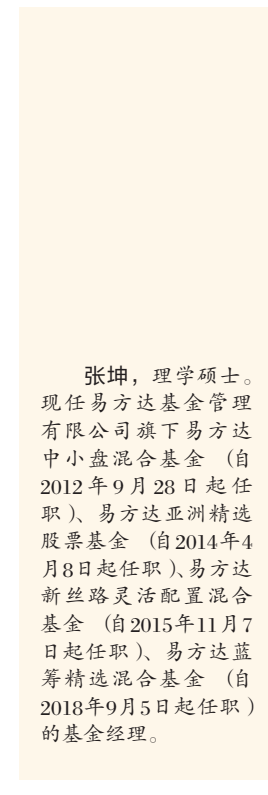
最初踏入公募基金行业对张坤来说纯属个人兴趣。本是学习生物医学工程专业的他,因为热爱投资,本科时便阅读相关书籍,无意间读到巴菲特的书后深受启发,于是逐渐成为巴菲特的忠实信徒。“站在巨人的肩膀上,往往会有事半功倍的效果。”张坤说,“硕士阶段学生物的时候,导师告诉我们,做实验的过程中,把实验



标准流程做好之前,不要自作聪明改变流程。对我来说,巴菲特的投资体系就是那套‘标准实验流程’。”他认为,投资中有很多诱惑,巴菲特的投资体系和方法就像是灯塔,引导他

不会偏航。成为基金经理后,他也期待未来有一天能像巴菲特发现可口可乐一样,发现一家伟大的公司,然后陪它一起伟大下去。

秉持着这样的投资哲学,



张坤,理学硕士。现任易方达基金管理有限公司旗下易方达中小盘混合基金(自2012年9月28日起任职)、易方达亚洲精选股票基金(自2014年4月8日起任职)、易方达新丝路灵活配置混合基金(自2015年11月7日起任职)、易方达蓝筹精选混合基金(自2018年9月5日起任职)的基金经理。

他管理的易方达中小盘在投资风格上主要追求投资的高安全边际以及持续稳定的成长性,选择确定性强的公司,在有比较强的估值保护的情况下买入,并中长期持股。同时,他也

相信做好深入研究,并在此基础上重仓持有个股,风险更可控,长期收益更容易预期。

Wind数据显示,张坤自2012年9月28日掌管该基金以来,截至今年9月6日,其任职回报率达190.62%,年化回报率20%。

不仅如此,张坤任职管理易方达中小盘的6年中虽历经牛熊转换,但该基金每年都稳稳实现正收益并且回报率远超同类基金。银河证券基金研究中心数据显示,截至8月16日,该基金过去一年、两年、三年、四年、五年均获得五星评级,其回报率分别为9.41%、34.13%、60.77%、129.46%、143.21%,同类排名分别为4/352、1/341、1/331、6/318、12/296。

中长期均突出的业绩使易方达中小盘在业界备受好评,截至2017年年底,晨星、天相投顾、海通证券、银河证券等7家受监管认可的权威第三方机构均对易方达中小盘的业绩表现给予五星级满贯评价,这在全市场近5000只公募基金中较为罕见。

## 将公司研究做到极致

张坤认为,巴菲特最厉害的就是对企业商业模式的洞察。采访中,他告诉记者,如果

未来有幸能见到巴菲特本人,他很想问问巴菲特对于企业商业模式的理解。一家企业能否做大、能取得多大的回报,与它的商业模式有巨大关系。因此在投资中,张坤也运用这样的逻辑,采取自下而上选股策略的同时,也非常看重企业的商业模式和创造自由现金流的能力。

谈到具体的研究方法,张坤介绍,他把大部分时间花在了研究上市公司年报上,面对A股市场3000多只股票,他首先通过ROIC(资本回报率)筛选出过去5到10年里ROIC不低于10%,并且没有大幅波动的公司,再通过研究负债率、估值等各项指标,挑选出值得投资的个股。此外,他还会去阅读公司的历史、创始人、管理团队等一切与公司有关的书籍,把公司研究做到极致。

“我的投资逻辑相对单一,就是立足在企业的基本面上,研究这家企业未来三五年会变成什么样,不会过多考虑博弈的东西。”张坤认为,长期来看经济发展的大趋势是积极的,而真正优质的企业未来任何时候都能维持竞争力和市场份额,不必特别在意市场的牛熊转换。“选最强的企业,跟这些企业一直走下去,并相信它们能够创造很好的收益。”

## 易方达安心回报债券、易方达丰和债券、易方达裕丰回报债券基金

## 张清华:不揣摩市场预期 把握经济周期做投资

□本报记者 万宇

2017年,债市在漫漫熊市中度过,易方达基金固定收益基金投资部总经理张清华却逆势交出一份令人瞩目的成绩单。他管理的易方达安心回报A摘得2017年债基业绩冠军、易方达丰和去年全年净值增长率为10.04%,同时他和张雅君共同管理的易方达裕丰回报去年全年净值增长率为8.56%。在第十五届中国基金业金牛奖评选中,他凭借这三只产品捧回三座金牛奖奖杯,收获颇丰。

张清华一直以来秉承研究创造价值、坚信周期与均值回归的投资理念。他认为,投资中最重要的是独立研究分析与思考能力,而他最看重的指标是经济周期,对经济周期做出判断后,他便会基于经济周期做资产配置和投资策略,看重长期趋势,而不受短期波动的扰动。

## 数据分析是投资的基础

在今年的金牛奖评选中,由张清华管理的易方达安心回报债券被评为“五年期开放式债券型持续优胜金牛基金”、易方达丰和债券被评为“2017年度开放式债券型金牛基金”,同时他和张雅君共同管理的易方达裕丰回报债券被评为“2017年度开放式债券型金牛基金”。

张清华在2017年的投资得到业界广泛认可。“从经济周期角度来看,去年中国经济处于一个稳步复苏过程中,因此在投资策略上,我始终采取防御策略,降低组合久期、降低债券仓位,同时适度配置了价值蓝筹。”张清华这样回顾2017年的投资。

投资中,他非常看重市场的长期趋势,同时善于把握经济周期,基于经济周期进行资产配置并制定投资策略。“对一个周期看准、确认了以后,我就不太关心中间的很多扰动了。”这种对短期波动始终保持防御的策略,帮他成功规避了2017年几次债市风险。2017年债券市场整体下跌,但在3月底4月初、6月中旬和9月底,市场的反弹幅度相对较大。张清华并没有受市场短期波动而改变投资策略,而是继续秉承了年初对经济周期的判断,并保持独立思考的心态。

“我不看预期,看数据。”物理学学科背景的张清华是一个十足的“数据控”。经济周期是他眼中最重要的参考



指标,而数据是他对经济周期做出判断的依据。“很多人觉得如果等到数据出来之后再决策,市场上最高点和最低

点或许已经过了,但我不这么认为。”在他看来,最高点和最低点过去之后,经济周期的趋势反而更加确定,看清趋势

政策。身为基金经理,独立研究分析与思考能力才是获取长期稳健收益的核心。

## 三大因素利好债市

对于债券市场的未来走势,张清华认为仍取决于基本面的状况,具体表现在于今年以来的宽货币、紧信用的状况能否逆转,社融增速下滑的趋势能否有效改善,投资增速低迷的状况能否有效缓解等因素。

他分析目前有三个方面的原因利好债市:第一,经济基本面下行压力仍然较大,投资消费出口均看不到大幅改善的迹象;第二,经济仍然缺乏加杠杆的主体,融资需求很难在短期内快速增加;第三,央行调控下的短端资金仍然较为平稳,宽货币的状况仍在持续,整体社会的风险偏好依然较低,大的环境依然有利于债券。

但他也指出,当前资金宽松,也出台了一些有利于宽信用的举措,但是企业内源融资开始萎缩,资金供给主体银行和资本市场的风险偏好依然较低,对于一些风险较大主体的资金供给意愿依然较弱,这意味着违约风险仍会持续存在,依然需要对信用风险暴露保持谨慎。

张清华,物理学硕士。现任易方达基金管理有限公司固定收益基金投资部总经理,并担任易方达安心回报债券基金、易方达裕丰回报债券基金、易方达安心回报混合基金、易方达裕祥回报债券基金、易方达裕鑫债券基金、易方达丰和债券基金、易方达安盈回报混合基金、易方达瑞信灵活配置混合基金、易方达瑞和灵活配置混合基金以及易方达鑫转添利混合基金的基金经理。

后再来做投资犯错的概率会降低,收益的确定性会更高。他不赚博弈的钱,既不愿揣摩市场预期,也不会去试图把握