

华宝基金徐林明:

恪守投资边界 匠心雕琢指数增强策略

□本报记者 徐金忠



徐林明,复旦大学经济学硕士,FRM,近20年证券从业经历,曾在兴业证券、凯龙财经(上海)、中原证券从事金融工程研究工作。2005年8月加入华宝基金,曾任金融工程部数量分析师、金融工程部副总经理,现为华宝基金量化投资部总经理兼公司助理投资总监,目前管理沪深300增强、科技ETF及其联接、科技先锋混合、事件驱动混合、量化对冲混合等6只基金产品。

精品化产品路线

指数增强投资,是徐林明的术业之专攻。作为华宝沪深300增强的基金经理,同时也是华宝基金量化投资部总经理,徐林明是国内最早关注和开展量化投资研究的职业投资人,亦见证了中国量化投资业务的发展与成长,徐林明凭借着对行业持续和专业的观察,引导着华宝基金指数和量化投资的发展。

“我们在统筹和发展自己的指数与量化投资产品线时,有着清晰的认识和明确的定位。相对于追逐市场热点,我们更注重对投资者需求的挖掘,以及对产品本身,包括产品设计、策略设计在内的产品品质的琢磨。华宝基金希望打造有特色的产品,布局在有竞争力的领域。华宝基金坚持做自己认为有价值的产品,在产品的开发和设计上坚持独立思考,一旦认准方向,甚至会用逆向思维打造精品。”徐林明表示。

回顾华宝基金在指数和量化投资上的发展路径,厚积而发的特点十分鲜明。资料显示,华宝量化团队从2006年开始就进行了指数增强策略模型的研究与开发,是业内最早成立量化投资团队的公募基金公司之一。自2011年起,华宝量化团队陆续在专户和公募产品中进行实盘演练,在主动量化方面积累了丰富的经验。

春播秋收,勤勉耕耘自然会有收获。华宝基金在指数和量化投资领域十余年的专业积淀,正在迎来收获的高光时刻。2019年,华宝基金旗下指数基金产品,尤其是ETF产品的规模迎来爆发式增长:公司指数基金管理规模从2018年底的86.78亿元,增长至今年三季末的239.87亿元,规模增长153.09亿元,增幅高达176.41%;非货币基金ETF规模从2018年末的17.02亿元,增

长至今年12月25日的155.86亿元,规模增长138.84亿元,增幅高达815.75%。

就具体产品而言,华宝基金旗下“龙头系列”已初具雏形,既有沪深300、中证100、中证500这样的宽基龙头,又有券商ETF、银行ETF、医疗ETF等细分行业龙头,更有科技龙头ETF、消费龙头LOF这类契合中国经济未来转型发展方向的核心资产龙头。尤其是今年8月上市的科技龙头ETF,一经上市便成“现象级爆款产品”。上交所公开数据显示,其12月25日的最新估算规模高达69.03亿元,为目前沪深两市规模最大的科技类ETF。这些行业拳头明星产品均出自徐林明所领衔的华宝量化投资团队。

2019年,恰逢中国境内ETF发展十五周年,正是基于在ETF领域的前瞻性布局和积累,华宝基金一举夺得上海证券交易所授予的“十佳ETF管理人”殊荣。在单个产品上,华宝基金量化投资的成绩亦是可圈可点。其中,华宝红利基金获评2018年度开放式指数型金牛基金,是市场唯一一只获此殊荣的Smart β 指数基金,成为华宝基金在发展Smart β 指数产品之路上的漂亮注脚。

“行业看到的是你的光鲜时刻,不知道你背后的艰辛坚守。华宝基金的科技龙头ETF,是在2018年就开始规划设计并定制指数的。在当时的市场环境,大家对科技行业并不像如今这般热情,华宝基金为此产品准备了很久,等待了很久。这种逆市布局的信心,来自于华宝基金对于市场需求和自身能力的认识,观察、认定、笃信,便成就了市场看到的‘爆款’现象。”徐林明表示。

为未来谋虑深远

放眼未来,徐林明表示,华宝基金在指数和量化投资上仍将延续行业主题类ETF、Smart β 产品系列、主动量化策略产品三大方向齐头并进的格局。

“再往后面看五年、十年,ETF会有更大发展,华宝基金也希望在这个领域为投资者提供一些有特色的工具产品,在目前已有的泛行业龙头、细分行业的基础上进一步深度布局。在主动量化产品方面,我们会持续研发和布局基于好的赛道、优质指数和主题的主动量化基金,稳定的、可信赖的增强能力是产品最大的竞争力。”徐林明表示。

其中,对于指数增强策略的ETF化,徐林明更是保持着敏锐的观察。“现在指数增强ETF产品还未落地,华宝基金在这一类产品上的选择也还未敲定。我认为,指数增强ETF产品既要有ETF本身所具备的工具属性及流动性优势,更要有指数增强策略的管理能力。如果沪深300指数增强ETF落地,将会在基金的费率上更有优势,增强收益的策略也更加透明。而且因为场内的机制设计,在交易上的效率也会得到提升。归根到底,这类产品的生命力在于增强收益策略本身,这将是专业机构竞争的核心所在。”徐林明认为。

在Smart β 产品领域,徐林明更是看到了市场需求端的巨大变化。徐林明认为,Smart β 契合了主动投资被动化的发展趋势,是成熟市场实践出来的核心产品大类。“通过主动投资被动化的发展,主动把产品的策略固化下来,将投资的透明度提高,把产品的费率降低,实现产品类别的进化。其实,投资者的需求,并不是那么多变的,我们所要做的是洞悉投资者的需求,比如Smart β 策略正在为越来越多的市场资金所接受。当前市场中,机构和普通投资者的界限正在模糊,投资者的资金正在快速产品化和机构化,转变为聪明的钱,这将是Smart β 策略坚实的市场基础。”徐林明称。

“整体而言,随着外资的持续流入和A股机构化程度提升,以及投资者越来越专业,A股也逐渐走向成熟。面对新形势,华宝基金量化团队将坚持市场内在朴素的规律和常识性的东西。指数和量化投资的产品线,就像一棵树不断生发,其背后是一家机构在核心理念和核心逻辑上的积淀。我认为华宝基金指数和量化投资在理念和逻辑上是一脉相承、融洽共进的,这将是华宝基金量化团队不断发展的动力所在。”徐林明总结道。

追求超额投资回报

指数增强投资策略,是徐林明为自己所做的专业定位。徐林明是华宝沪深300指数增强基金的基金经理。自2016年12月9日该基金成立以来,徐林明交出了三年回报40.23%、在成立日不晚于华宝沪深300增强的可比沪深300增强基金中排名第一的成绩单。过去三年,既有2017年的蓝筹股腾飞,也出现了2018年的系统性回调,当然也经历了2019年的结构性行情。三年沉浮,众多投资者折戟沉沙,而于华宝沪深300增强的投资者而言,这三年更像是守得云开见月明。Wind数据显示,截至2019年12月25日,华宝沪深300指数增强基金成立以来业绩涨幅高达43.41%,相较同期沪深300指数15.01%的涨幅,收益高出28.40%。值得注意的是,同期全部可比沪深300增强指基的平均净值增长率也只有31.02%。也就是说,华宝沪深300增强基金同样大幅跑赢全部可比沪深300增强指基的同期平均收益,且净胜出12.39个百分点。

有这样的“战绩”,华宝基金在产品研发上的用心可见一斑。自2017年以来,波澜壮阔的白马蓝筹行情席卷整个A股,“核心资产”概念在A股市场逐渐流行开来。若要选A股市场挑选一个最具“核心资产”属性的代表性指数,沪深300指数当仁不让。公开资料显示,沪深300指数由沪深两市中市值大、流动性好的300只股票组成,基本囊括了A股市场上盈利能力最强的一众公司。

而华宝基金和徐林明在指数增强策略上的专业专注,正是华宝沪深300指数增强基金超额收益的基础。“指数增强类产品兼具被动投资和主动投资优势,对跟踪误差的要求使得其与普通股票基金相比,业绩比较基准对基金的投资更有约束力。另一方面,稳定的增强能力经过时间的洗礼,会收获长期复利,每年跑赢指数一点,数年下来,累积的超额收益则是惊人的。”徐林明表示。

增强策略就像是在指数表现的基础上,踮脚伸手,去够那稍高处的超额回报。但如何踮脚伸手,以及如何去设定那可望却难以企及的收益目标,则大有讲究。徐林明将这一系列的投资方法,归结为策略的能力范围、策略的效用和效率。“沪深300增强这只基金的投资目标是获取稳定的、高性价比的超额收益。我们比较注重投资策略的逻辑性和有效性,更看重高质量的盈利成长和估值提升等基本驱动要素,并持续总结市场规律对模型进行优化。另外,叠加全面精细的风险控制,通过对行业偏离、风格偏离和个股偏离的限制,以及对股票财务风险和舆情风险的监控和预警,控制跟踪误差与组合风险,实现良好的收益风险比。”徐林明解释。

在收益风险比上,徐林明有着自己的执着,那就是对投资边界和策略边界的恪守,背后则是他对这类产品投资人风险偏好的深刻认识。“相较于纯粹的指数基金投资者,这部分投资者具有一定的风险偏好。同时,这个产品还是一个指数类产品,稳健的表现会是绝大多数投资者的追求。任何策略都会有回撤,但如何面对 α 的回撤是指数增强基金运作的重要环节。遇到回撤时,首先要寻找策略回撤的原因;其次是风险控制,因为市场原因的正常回撤,我们可能不做调整,坚持策略就行,但如果涉及数据原因或者逻辑原因,就需要验证和调整,避免回撤的进一步扩大。”徐林明表示。

“恪守投资边界,策略胜过预测”是华宝基金一直以来秉承的投资理念和基本策略。这一点,在主动指数和量化投资,特别是在指数投资上匠心铸技,挖掘超额收益的徐林明看来,更是自己事业的生命力所在。徐林明正是以对投资边界的铁律恪守和对投资策略的孜孜以求,打造了在指数增强领域的金字招牌。

作为华宝基金量化投资部总经理,徐林明见证了中国量化投资业务的发展与成长,并以亲身之专业观察,引导着华宝基金指数和量化投资的发展。如今,华宝基金指数和量化投资已经形成独特的产品线和市场定位:行业主题类ETF旗帜独树一帜、Smart β 产品连点成线、主动量化策略渐成系列,华宝基金潮头勇立。“指数和量化投资的产品线,就像是一棵树的不断生发,其背后是一家机构在核心理念和核心逻辑上的积淀,华宝基金对此有着自己的核心坚守。”徐林明说。