

广发基金谭昌杰

追求绝对收益的长期投资者

□本报记者 万宇



谭昌杰,经济学硕士,11年证券从业经历,7年投资管理经验。2008年7月至2012年7月在广发基金任债券研究员,2012年7月19日起任基金经理,现管理广发趋势优选、广发聚安、广发聚宝等多只公募基金。

“慢即是快”的绝对收益之路

“有思想、价值观正、随和”是投资圈对谭昌杰的评价。在持有人眼中,谭昌杰管理的偏债混合基金净值波动较小,投资性价比高。而谭昌杰认为,自己是一个追求绝对收益的长期投资者。

最初诞生这样的想法,是在一年的债券牛市。当时的谭昌杰已经颇受渠道认可,基金产品广受投资者欢迎,但在当年债券市场的调整过程中,其管理的基金净值也出现了一定幅度的回撤。在一次与渠道客户交流中,他发现一些五、六十岁的客户会将债券型基金当作银行理财产品来买。

“这个事情对我触动很大。”谭昌杰说,很多中低风险偏好的客户在寻找能替代银行理财的产品。但当时环顾市场,与银行理财产品风险收益特征相似的产品并不多,这类产品既要波动低、回撤小,收益率还要略高于理财,最好能达到5%~8%的年化收益率。而结合其过往的策略和经验,以股票、债券、新股等资产来构建绝对收益组合,有可能打造一款符合这类客户需求的绝对收益产品。

自此,谭昌杰开始有意识地站在基金持有人的角度去看待自己的组合,“不要亏钱”成为他组合管理的底线。为了更好地实现绝对收益目标,他将绝对收益目标拆解为三个层次,并制定了实施方案。

“第一个层次是确保每个年度都不亏损,通过配置最高等级的中短期信用债,可以获取低风险的票息收入,为组合提供安全垫;第二个层次是获取战胜货币和短期理财基金的收益率,这就需要在组合中加入一些偏债性的资产,比如长期限利率债、高分红股票、债性转债等;第三个层次是进一步增厚收益,把握偏股性资产的机会,如股性转债、大部分的股票

2月3日,A股主流指数单日跌幅超过7%,3000多只个股跌停。此时,以绝对收益为目标的“固收+”产品展现出独特的魅力,当天广发趋势优选仅下跌0.75%。

这只产品的管理人是广发基金债券投资部基金经理谭昌杰,他在7年的投资生涯中两度荣获金牛奖。“这只基金采用绝对收益策略运作,在追求基金净值稳步上涨的同时,会着力控制回撤。”谭昌杰介绍,用绝对收益思维做投资,往往能大幅提高持有人体验。从实际运作来看,这类基金每年的收益未必会很高,但回撤相对较小,长期看累计回报也不会差。

在基金行业,采用绝对收益策略运作的“固收+”产品是近几年兴起的细分品类,在基金经理中,谭昌杰则是其中的先行者。由他管理的广发趋势优选、广发聚宝、广发聚安连续5年实现正收益。尤为值得一提的是,广发趋势优选自其管理以来的年化回报达到9.62%(数据截至2020年1月31日),最大回撤仅4.91%。根据银河证券的基金分类,在457只同类基金中,最大回撤控制在5%以内、年化回报超过9%的产品仅有4只。

“逆流而上”的金牛基金经理

“人生如逆旅,我亦是行人。”虽然人生在世谁都希望过得顺风顺水,但是很多时候,正是逆流而上的勇气,点亮了我们的人生。回首过去,谭昌杰正是在几次关键节点,做出了迎难而上的选择。

2008年,谭昌杰研究生毕业,主动选择成为一名债券研究员。彼时,全市场只有30余只债券基金,债券市场刚刚兴起,广发基金的固定收益业务也才刚起步。当年,谭昌杰的选择令人不解,但是事后来看,2008年正是公募固定收益产品发展提速的转折之年。这一年,金融危机席卷全球,股票市场大幅下跌,权益类产品净值出现不小的回撤,基金行业意识到布局固定收益产品的重要战略意义,陆续推出纯债、二级债基、偏债混合等产品。

伴随着债券品种的不断丰富,谭昌杰对市场和资产的研究也不断深化。2012年,凭借扎实的研究功底,谭昌杰开始担任债券基金经理,但是迎接他的却是债市波动加大的考验。2013年一季度,受多种因素影响债市“一夜入秋”;近年来,“钱荒”又将债市拉入寒冬。在跌宕起伏的熊市中,谭昌杰却取得了出色的成绩——其管理的广发理财年年红基金逆市实现5.06%的回报。

正当他在债券类产品上崭露头角之时,他又踏入货币市场,开始管理货币基金。2014年,他又一次打破了自己的纪录,凭借广发天天红货币的优秀表现,获得了“2014年度货币市场金牛基金奖”。

用业绩证明了自己的谭昌杰,并没有停下提升投资能力的脚步。2015年,他开始涉足偏债混合类基金,打新、可转债以及各种“固收+”策略陆续进入他的视野。随着策略的丰富和管理经验的积累,谭昌杰不断拓展自己的能力边界,并在实践中构建了“固收+”的绝对收益策略——灵活应对市场变化,以高等级的债券为底仓,动态调整股票仓位,积极参与网下打新、可转债等资产投资以增厚收益,追求绝对回报,严控风险和回撤。

采用这套“固收+”绝对收益策略,谭昌杰管理的广发趋势优选、广发聚安、广发聚宝等偏债混合基金,无论是经历2016年底至2017年的债市回调,还是2018年股市调整,均实现年度正收益。

“我是做债券出身的,对宏观经济的基本面会更加敏感一些,可以自上而下进行资产配置。”谭昌杰介绍,在过去7年的投资中,他先后管理过货币基金(短期理财)、纯债、保本和偏债混合类等不同的产品,积累了丰富的策略和经验。“多品类公募基金的管理经验,有助于基金经理根据基金收益目标和投资者的风险收益特征,灵活调整稳健资产和风险资产的配比关系,在能力边界内获取合理回报。”

2020年,在新的环境下,股债市场的波动均有可能加大,在组合中做好资产配置显得尤为关键。对此,谭昌杰分析,当前市场关注点已转换为对疫情后续演绎的预期。站在当前时点来看,由于此次疫情贯穿春节这个传统的消费旺季,对经济的短期增长会带来一定冲击,尤其是对部分消费和制造业会带来较为明显的影响。因此,在疫情没有得到明确遏制之前,以绝对收益为目标的基金会控制风险资产的配置比例。

具体到股票投资,谭昌杰认为,需要密切跟踪疫情对各类消费以及实体经济的影响。行业配置方面,短期会偏向于对疫情相对免疫的行业,比如必选消费、基建等。中长期来看,组合的超额收益主要来自于精选价值低估、成长性好的优质公司。

债券方面,他将维持中短久期的票息策略。“债券市场收益率的绝对水平已经处于历史较低位置,期限利差、高等级债

等。”谭昌杰介绍,过去5年,他正是按照这套策略,耐心积累点滴收益,努力实现5%~8%的年化回报。

例如,2016年,股市和债市表现相对低迷,广发趋势优选以债券的票息作为安全垫,以打新进行收益增强,实现了6.66%的年度收益。其中,权益资产以稳定增长的大消费板块以及高分红股票为主,控制整体权益资产的波动性;债券的配置从原先以利率债为主调整为高等级信用债以提高组合的安全垫。

2018年,受多种因素影响,A股自二季度开始调整,谭昌杰在广发趋势优选的组合中将股票仓位降低至20%左右。下半年,经济下行压力仍在,他在债券资产中加仓7~10年期金融债。到10月初,进一步下调权益仓位到10%左右的偏低仓位,保障了全年的正收益。

从产品设计看,基金行业的多款产品以绝对收益为目标,如广发趋势优选这样采用绝对收益目标运作的产品,属于行业中的少数派。“我不关注短期排名,而是遵循绝对收益的投资目标来管理基金。”谭昌杰解释,资产管理行业的本源是为持有人创造绝对收益。用绝对收益思维做投资,产品波动降低,持有人的体验才会更好。

“坚持做正确的事,时间会看得见。”回首这些年,谭昌杰以“慢即是快”的方式为客户带来了良好的回报。Wind数据显示,截至2019年12月31日,广发趋势优选自谭昌杰管理以来的年化收益率为9.83%,位列同类基金第九;广发聚安的年化收益率达10.63%,位列同类第一。因出色的投资业绩,广发趋势优选获银河证券三年期五星评级,广发聚安荣获银河证券三年期四星评级。

控制风险资产的配比

券的信用利差也都处于低位,债券市场整体的超额收益空间不是很大。”谭昌杰介绍,就可转债而言,目前估值水平仍然相对偏贵,需要等待合适的介入机会。

2020年市场波动加大,对采用绝对收益策略运作的产品来说,如何在收益和波动之间进行平衡和取舍,也是一个难题。对此,谭昌杰认为核心是做好两点:第一,自上而下做好资产配置,选择低相关性的、风险较低的多类别资产构建组合,重点是控制波动风险最大的股票资产的比例;第二,重视交易纪律,及时做好止损。他会根据价格波动的大小,控制单个证券的比例,以降低止损的交易压力。

谈及如何管好绝对收益目标的偏债混合产品,谭昌杰总结,风险管理非常重要。选择这类产品的客户对于净值回撤更为敏感,因此,基金经理在管理组合时,应努力让组合承担的风险与客户的风险收益特征相匹配。在追求稳健的长期收益的同时,控制好净值的回撤。