

# 广发基金王海涛： 稳健致远 打造长期业绩“护城河”

□本报记者 万宇



王海涛，美国沃顿商学院MBA，16年证券从业经历及投资管理经验，广发基金总经理助理。曾任摩根士丹利亚洲有限公司全球财富管理部副总裁，兴证全球基金（原兴全基金）总监助理、专户投资部副总监，广发基金专户投资部总经理。

## 稳健为主 注重回撤控制

**中国证券报：**现在是否是布局A股的较好时点？投资策略与2019年相比有哪些差异？

**王海涛：**我对A股中长期比较看好，主要是基于以下几方面的判断：一是尽管GDP增速短期面临较大下行压力，但回归正常后还会保持一定的增速；二是全球无风险利率下行，为资本市场提供了比较好的估值提升空间；三是银行刚兑打破后，中低风险偏好的资金陆续流入A股。

当然，市场也会存在一定的风险，例如，疫情会持续多久以及对供给端和需求端的影响还无法准确判断。另外，我们所面临的外部环境也在发生变化，这些都是不确定因素。

在投资策略上，我们与去年没有本质区别。我们的主动权益投资分为三个部门，价值投资部追寻价值回归，寻找长期具有竞争力的企业；成长投资部追求长期具有较高成长性的公司，淡化短期波动，在陪伴企业成长中获取较好的长期收益；策略投资部则通过灵活的操作、多元的策略追求超额回报。基于今年的不确定因素较多，我们在投资上将稳健为主，更加关注回撤的控制。

**中国证券报：**刚才提到三大权益投资部门的投资策略、风格定位不太一样？

**王海涛：**我们给三大权益部门的定位是“价值为本，成长致远，策略多元”。“价值为本”的含义是我们做资产管理就应该追逐企业的价值，也就是对于价格严重偏离内在价值的

企业，要以价值为本。“价值为本”既能体现出我们对客户的态度，也是我们投资理念的基础；“成长致远”想表达的是在增速较快的行业中寻找优秀企业，在投资成长股的过程中，伴随企业成长。投资中要有长期眼光，容忍一些短期的大幅波动，最终获得比较好的收益；“策略多元”是指力求通过优秀的产品设计和多元的投资策略实现超额收益。

**中国证券报：**在目前的市场形势下，如何加强风控？

**王海涛：**关于加强风控，我们主要从理念优化、丰富策略、过程管理三方面着手。

第一，理念优化。我们明确以中长期业绩为目标，在考核上给予长期业绩更高的权重，避免基金经理因过分追求短期目标造成波动加大。如果因为市场风格问题导致业绩阶段性落后，我们有一定的容忍度。

第二，丰富策略。我们过去管理基金主要依靠选股获取超额收益，对于控制风险、平滑波动考虑得并不多。最近半年，我们在可转债和大宗交易的参与度明显提升，这一块的策略既是增厚组合收益，也对降低组合的波动有较大缓冲。

第三，加强过程管理。我们会对基金经理的投资行为进行跟踪，通过持仓变化、交易记录等来考察基金经理构建的组合是否与其所说的策略一致。

## 平滑波动 提升客户盈利体验

**中国证券报：**成长风格的基金通常波动较大，但我们注意到广发旗下的相关产品波动相对较小，是如何做到的？

**王海涛：**确实，大家过去对于成长股选手都有一个误解，认为波动比较大，换手率比较高，产品规模比较小。但我们经过较长时间的实践，逐步摸索出一套更为先进的成长股投资方法。比如刘格崧管理的产品，他的持仓换手率在行业中是比较低的，最大回撤在同类风格基金中也较小。

首先，作为基金经理，刘格崧有一套完整的投资框架，即真正思考公司的长期价值。在看好的方向中，到底哪些公司能活下来并成为伟大的公司，需要时间的检验，在这方面刘格崧思考得比较多。从持仓品种来看，刘格崧选股非常注重公司的质地和成长性，他挑选的是有长期基本面逻辑、业绩处于加速成长期的龙头企业，这些标的的股价也有波动，但长期资金不太会在里面做波段，回撤会小很多。

其次，我们对去年投研一体化的成功经验进行了总结，并对我们的投资体系进行了进一步优化。一季度，我们为刘格崧管理的几只产品特聘了两位基金经理和一位基金经理助理，利用团队的优势协助他管理产品，持续给持有人带来比较好的超额收益。在这个体系中，刘格崧是产品的主要管理人，负责整体投资决策，其他几位基金经理协助他进行深入的产业链研究、公司基本面研究，拓宽其研究的覆盖面，在能力圈上给他带来很好的互补。

例如，广发创新升级增聘的基金经理费逸，对消费电子有长期、深入的研究，强调以相对合理的价格投资大盘成长股。再比如唐晓斌之前一直关注另类策略，在转债和大宗交易方面有很深入的研究，能够找到风险较小的套利类机会，帮助组合平滑一部分波动。基金经理助理郑澄然是我们公司非常资深的新能源汽

车研究员，而新能源汽车是成长股方向比较重要的一块，能帮助刘格崧扩大投资能力圈。

**中国证券报：**近一年，业绩优异的基金经理获得了渠道和持有人的认可，规模有较快增长，广发基金如何在规模增大后继续给持有人带来比较好的回报？

**王海涛：**我们公司价值投资部的傅友兴和成长投资部的刘格崧都管理了较大规模的基金。当规模变大后，如何在保持原有投资风格的情况下，持续为客户带来比较稳定的超额收益，这是头部资产管理机构在发展中面临的共性问题。

我原来在美国读书，彼得·林奇是我们的校友，几十年前他就管理了上百亿美元，并且业绩优秀。回国后，我常常思考一个问题：中国经济和资管行业增速都很快，但我们的单个基金经理管理了上百亿资金后就会面临瓶颈，我们能否通过学习国外的经验，通过赋能的方式，在保持风格统一的前提下，为基金经理拓展能力圈，为老百姓提供优秀产品，为持有人带来更好的长期投资体验？

借鉴海外机构的经验，我们也在探索构建这样一个体制：一方面，我们让风格相似、能力圈有所差异的几位基金经理以团队协作的形式管理同一类基金，力求在保持风格稳定的前提下追求较好的超额收益；另一方面，将风险控制放在更重要的位置，投资目标从高 $\alpha$ 、高波动的特征转向稳健超额收益。这要求投资标的的覆盖面更广，细分策略更加多元化，涉及基本面研究团队、量化、风控和宏观配置等体系化的支持。

从实践效果来看，无论是价值风格的广发稳健，还是成长风格的广发创新升级，这两年业绩都不错，波动率都有所降低。我们会不断总结经验，将赋能过程进一步优化，继续通过多元的策略、相对均衡的配置和人员的优化等逐步实现这一目标。

## 在市场波动中 寻找机会

**中国证券报：**对于一季度市场变化，是如何思考和应对的？

**王海涛：**春节过后，受疫情影响，市场波动明显加大。尤其是3月9日至3月18日，美股4次熔断。如此剧烈的波动，实属罕见。同期A股也出现快速下跌，市场情绪比较悲观。但我们从横向和纵向进行了客观地审视和评估，发现很多优质公司的估值已回落到历史较低位置，A股隐含风险回报较高。3月19日一早，我给投资部同事发了一封信——《我们应该如何看待目前的不确定性》，主旨思想是这个时候应该积极一些。“我们总在说学习巴菲特，要在别人贪婪的时候我恐惧，别人恐惧的时候我贪婪。真正机会来临的时候，一定要想清楚自己的投资思路，战略上要站在中长期的视角认清形势，战术上要在大市场大幅波动中寻找机会，将自己的组合结构调整得更加合理，在进攻的同时还要考虑好防守。”

**中国证券报：**基于什么理由对市场充满信心？

**王海涛：**我们判断A股长期具有比较好的投资价值，主要基于三点：第一，很多优质企业的估值已经跌到极值或者是四分之一以下，继续下跌的幅度比较有限，在这种情况下对市场悲观是一种不理性的行为。

第二，我经历过2000年的科技泡沫、2008年的全球金融危机、2015年下半年大幅下跌和2016年的A股熔断。回顾历史，我们发现，每一轮调整的原因不太一样，但市场表现总体相似。虽然3月中旬的短期形势看起来不太乐观，但我们还是比较沉着冷静，相信可以扛过来。

第三，面对市场非常态的波动，我们需要控制好自己的情绪，客观地分析影响因素。海外市场暴跌主要源于两大因素——疫情和流动性。疫情在全球范围扩散，后来变成对全球需求性的担忧；原油剧烈波动、美股高杠杆等因素导致市场流动性阶段性枯竭，这在历史上发生的概率非常小，这种严重超卖的市场也是非正常的。站在当前时点，A股的估值已经与国际市场接轨，进入中长期投资比较好的时点，我们可以找到很多有竞争力的公司。

2020年的3月，是一个值得载入史册的月份。美股推出熔断机制30多年仅发生5次熔断，其中4次就出现在这个月，A股在全球疫情反复的背景下也出现大幅震荡。当市场陷入悲观的沼泽，投资圈中流行起对“失去的二十年”、“债务危机”等话题的讨论，而此时，广发基金权益投资团队却坚定地表达了对A股中长期的信心。

“悲观者正确，乐观者成功。”3月下旬，A股迎来修复行情，广发基金旗下的主动权益产品也实现了较好的投资回报。银河证券统计显示，截至3月31日，广发基金旗下20只主动权益基金排名同类前1/4，13只排名前10%，2只排名同类第一。从绝对收益率来看，7只产品收益率超过10%，广发新经济、广发医疗保健、广发小盘成长均以超过15%的收益率排在同类前10名。

二季度伊始，广发基金总经理助理王海涛接受中国证券报记者专访时表示，A股长期有比较好的投资价值，目前可以找到很多有竞争力的公司，是中长期投资较好的介入时点。他介绍，广发基金今年在投资中将稳健为主，控制回撤，在波动的市场寻找机会，并通过理念优化、丰富策略、过程管理等，平滑波动，提升投资者体验，为投资者创造长期、稳定、可持续回报。