

招商产业债券

马龙：“攻守结合” 捕获稳定性收益

□本报记者 余世鹏

2020年,马龙管理的招商产业债券型证券投资基金(下称“招商产业债基金”)被评为“七年期开放式债券型持续优胜金牛基金”,这也是招商产业债基金连续五年荣获基金业金牛奖殊荣。

Wind数据显示,截至2020年5月27日,招商产业债基金A份额自成立以来的收益率88.73%,年化收益率8.06%。马龙在接受中国证券报记者专访时指出,固定收益投资的制胜之道,关键在于“攻守结合”。一方面,既要密切跟踪宏观经济形势,灵活运用多种策略组合把握住大类资产轮动机会;另一方面,也要严格遵守投资纪律,在做好信用、利率与流动性三大风险管理时,于市场出现不利变化时及时调整。

前瞻预判 先人一步

“持有人对固收类产品的投资,首先就有‘收益稳定’期待。尽管债券市场自身有波动,但减小波动感,也是作为固定收益投资管理人的一项重要功课。”马龙认为,债券投资要做到先人一步,核心在于前瞻性预判。这要从基本面出发,密切跟踪宏观经济形势,推断未来基本面走势和政策动向;还要不断反思市场一致预期,从边际角度考虑不利于当前市场一致预期演绎的因素,大胆猜测当前逻辑可能发生逆转的时点,然后在日常的投资研究过程中持续观察边际变化的信号。

马龙告诉中国证券报记者,他在当研究员时,就形成了对经济指标高频变动密

切关注的习惯。“经济数据只能反映样本和局部,资产价格、资金流向变动的最终逻辑都要回归到基本面上。这就需要同一层面、不同层面的数据进行比较和交叉验证,才能还原经济运行的全貌,这样才能把握住基本面由因素形成的大类资产轮动机会。”

同时,马龙还特别提到,投资尤其要注意策略的灵活运用,要根据不同组合特性、不同市场环境、不同客户需求进行灵活选择。对追求稳健收益而言,可以考虑精选个券信用策略,也可以在交易中寻找错误定价的价值洼地适时布局。而在市场拐点、临近牛熊转换之际,则需要多做交易策略,及时调整久期和杠杆。

除了能力圈内的积极作为之外,马龙还指出,投资当中与研究团队、交易团队的配合和交流同样重要,这能从更为理性的角度来分析市场潜在影响因素和变化趋势。一方面,基金经理个人能在团队讨论中发现并思考自己的盲区,从而在改进基础上与团队意见充分结合,以期达到最优投资决策效果;另一方面,在分工明确基础上,从研究、投资到交易等环节的充分交流,会使得整个投资流程的决策和执行得以顺畅实现,这是投资团队专业状态和核心竞争力的重要体现。

严守纪律 控制回撤

基于上述思路分析,马龙认为,他的投资以稳健为主要思路,在获取收益的同时更加注重控制回撤。即在市场上上涨阶段力争处于中上游收益水平,在市场调整阶

段,则要控制回撤幅度,以确保跌幅低于平均水平。

“注意控制回撤,坚持为客户实现长期收益是我所追求的目标。要做到这点,在进行投资决策时,需要以客户长远利益为投资核心,避免激进操作;在交易过程中,则要充分考虑到可能出现的风险点,并将其纳入投资策略之中,通过事前安排予以防范。”此外,马龙认为,控制回撤还要严守投资纪律,在宏观经济和政策形势发生不利于现有投资策略的变化时,要严格按照事前设定的条件予以止损。

马龙认为,债券基金投资纪律的重点在于控制好信用、利率与流动性三大风险。其中,信用风险的应对策略主要是对持仓发行人进行日常跟踪,如果发现潜在风险则尽快卖出;如果流动性不好则要进行现场调研,以进一步了解发行人的经营状况和再融资能力,为发行人提供整改建议。利率风险防范主要是做好基本面和资金面分析,在风险因素增加的时候及时降低组合久期。流动性风险的防范方面,关键要分析组合持有人结构,尤其是对机构投资者占比高且进入时间集中的组合,要特别防范其流动性风险。

马龙指出,当前债市行情的波动已逐步进入交易修复环节。在当前政策背景下,展望中期行情,马龙认为影响债市的关键因素在于国内经济修复的可持续性、海外疫情的演变、外部环境扰动情况等。“总之,在利率处于历史低位的时间窗口内,保持组合久期灵活性、寻找稳定票息来源,会是更优的策略选择。”



马龙,经济学博士,2009年7月加入泰达宏利基金任研究员,从事宏观经济、债券市场策略、股票市场策略研究工作,2012年11月加入招商基金固定收益投资部,曾任研究员,现任固定收益投资部副总监,任招商产业债券型证券投资基金等多只产品的基金经理。

国泰中证全指证券公司ETF

艾小军:把握行业发展趋势 比拼ETF竞争力

□本报记者 徐金忠

“ETF基金业务,从我们的理解来看,这是整个公司整体竞争力的体现,其中包括产品、市场、运营、风控等多个部门的多个方面。ETF业务比拼的是ETF团队对行业发展趋势的前瞻性分析以及对ETF产品的深刻认识。”艾小军这样定义ETF团队的核心竞争力。

在第十七届中国基金业金牛奖评选活动中,国泰基金旗下国泰中证全指证券公司ETF荣获“三年期开放式指数型持续优胜金牛基金”,是近年来该奖项评选中,唯一获评的行业ETF产品。作为这只金牛基金的基金经理,艾小军认为,证券ETF的成功,彰显了国泰基金在行业ETF领域布局与深耕的前瞻性和专业能力。“行业ETF提供的机会非常多,又能够满足投资者广泛的投资需求。我们结合市场发展的阶段,适时布局了主要的行业ETF,取得了不错的效果。”

深耕行业ETF

“目前我们公司发行的都是行业ETF,暂时没有发行宽基ETF,主题类ETF基金也是偏行业特征的。从ETF产品布局来看,根据我们的经验,我们认为要结合全球经验和中国特点以及公司资源禀赋进行相应的选择。”艾小军表示,“从全球经验来看,宽基类、行业类占比位居ETF大类别的前列,并且远远超过其它风格、smart beta等ETF的规模。而回到国内来看,由于ETF市场具有的护城河特点,国泰基金在宽基ETF方面没有占据先发优势,想要突围的难度非常大,而行业ETF提供的机会非常多,又能满足国内投资者

广泛的投资需求,所以国泰基金重点在行业ETF领域做了布局。”

国泰基金在ETF领域布局很早。自2011年发行全市场第一只行业ETF产品(国泰上证180金融ETF)以来,国泰基金持续深耕布局行业ETF。2013年开始,国泰基金在ETF领域持续发力,先后发行国内首批国债ETF、国内首批“跨市场、跨监管、跨系统”的黄金ETF以及国内首批跨时区的纳指ETF,这三只基金分别跟踪国债市场、贵金属市场、海外市场。之后,国泰基金又陆续推出了国内首只军工行业ETF、首只证券行业ETF等旗舰产品。这些产品在为投资者提供全新选择的同时,均为后来者树立了行业标杆。

其中,证券ETF对市场行情的敏感度较高,在市场波动的时候适合作为低位布局工具,在市场风向趋好的时候适合作为追赶行情的舵手。今年以来,海内外市场剧烈震荡,交易便捷、运作透明、成本低廉的证券ETF备受资金追捧,成为投资者布局机遇、把握行情的优质工具型产品。

“证券作为牛市的重要品种,其先期指标意义较强,随着行情演化,板块内个股的分化也较为明显,ETF产品为投资者提供了抓取行业机会、控制个股选择风险的投资工具。”艾小军表示。

前瞻与专业先行

目前,国泰基金行业ETF产品已经成为市场上的名牌,而且其行业ETF产品序列正在不断丰富与完善。2019年,国泰基金凭借在ETF领域深耕多年培养的敏锐嗅觉,推出“科创四杰”,布局了国内第一只生物药细分行业ETF(生物医药ETF)、

第一只半导体全产业链ETF(半导体50ETF)、第一只计算机行业ETF(计算机ETF)、第一只通信行业ETF(通信ETF),产品规模和流动性均位居行业前列。今年以来,国泰基金继续寻找具有一定的市场需求和市场容量、“可以插上ETF翅膀”的行业。“老基建”与“新基建”齐头并进,在传统的周期性行业中,布局了市场的首只钢铁ETF和煤炭ETF,在新兴的朝阳行业中,上市了深交所的第一只新能源汽车主题ETF。

“国内ETF产品整体的发展,我认为不是快了,而是慢了。市场上机构投资者的快速壮大、FOF基金的加速发展、资本市场更加走向开放,都需要丰富的ETF产品。从海外市场来看,国内ETF市场无论从规模、占比还是品种来看,都还有非常大的空间。”艾小军认为。

目前,国内公募行业在ETF领域的竞争方兴未艾,市场中不乏开拓者和跟进者。ETF基金的核心比拼在哪里,对此艾小军认为,ETF基金业务是整个公司整体竞争力的体现,其中包括产品、市场、运营、风控等多个部门的多个方面的协同。ETF业务比拼的是ETF团队对行业发展趋势的前瞻性分析以及对ETF产品的深刻认识。

此外,随着ETF基金的快速发展,行业中也出现了对于ETF基金过热的担忧,出现了对于投资者教育相对滞后的忧虑。在这一方面,国泰基金已经先期做了安排与布局,开创行业风气之先。国泰基金在给投资者提供好的ETF产品的同时,也希望能有更多的人了解ETF工具,使用ETF工具,通过ETF产品收获财富。



艾小军,硕士。2001年5月至2006年9月在华安基金管理有限公司任量化分析师;2006年9月至2007年8月在汇丰晋信基金管理有限公司任应用分析师;2007年9月至2007年10月在平安资产管理有限公司任量化分析师;2007年10月加入国泰基金管理有限公司。2017年7月起任投资总监(量化)、金融工程总监。现任证券ETF等多只指数产品基金经理。