

国海富兰克林徐荔蓉: 不激不随 锻造投研“道与术”

□本报记者 徐金忠



专注中长期基本面投资

作为国海富兰克林基金投研团队的带头人,徐荔蓉介绍,公司为基金经理和研究员构建了一套行之有效的考核和引导体系。“从考核来看,公司对基金经理的考核偏中长期,三年期业绩占大头,这也同样适用于对研究员的考核。我们允许研究员犯错,如果推荐的投资标的短期表现不是很理想,但研究分析很清晰,我们也会做到相对客观的评价。”

在中长期考核机制的引导下,国海富兰克林基金的研究方法也体现出明显的长期投资和基本面投资风格。徐荔蓉表示,公司侧重于中长期选股,以1-3年甚至更长的时间的视角来发掘股票。“我们的研究员一般会负责两到三个行业,在各自负责的行业里先进行筛选,之后进行横向或纵向比较,并通过对上市公司、竞争对手的拜访,对员工、供应商或销售商的了解,形成对行业、管理层的判断。”

徐荔蓉介绍,公司投研一体化的程度比较高,投资对内部研究员的研究成果较为依赖,所以公司非常注重对内部研究员的培养。“大多数的投资想法来自于研究员自下而上的研究。研究员覆盖公司,基金经理共同关注,研究员撰写报告后与基金经理一起进行深度讨论和辩论,如果通过,会进入公司的初级股票池,再进行进一步的跟踪研究,从中筛选出更优秀的标的进入核心股票池。另一种情况是基金经理对行业、个股有自己的想法,督促研究员去研究这方面的公司并做内部讨论。”

在徐荔蓉看来,国海富兰克林投研团队的投资整体偏逆向,专注精选个股,以长线思维选择上市公司和管理层。徐荔蓉表示,他更倾向于在至少1-3年的中长投资周期中,以合理的估值买入有持续成长潜力的公司,获取绝对收益。“市场上有炒股炒成股东的说法,很多时候确实会出现股票买进后你越看越觉得美、越看越觉得好的情况,容易忽略本应觉察的风险。因此,偏交易性的投资尤其要谨慎。换句话说,控制风险很重要的一点是不熟的不做,不理解的公司不买。”这是徐荔蓉对于自身投资的定位,也是国海富兰克林不激不随投研之道的缩影。

术与道的深度融合,造就了基金业绩的出色表现。Wind数据显示,6月以来,国海富兰克林基金旗下已有12只基金的复权单位净值创成立以来新高,其中4只是投资于A股市场的偏股型基金,2只是跨市场的沪港深基金,3只是投资于海外的权益类QDII基金,显示国海富兰克林基金在A股权益市场与海外市场两大板块优秀的投资能力。国海富兰克林基金的投资表现,正是“适合自己的才是最好的”完美诠释,不激不随,自成一派。

徐荔蓉,22年证券从业经验,CFA,CPA(非执业),律师(非执业),中央财经大学经济学硕士。现任国海富兰克林基金管理有限公司副总经理、投资总监、研究分析部总经理,国富中国收益混合基金、国富潜力组合混合基金、国富研究精选混合基金的基金经理。

基金经理与公司相互成就

“国海富兰克林的投研团队呈现‘两低一高’的特点:第一个‘低’是投资组合的换手率相对较低,第二个‘低’是人员的流动率比较低,一‘高’则是基金经理的平均从业年限较高。这就决定了我们的投资整体偏逆向,更能沉得住气,守住自己的能力圈,专注于自下而上选股,以长线思维选择上市公司和管理层。投研团队的文化也更为和谐,坚持以人为本,尊重每个人的特点,沟通顺畅。”徐荔蓉表示。

国海富兰克林的基金经理整体从业年限较高、流动率低,徐荔蓉所言非虚。就其自身来讲,徐荔蓉进入证券行业已有22年,管理公募基金超过15年。回顾徐荔蓉的从业经历,其历任中国技术进出口总公司金融部副总经理、融通基金管理有限公司基金经理、申万巴黎基金管理有限公司(现“申万菱信基金管理有限公司”)基金经理。2008年加入国海富兰克林基金之后,一直在国海富兰克林的投研体系内耕耘,如今投资和管理兼而有之。

长时间的经验积累,使其投资能力不断

精进,直接体现为靓丽的业绩表现。资料显示,由徐荔蓉管理的平衡混合型基金国富中国收益,以绝对收益为目标,定期报告显示股票仓位长期稳定在40%-60%之间,“进可攻退可守”的风格明显,截至6月12日复权单位净值创5.58元新高,成立以来回报达399.34%,年化回报12.19%;徐荔蓉管理的另一力作国富潜力组合A,截至6月12日的复权单位净值创3.55元新高,成立以来回报达250.05%,年化回报10.04%。

同样,国海富兰克林基金还拥有多位以时间成就经典、以实践铸造典范的投资老将。如权益投资总监赵晓东,固定收益投资总监刘怡敏,量化与指数投资总监张志强,从业年限分别为17年、16年、17年,加入国海富兰克林基金分别有12年、12年、13年。国海富兰克林成就了一众老将,一众老将也成就了国海富兰克林的金字招牌。作为成立已超15年的老牌基金公司,国海富兰克林基金坚持长线思维,深耕价值投资,由资深基金经理担纲管理的基金成为公司的拳头产品。

对A股长期投资机会乐观

徐荔蓉表示,国海富兰克林需要在资本市场新时代的大背景下追求更高目标,而如今时代赋予的机会已经显现。

“从长远来看,未来五到十年,我们对中国的权益市场非常乐观。目前市场受到多种因素的影响,未来市场环境会更加错综复杂,但我们仍会专注于选股,以好公司抵御风险,获取回报。”徐荔蓉表示。

站在2020年年中,徐荔蓉表示,疫情确实对许多实体经济行业造成影响,但也有许多公司在疫情中逆势增长。“我们关注到许多细分行业的优质公司在疫情中采取了积极的应对方式,相当多的公司反而扩大了市场占有率。疫情过后,虽然仍会有一定的干扰因素影响,但中国资产有望受到全球投资者更多关注,从‘中国制造’向‘中国资产’转变的趋势将更加明显。长期来看,A股有优质的公司,合理的估值,相对充足的流动性,我们对A股长期投资机会持乐观态度。”徐荔蓉指出。

具体到选股上,徐荔蓉表示重点关注两个方向:一是以银行、优质保险公司和金融科技公司为代表的大金融板块,二是大消费板块。

以银行为例,徐荔蓉分析,中国经济增长已经转向以内需和消费拉动为主,经济增长率已经由过去的高波动逐步进入低波动时代,银行选择优质客户的难度降低,是经济平稳增长环境中非常受益的行业。“2015年的供给侧改革,除了周期性行业,最受益的就是银行业。银行的资产负债表得到极大改善,从以偏周期性的传统行业为主的贷款配置,转变为新兴产业的配置,选择方向更清晰。同时,近几年银行资产质量得到提

高,盈利逐渐改观,拨备覆盖率大幅上升,相当多的银行实现了坏账率和坏账量双降的持续性趋势。”

徐荔蓉表示,银行可以看作一个期权费很低的看涨期权,它能够真实反映中国经济的转变和质量的提高。许多银行在过去几年无论是数据化还是整体销售能力都有较大进步,但银行股的估值还在历史底部,市场对银行股有思维惯性,对银行严重低配,因此他认为中国的银行被严重低估。

关于消费股,徐荔蓉表示,许多消费品行业增长趋于稳定,一些公司品牌逐步树立,有正确的战略、良好的资产和优秀的管理层,逐步发展为行业龙头,前景广阔。“例如一家可选消费品公司,其估值在上半年逆市提升,主要原因在于疫情期间消费者的消费习惯发生改变,公司敏锐地把握住了机会,扩大了市场占有优势,盈利大幅提升。”估值方面,以食品饮料板块为例,徐荔蓉认为该板块目前整体估值合理,以三年以上投资周期看估值不算贵,部分股票甚至还比较便宜。

对于近期火热的科技成长股,徐荔蓉直言,在他的投资组合中科技股的比例较低。“过去一年,科技股的表现惊人,很多公司的市值增长迅速,但我对此比较谨慎,因为短期市场对某一类公司过度追捧。这可能与我的风格有关,我个人是偏逆向的投资者,对于成长机会,我的总体策略是合理估值的成长(Growth at a Reasonable Price)。成长是追求的方向,但这个成长要有一个合理的估值,我们希望在各个行业中寻找到成长与估值相匹配的公司。”徐荔蓉总结说。