

嘉实基金管理有限公司

陈正宪:打造超聪明的指数投资工具箱



嘉实基金指数投资部总监 陈正宪

□本报记者 张凌之

尽管上半年业绩分化明显,但公募基金依旧“乘风破浪”,为投资者奉献了可观回报。对于一部分投资者来说,如何能在行情出现时不踏空,并不是一件容易的事。对于基金公司来说,如何为投资者提供更简单、方便、可靠的投资工具也是需要进一步思考的问题。

互联网思维恰好提供了解决之道。在体验与获得同等重要的理念下,头部基金公司不仅重视投资的获得感,亦希望通过利用ETF这类工具性产品的优势,为投资者提供良好的投资体验。在第十七届中国基金业金牛奖评选中,荣获“被动投资金牛基金公司”的嘉实基金就是其中之一。

“随着机构化、国际化进程的推进,市场效率不断提高,规则透明、成本低廉、交易便捷的ETF产品会赢得更多投资者信任。”嘉实基金指数投资部总监、基金经理陈正宪说。

六个“超”打造超聪明投资工具箱

过往数据统计,以沪深300作为主要业绩比较基准的基金中,2004年的18只基金全部战胜沪深300指数,超额收益比例为100%;而2018年在1609只偏股型基金中只有约500只战胜沪深300指数,比例不到32%。“随着机构投资者的进场和外资的不断进入,A股市场更加国际化、机构化、长期化,主动投资要战胜指数的难度也会持续增加。”陈正宪说。

2019年6月12日,嘉实基金推出“Super ETF—超聪明的指数投资”品牌。“简单理解,Super ETF的优势可以概括

为‘六个超’,即超便宜、超方便、超丰富、超透明、超标准和超聪明。一年以来,我们十分注重将传统被动投资和主动投资的优点有机结合起来,通过发挥六个超的优势,打造全方位、多策略的工具箱,为投资者财富管理转型提供有力支撑。”陈正宪介绍。确实,自去年下半年以来,嘉实新兴科技100ETF、嘉实先进制造100ETF、嘉实医药健康100ETF等先后成立并上市,使得Super ETF的策略更加多元。陈正宪表示,Super ETF的多元策略为投资者提供了专业、细分、暗含不同投资思想的工具性产品,无论是个人还是机构投资者,在进行资产配置和投顾服务的过程中,都能找到“志趣相投”的ETF产品。

而在投资者关注度较高的费率方面,嘉实基金重点强化了低费率优势,以打造超便宜的指数投资工具。去年6月份,嘉实中证500ETF及其联接基金便将“管理费0.5%+托管费0.1%”下调至“管理费0.15%+托管费0.05%”,合计0.2%的基本费率,不仅是中证500ETF中相对较低,也是全行业相对较低的水平。陈正宪说:“参考海外指数基金发展经验,我国包括ETF在内的指数基金费率下调将是长期大趋势。未来,Super ETF的普惠属性仍值得期待。”

被动投资中提供长赛道与大师思想

2005年,嘉实基金推出国内首只沪深300指数基金。随后,国内被动指数基金不断进化升级,诸多基金公司被动产品的布局也逐渐从两个维度展开。

一方面持续做大做强宽基规模。宽基ETF一直是各大基金公司布局的主战场。

Wind数据统计,在全市场跟踪沪深300指数的ETF产品中,2019年嘉实沪深300ETF以84亿元的规模增量位列同类第一。值得一提的是,在沪深300期权上市后,嘉实沪深300ETF更加受到投资者青睐,交投更为活跃,市场流动性与日俱增。

另一方面积极布局Smart Beta产品。在目前国内的公募基金管理人中,嘉实基金被业内称之为“Smart Beta大师”。2009年,嘉实推出了国内首只基本面类Smart Beta产品——嘉实基本面50,这也是行业里较早以Smart Beta策略为资产配置打造标准化底层产品的率先尝试之一。

陈正宪介绍,嘉实在Super ETF系列产品策略的构建上突出了“长赛道+大师思想”的特色,即聚焦于长期核心赛道叠加卓越的投资思想。“也就是说,Smart Beta不仅是嘉实对核心投资领域的覆盖布局,更是基金经理获取超额收益能力的有力体现。”陈正宪说。

在起伏伏的行情中,嘉实这样的投资策略也为市场所验证。回溯数据可以发现,截至今年6月底,在Super ETF阵营成立一年以上的全部10只ETF产品当中,自成立以来有9只产品相对上证综指超额收益率都在15%以上,表现最佳的嘉实中证主要消费ETF成立近6年来总回报超278%,年化回报超24%。

海外成熟市场经验也显示,不论市场如何波动,被动投资占比上升的趋势不改。而更多国际资管巨头的崛起或逆袭,不仅再一次说明被动基金的广阔市场空间,也让国内公募基金管理人看到了更多可能性。

嘉实泰和混合 嘉实新兴产业股票

归凯:成长需要想象力

□本报记者 张凌之

“立足长期,寻找能够持续提升内在价值的好公司、好生意”这是嘉实基金成长投资策略组投资总监归凯的核心投资理念。作为成长投资的代表人物,他总结道,“成长需要想象力。在成长投资中,对商业的想象力和洞察力是很重要的,但是要建立在大胆假设、小心求证的基础上。”

凭借对这一理念的坚持,在第十七届中国基金业金牛奖评选中,归凯管理的嘉实泰和混合及嘉实新兴产业股票两只基金分别获得“五年期开放式混合型持续优胜金牛基金”和“五年期开放式股票型持续优胜金牛基金”奖项,这是嘉实泰和混合第六次摘得金牛奖,也是嘉实新兴产业股票再度获此奖项。

奖项背后,不仅是归凯对投资理念和投资方法的兑现,更是他坚持深度研究与长期挖掘成长价值的胜利。

三个维度精选好公司

“对于嘉实泰和混合及嘉实新兴产业股票,从归因分析来看,超过90%的收益来源于选股。”在谈到归凯管理的两只产品颇获金牛的秘诀时,他如是说。

那么归凯是如何选股的?“投资就要立足长期,寻找能够持续提升内在价值的好公司、好生意。”归凯说,“好公司、好生意需要从三个维度来看,分别是商业模式、竞争优势和产业趋势。”

“商业模式是决定一个公司未来能不能真正做大的核心要素。”在归凯看来,研究一个标的是否值得投资,慢变量要比快变量更重要。慢变量有很多因素,商业模式、公司治理等都属于慢变量。“其中,我更关注商

业模式,因为我觉得如果商业模式不行,这个公司做起来也立不住。”他说。

“在商业模式之外,我们会遴选最具核心竞争力的公司来投资。”归凯表示,一个好的企业,通过长期经营上的积淀,有机会转化成较强的竞争优势或者护城河,且不容易被颠覆。这些竞争优势或者护城河,包括品牌专利、成本优势、较强的客户黏性等。

“在产业趋势上,需要警惕的是价值陷阱。”归凯强调,不同行业在不同的生命周期估值完全不一样。另外,即便某个产业处于快速成长期,也会有商业周期、库存周期的波动。所以一方面要警惕价值陷阱,另一方面也要控制好阶段性回撤的风险。

“按照以上三个维度筛选完成后,还需要进一步对公司进行评估,譬如投资之后的预期回报有多少,这就需要通过业绩预测模型来对拟选标的未来几年的复合回报进行测算。”归凯补充道。

当下及未来,符合这三个标准且具有成长想象力的好公司、好生意从哪里挖掘?

“中长期维度上,大健康、大消费、科技和先进制造这四个领域更容易出牛股。其中,消费、健康这两个领域将长期诞生优质股票。”归凯解释道,消费领域特别是品牌消费符合通胀模型的特点,是孕育牛股的摇篮,无论是高端的白酒还是普通的酱油、醋,长期都是涨价的。伴随其不断涨价,市场规模就越来越大,在里面积长期经营的公司就有可能做大,这是消费领域容易出牛股的根本原因。而随着中国居民收入水平的提高以及庞大的人口基数和人口老龄化趋势下,医疗健康长期需求空间巨大。医疗服务和教育一样,在中国是供需非常不匹配的行业,这个

领域也更容易出大牛股。

深度研究创造持续回报

除了精选好公司,控制回撤则是归凯提升投资者投资体验的重要法宝。

“在控制回撤方面,我首先会做到适度均衡,也就是行业的分布相对均衡。”归凯介绍,“市场上的投资机会还是比较丰富的,我的投资更多是基于五年、十年维度去看远期方向,但我看好的方向肯定不止一个,四大领域(大消费、大健康、科技、先进制造)涉及很多细分行业或领域,我在这些不同领域里选择优秀的公司,选择长期有价值成长的公司,这本身就是通过均衡来分散风险。”

在适度均衡基础上,归凯还有一套独特的方法论。“我一般将持仓分为两类,一类是战略性持仓,一般以长期价值成长类公司作为核心持仓。另一类是战术性持仓。通过战略性持仓与战术性持仓相结合的方式,更好地应对短期波动,不断优化投资人赚钱体验。”他说。

在优选股票与控制回撤背后,归凯管理的基金能持续创造回报的根源力量来自对深度研究理念的坚持。

“好的投资标的和持续超额收益都来自于对行业和公司深度的认知,这也是基金经理必须要做的工作。”归凯总结,上市公司里只有约5%的公司具备这种特征,而且需要提前发现。所以必须依靠深度研究来发现藏于未来的价值。

“每天我大概有40%的时间在调研,甚至更多。”归凯说,“基金经理应是社会观察家,通过研究才有机会了解这个世界是怎么运转的,才能发现价值并识别假象。”



归凯,嘉实基金成长投资策略组投资总监,13年从业经验,现管理嘉实泰和混合、嘉实新兴产业股票、嘉实增长混合、嘉实瑞和两年持有期混合等基金产品。