

万家行业优选混合黄兴亮： 将视角放长 相信长期力量

□本报记者 李良

黄兴亮话不多,但言简意赅。他似乎更喜欢用行动来诠释理念,而不是言语。

于是,我们看到了这样一组数据:Wind数据显示,自2019年3月2日黄兴亮执掌万家行业优选混合基金(LOF),至2020年7月2日,一年多时间里万家行业优选混合给投资者的回报率为131.96%,大幅超越基准117.69个百分点。

而如果拉长长时间看,在黄兴亮和此前几任基金经理的共同努力下,截至7月2日,万家行业优选混合近5年的总回报也高达229.8%,在466只可比同类基金中排名第一。正是这种优异的业绩表现,在第十七届中国基金业金牛奖评选中,万家行业优选混合成功摘得“五年期开放式混合型持续优胜金牛基金”奖项。

中国证券报记者采访的时点,恰逢A股市场隐现风格变幻,对于下半年投资,黄兴亮会如何抉择?他的回答是:A股的不确定性确实在增强,短期而言,预判和抉择都很困难。如果将视角放长,相信长期的力量,各类投资者大概率都会获得较好的回报。“我们相对淡化短期的波动,而在长期保持自己的风格,以长期的确定性来应对短期的不确定性。”黄兴亮说。

愿以时间换空间

黄兴亮的投资风格比较鲜明。他不偏好择时,但精于选股,专注于成长股策略。

“从选股的个人偏好来说,我们更愿意选那些离未来发展‘天花板’比较远的公司,因为这意味着它的发展空间很大,长期投资的胜率比较高。”黄兴亮说:“比如说,如果从行业角度分析,行业正处于成长期,离成熟期还比较远,而上市公司本身具备一定的竞争力,管理层专注而有能力,其所占市场份额又不高,那其不断成长的概率就会增加。这类公司是我们首选的对象。”

黄兴亮进一步指出,对于这类成长股的投资,较难寄希望于短期爆发式的股价上涨,而应当基于对公司长期基本面的研究,通过陪伴上市公司成长的方式来分享股价上涨的收益。因此,在这种投资模式下,愿意“花时间”显得尤为重要。“企业的经营在短期很少发生大的变化,短期市场的交易也大多呈现零和博弈的特征,不容易把握。而一家进取的公司,给予其相对对的一段时间,大概率会有增长,规模扩大,股价也大概率会上涨,蛋糕变大,投资者从中获得收益,这是相对可以把握的。”

有鉴于此,黄兴亮明确表示,自己一般不会择时,会将更多的精力放在择股和对上市公司的持续研究上。他认为,择时是很困难的,虽然可能在短时间内获得非常不错的收益,但却有可能因为情绪波动,而失去了更加丰厚的长期收益,所谓“捡了芝麻丢了西瓜”。

“如果在研究中,我们认为长期确定性比较强的成长股,即便遇到短期股价波动,一般也不会做波段,而是以持有为主。

如果股价大幅下跌,而对公司的长期判断没有改变,那就继续增持。”黄兴亮说“‘变化’是市场一直不变的主题。为了能够在市场中生存下来,我们只有长期坚持做自己擅长的事。我们会努力给投资者呈现一贯的投资风格,因此我们肯定会在一些时间里落后,但我们争取在相对更长的时间里做得比较好。”

不惧短期冲击

对于下半年A股走势,黄兴亮坦言,在目前市场呈现结构性高估值的背景下,不确定性在增强,市场风格变化方向难以揣摩,这大幅增加了投资者择股的难度。但整体而言,A股市场中长期的逻辑并没有改变,在警惕风险的同时,短期波动也会提供一定的投资机会。

黄兴亮指出,虽然包括科技股、医药股等成长股的静态估值较高,但也要看到,目前流动性宽松的局面并没有改变,资金优势和情绪优势依然存在,而中国经济转型的方向坚定不移,对于科技、医药、新能源等行业,从中长期的角度来说,仍有非常大的增长空间。因此,虽然存在短期出现一定冲击的概率,但投资仍需要有定力,要着眼长远。

不过,黄兴亮也表示,对于基金经理而言,风险控制非常重要,但风险控制并不仅仅体现在仓位变化上,更重要的是对公司情况变化的及时把握,核心是在大浪淘沙中,能够找到真正可以长期成长的优质股。



黄兴亮,清华大学计算机应用技术博士。万家行业优选混合型证券投资基金(LOF)基金经理。

天弘永利债券姜晓丽：

固收投资乐趣在于抽象性

□本报记者 王宇露

中国证券报记者初见姜晓丽时,她正在进行一场电话会议。从旁观察,一身浅色旗袍,披肩长发,端坐桌前娓娓而谈,处处透露出东方女性的优雅和从容。很难想象,这样一位年轻的基金经理,已经成为天弘基金固收投资团队的中坚力量,并且四座金牛在手。她执掌的天弘永利债券基金此次在第十七届中国基金业金牛奖评选中获得了“五年期开放式债券型持续优胜金牛基金”这一长跑奖项。

姜晓丽的书桌上躺着一本《历史主义贫困论》,这是一本探讨历史主义科学性的哲学书籍。姜晓丽透露,每天除了研究国内外宏观经济、货币政策外,读一些心理学、哲学的书是她难得的“休息”。“固收投资有时候会让人产生一种个体非常渺小的感觉,而这些书中蕴含的哲理常常会让我对市场规律有更深刻的理解,给我很多启示。”

纯债市场牛市或终结

今年以来,债券市场经历了比较大的波动,在经历迅猛上涨之后,5月份债市出现了比较大的回调。对此,姜晓丽认为,5月之前,由于疫情的爆发和宽流动性,债券市场上涨较大,各路资金接连涌入,市场比较拥挤。5月之后,一方面,随着疫情的消退,国内经济迎来了较好的恢复;另一方面,央行也比较早地推出了货币政策,流动性也从极度宽松向合理充裕过渡。多重因素共同导致债券市场出现了比较大的回调。

伴随着债市的这场调整,市场上关于债券牛市是否要终结的讨论也日益激烈。对此,姜晓丽判断:“如果疫情没有大范围

反复,实体经济能够持续恢复,且没有其他意外冲击的话,倾向于认为纯债市场的牛市大概率结束了。”

在具体的配置上,姜晓丽表示:“债券市场行情整体受流动性影响,内部各个品种之间的分化不会特别大。从中期的角度,我认为宏观经济的方向对债券不太有利,所以更倾向于选择‘短高无’品种,即短久期、高收益,并适当牺牲一定的流动性,评级在AA+以上,保证较低的风险,比如短融、ABS等品种。”

尽管纯债市场机会不大,但姜晓丽分析认为,站在当前时点看未来1至2年时间,可转债仍是一个非常具有吸引力的品种。“可转债经过两个月的下跌,虽然整体估值在中部附近,但是有个别品种的估值已经非常便宜,极具配置价值。”姜晓丽称,对于可转债的筛选有两条标准,一是绝对价格水平要低,二是转股溢价率要低。

姜晓丽强调:“在决定投资什么之前,首先应该确定风险收益率是否合适,即愿意为了多少收益承担多大程度的风险。对于我个人来说,我是一个比较谨慎的、风险厌恶的人,所以对于确实拿不准的机会和风险,我会倾向于回避。”

在姜晓丽看来,对于固收投资来说,同类品种个券的差别不会特别大,因此更多的精力需要投入到对整体收益率趋势的判断上。其中有两点非常重要:第一是要尊重历史,如果是历史上反复出现的情况,除非能拿出强悍的证据,否则不要轻易做出“这一次不一样”的判断;第二要多去质疑和怀疑。

债券投资的抽象与乐趣

对于很多投资人来说,股票投资有

很多客观的指标可以作为判断行业和上市公司的依据,而债券投资相对来说更加复杂和抽象。但在姜晓丽看来,固收投资最具吸引力的地方,恰恰是其抽象性。

“做固收投资,很多时候就像是摸着石头过河,我们需要对宏观经济进行分析,但通常各种宏观指标和数据都是抽象的,很难进行判断。但也正是因为它的抽象和宏大,所以任何一个微观个体都影响不了市场,债券市场讲究的就是事实和逻辑,考验的是我们研究人员和投资人员的研究判断能力,就像做数学题一样,既抽象,又是乐趣所在。”姜晓丽表示。

十余年的从业经历,让姜晓丽对固收投资形成了自己独到的见解。她认为,勤奋始终是第一位的,需要了解学习的东西是方方面面、无穷无尽的。坚信研究驱动价值投资的她,每天会花大量的时间接收国内宏观经济、货币政策、改革方向、国外经济环境等各方面的信息,并将之转化成研判债券市场走势的重要依据。

此外,在姜晓丽看来,做投资一定要追求科学性。所谓的科学,首先是指投资决策过程的可复制性,策略要经得起市场和时间的考验。其次,科学的另外一个特征是开放,敢于用证据去反驳权威。

姜晓丽的优异成绩,离不开背后天弘基金固收投资团队的支持。姜晓丽认为可以用“和而不同”来形容其团队。所谓的‘和’,是指所有人采用的投资方法必须是科学的,底层逻辑要足够清晰。在此前提下,风险偏好大小、左侧或右侧、轻仓还是重仓,由每个基金经理自己来决定。“投资一定不能缺少独立思考的过程,每个人要有自己独立的空间,和而不同,才能培养出优秀的基金经理。”



姜晓丽,经济学硕士。10年证券从业经验。现任天弘基金固收机构部总经理,天弘永利债券、天弘安康颐养、天弘永利等基金的基金经理。