

兴证全球基金陈宇： 放下执念 让投资更加灵动

□本报记者 徐金忠



陈宇,硕士研究生,2007年7月至2009年12月,任兴业证券资产管理部行业研究员;2009年12月至2012年2月,任兴业证券研发部行业研究员;2012年2月至2013年2月,任兴业全球基金研究部研究员;2013年2月至2015年8月,任兴业全球基金管理有
限公司专户投资部投资经理。

独特之处

认识一位基金经理,最好的切入点之一,应该是其所管理的基金产品。观察基金经理所管理的产品,不仅要看业绩表现和投资方法,产品背后,更是基金经理性格态度、人生观与世界观的体现,同时也是基金公司投资文化的缩影。

细看陈宇的投研经验,这位曾经的清华大学“学霸”,在13年间,成就了投资上的长袖善舞。陈宇曾担任过金融、地产、化工、食品饮料等行业研究员,拥有扎实的基本面研究经验基础,对周期、价值、成长等不同风格都有自己的独特理解和把控力。由此,她的投资视阈和投资谱系,是完备且多样的,不同的研究领域,也让她拥有在不同风格和行业中切换的能力。都说基金经理这个职业需要的是“专才”,但事实上,这里的“专才”,专注的应该是投资本身,而不是风格、行业等条条框框。

从陈宇管理的基金产品来看,兴全精选混合基金无疑是她的代表作。数据显示,兴全精选基金2017年9月6日由保本型基金转型为混合型基金,当时正值上证综指3380点之际,截至2020年8月28日,兴全精选基金转型约3年来复权单位净值增长134.99%,年化回报达32%,位居同期偏股型基金前5%(14/355,银河数据)。从规模数据来看,2017年三季度末为4.31亿元,今年二季度末的最新规模为35.63亿元。

如果再分析陈宇投资中的细节,可以看到她的独特之处以及兴证全球基金多样化的基金经理风格。从股票仓位来看,2017年三季度至今,兴全精选基金的股票仓位平均值为85.55%,可以说兴全精选基本淡化择时。

另外,陈宇管理的兴全精选基金,在持股集中度上也自成一派。从二季报公开信息来看,兴全精选基金的持股相当分散,第一大重仓股占比仅5.68%,前十大重仓股占比合计仅33.26%。一季度末,第一大重仓股的占比为4.61%,前十大重仓股占比合计为30.18%。去年四季度末,兴全精选基金的前十大重仓股占比合计也仅为32.65%。

淡化择时、分散持股,兴全精选基金的业绩表现来源何处?陈宇将超额收益的来源归结为对行业和个股的精挑细选。“选取现阶段最景气的行业,然后在行业中再挑优秀的公司。自下而上精选个股获取超额收益,但挑选个股的标准是基于其所处的行业,赛道很重要。”陈宇表示。

在采访中,能明显地感觉到陈宇身上的灵动气息:较之其他基金经理,她并没有太多的压力和束缚,而是在交谈之中,言辞活跃、神态轻盈。13年的研究和投资经验,已经足以打磨一个基金经理的棱角,磨灭大多数人自己的印记,但在陈宇身上,时间积淀的背后,可能用“灵动”表述更为形象。能够想象,她会在机场自动人行道上奔跑的人——在前进的赛道上,还要跑出加速度。

但如果再给她一个“大箱子”——较大的管理规模,她是否还会在自动人行道上奔跑?陈宇的回答是,她会继续向着加速度而去。在她看来,只要不是规模的突然放大,在业绩带动的规模徐徐增长下,投资的姿势是可以保持的。但是毕竟所承载的托付不断增加,投资在灵动之余,思量的东西也会更多。“放下执念,不执拗于一些事情,在多方面获得平衡,让投资获得精进。”陈宇思索之后表示。

灵动投资

在公司层面的风险把控、长期投资考核制度之下,“基金经理”负责制要求基金经理本人对产品的业绩表现负责,锤炼基金经理独立思考能力并保持个性化的投资体系。

在前进的赛道上跑出加速度,陈宇的投资,灵动曼妙。“兴全精选现在的持仓结构是大消费为底层,这部分基本上不会大动,大概有30%多的比例,里面的细分行业,包括医疗服务、教育、化妆品、宠物食品,这些都是现在正在快速渗透进我们生活的东西。阶段性增强品种里面,排第一的应该是中游制造行业,第二是军工行业,第三是新能源车相关产业链,第四是计算机行业里的语音和网络安全;第五则是半导体。”陈宇表示。

“近期,在上市公司中报季,顺势降低在半导体行业上的配置,增加在中游制造行业和军工行业的配置。”在陈宇看来,半导体行业受国内外多重因素的综合作用已经发生变化,投资的性价比改变;而中游制造和军工行业则到了机会涌现的阶段。“制造业在去年四季度去库存就已

成效显著,但是被突发的疫情所打断,随后的货币宽松又有利于制造业投资,表现在细分板块上就是汽车、家电和出口等领域的改善,这也是我重点挖掘的领域。军工通常被看成主题投资、事件驱动的机会,但这不是我加大配置的理由。军工企业的计划性特别强,成长性出色,而且接下来还有一些质地很好的军工企业将要上市,对这个板块我抱以中长期投资的思路。”陈宇介绍。

由此可见,陈宇的投资是稳定的基础持仓,叠加多个领域的增强品种。基础持仓稳定但并不占太多比重,增强品种较为分散、灵活机动,但是所占的比重并不低。基础持仓提供稳健表现,增强品种收获超额收益,考验基金经理功夫的在于增强品种的精准抓取。回顾陈宇的从业经历,金融、地产、化工、食品饮料等多领域的投资研究视野,为增强品种的捕捉提供了基础。回顾兴全精选基金2017年三季度以来的行业分布情况,在日常消费、可选消费等底仓之外,信息技术、医疗保健、

放下执念

投资方法论有明确而稳定的体系,希望自己的投资风格有明确易懂的标签,希望自己的投资偏好鲜明,这些在陈宇看来,并不应该如此。“对成长的布局可以作为案例,可能市场给我的标签是成长风格,但实际上,我并不会执拗于此,我可能会更前瞻地布局成长机会,比成长风格更为鲜明,也可能会寻找相对确定的机会。基金经理在投资之中,需要放下执念。”陈宇说道。

这也符合陈宇在前进的赛道上还要跑出加速度的投资姿态。试想,在前进的赛道上,希望与众不同,如果执念于一些机会,念兹在兹,到头来可能错过更多机会;执念于一些原则,希望框架放之四海而皆准,不免刻舟求剑、削足适履,投资框架需要不断修正完善。前进赛道上的加速度,来自于没有负担的灵活机动,来自有执念的不断修正。

但是,如果市场给这位在自动人行道上加速前进的投资女将一个“大箱子”,给她很大的管理规模,陈宇是否还能放下执念,不执拗于固有的理念、方法和模式呢?陈宇的回答是,她会继续

金融、公用事业、电信服务、房地产等行业都曾出现在重点配置的行业之列。

那么陈宇如何选择行业,如何精选个股?“我对投资标的业绩增速是有要求的,如果投资标的增速能达到35%的水平,或者连续做到超过30%的增速,那会是非常理想的机会。在基金持有的底仓中,很多公司业绩表现稳健,但是可能达不到这样的增速要求,所以底仓的配置比例不会太高。而增强品种中的新兴行业,具备这样的增速条件,需要做的是优中选优。一旦全市场没有满足增速要求的投资机会,那么我会买可预期收益的标的,等待高增速机会的出现。”陈宇表示。

在这样的投资框架和投资方法之下,兴全精选基金的表现,经受住了市场的考验。除过去三年兴全精选基金的长期优异表现外,在今年三月的下跌中,虽然兴全精选基金的净值也有明显回撤,但在探底后三个月内,净值上涨超过50%。事实上,把时间周期放长,每一次调整后兴全精选的净值都能快速回升。

向着加速度而去。在她看来,只要不是规模的突然放大,在业绩带动的规模徐徐增长下,投资的姿势是可以保持的,但是毕竟所承载的托付不断增加,投资在灵动之余,思量的东西也会更多。

“可能一些东西要改变,比如完全的左侧交易可能很难实现,还有底仓和增强品种的安排,调仓换股的实施,以及收益目标的设立等等。现在很难讲清楚变化会在哪里,不过,还是需要放下执念,不执拗于一些事情,在多方面获得平衡,让投资获得精进。”陈宇表示。

我们现在还不知道这位在兴证全球的平台灵动的投资女将如何面对更大规模的挑战,也很难为她投资的精进做出定义。但是,在采访之中,陈宇也多次讲到兴证全球向基金经理传递的理念,在兴证全球的平台,基金经理动辄管理百亿元规模并不鲜见,“但是,公司一直倡导投资者第一位,基金经理自己的重要性靠后。我们也是一直这么做的。所以,如果更大规模在手,在这样的理念指导下,我自己认为是可以做好的。”陈宇认为。