

建信基金梁珉、姜华:

# 寻找基金经理能力圈“合集”更优解

□本报记者 李惠敏

2020年12月31日,首批公募MOM产品正式获批。作为公募FOF、养老FOF最早的参与者之一,建信基金于2015年便开始搭建专注于基金研究、投资,以及资产配置的专业投研团队及量化平台,对公募MOM业务的布局更是未雨绸缪、整装待发。

日前,建信基金资产配置与量化投资部总经理梁珉、首席FOF投资官姜华在接受中国证券报记者专访时表示,建信基金的MOM投资团队在管理公募FOF、养老FOF经验的基础上,历经多年的筹备、成长,已形成金融科技赋能的专业量化投研平台:包括产品策略、基金组合投资以及全市场基金经理筛选等功能都可以通过该平台实现,为公募MOM业务的开展做了充分准备。作为一类创新产品,MOM中的“母”管理人与“子”管理人在实践中是合作共赢的关系,如果“母”管理人能够“组合”好市场中优秀基金经理的能力圈,选择“合集”更优解,则有望达到“1+1>2”的效果。



梁珉,硕士。2007年7月加入建信基金,现任资产配置及量化投资部总经理,担任建信福泽安泰混合型基金中基金(FOF)、建信优享稳健养老目标一年持有期混合型基金中基金(FOF)和建信福泽裕泰混合型基金中基金(FOF)的基金经理。



姜华,硕士。2017年加入建信基金,现任资产配置及量化投资部首席FOF投资官,担任建信福泽安泰混合型基金中基金(FOF)、建信福泽裕泰混合型基金中基金(FOF)的基金经理。

## 智慧“联盟”强强联合

2019年12月6日,证监会发布《证券期货经营机构管理人中管理人(MOM)产品指引(试行)》,对MOM产品定义、运作模式、参与主体职责及资质要求等各个方面进行了规范。但实际上,早在2019年2月该指引对外征求意见时,建信基金便已开始着手准备MOM产品的研究,并进一步完善多年积累的基金经理储备库。

在梁珉看来,尽管同为资产配置类产品,但MOM和FOF在投资逻辑和管理方式上存在不同。如果说FOF管理人更注重的是对大类资产的均衡配置,以及对子基金管理人的一种“单向选择”,那么MOM的管理人与“子”管理人之间则更是一种在理念、价值观等各方面相互契合的“双向选择”,是通过一种智慧“联盟”来实现强强联合,需要“投后”的精细化管理。

“MOM的特别之处在于,‘大M’(母管理人)与‘小M’(子管理人)之间要建立深的联系与信任,在投资理念和方法上达成一致;同时,‘大M’需要经常关注‘小M’的行为是否发生风格偏离,从而进行分析、反馈等步骤,是在多资产配置的基础上更专注于基金经理的‘定制化’过程。”梁珉说。

他还表示,从技术层面看,一方面,MOM相较FOF的资产层数有所降低;另一方面,MOM更倾向于“白盒”策略,投资者可通过公开材料直接“穿透”至底层资产。

“我们团队管理FOF近三年,其中一个很重要的心得是‘大道至简’,在充满噪音的市场上坚持简单的原则,明确在不同结构的市场上超额收益来源于何处,明确基金经理获取超额收益的能力是什么,在此基础上,再实现技术等方面的提升。”梁珉介绍,以筛选基金经理为例,多年的数据积累和金融科技实力的迭代优化,使得量化投研平台的可用数据质量越来越好,以此力争较为稳定地界定基金经理的能力圈、甄选出那些具备稳定风格的基金经理,为基金组合增加更多Alpha收益。

据了解,目前该团队有8名成员,包括3位基金经理和5位研究员。经过多年磨合,成员在岗位中各司其职,未来也将根据其优势进行安排。“这些年团队成长很快,经历了比较多的磨炼,也积累了非常宝贵的实战经验。”姜华说。

据梁珉介绍,在过去几年中,团队充分结合人类智慧HI及金融科技AI,搭建起完整的基金筛选和资产配置平台,目前不仅覆盖全风险收益特征的FOF系列产品,也为MOM的诞生做了充分准备,MOM的策略研究以及投顾、基金经理的选择,都能在该平台实现。

从策略上看,基于对长期数据的跟踪,梁珉认为,低风险与高风险的封闭基金产品在市场上呈哑铃状分布,是获得市场关注最多的两大类,但对持有人而言,风险收益位于中间档的一类产品则相对短缺,建信智汇优选一年持有期混合型基金中管理人(MOM)基金的设计正好满足市场这类需求。

而在筛选具体的投顾基金公司时,该团队会基于量化投研平台中的优质数据,结合投研能力、规模、产品线布局以及基金经理中长期业绩等各方面因素,筛选出市场前10%分位的投顾管理人,使基金经理储备库呈现成长、价值等各类风格全布局的特征。建信智汇优选MOM中的两大投顾——广发基金和景顺长城基金,也是在重重标准和流程下筛选而出,在后续的管理中将各按一定的资产比例进行权益配置,剩余仓位则依托建信基金自身传统的固收投资优势。

公募基金发展二十余年,基金的品种、数量和投资策略都在不断丰富。但对于普通投资者而言,如何选择适合自己的基金产品却变得越来越困难。尤其在当前资产热点轮动频繁的背景下,普通投资者往往较难做出合理的资产配置决策。

姜华认为,在一定程度上,公募MOM是普通投资者解决这一难题的重要工具。普通投资者由于专业能力和时间投入等客观因素的限制,往往存在对基金经理的能力圈考察比较狭窄的问题,并且通常在基金经理个人能力体现到极致时才迫入,这样容易遭遇“资金高位站岗”的困境。而MOM的出发点在于将市场中优秀的且具备不同能力圈的基金经理搭配

## 金融科技平台赋能

记者注意到,建信智汇优选一年持有期混合(MOM)的比较基准是50%×中证800指数收益率+10%×恒生指数收益率+40%×中债综合财富指数收益率。“通过回测2006年至2020年数据,该基准的长期年化收益与中证800指数相当,但波动率是中证800指数的一半。中证800指数由沪深300和中证500指数的成份股共同组成,兼具成长和价值两种风格,可以认为,该基准在中证800的基础上进行了进一步的优化,我们也希望通过精细化管理使产品的收益契合并力争超越基准的表现。”姜华介绍。

具体至投顾中基金经理的选择,建信基金则结合国内外优秀研究成果,建立包含6大维度、18项指标的基金经理因子库,对每个因子进行规范化处理和有效性检验,从而挑选出优秀的基金经理。“我们希望选出的基金经理具有各自的相对比较优势,充分体现出其风格特征,同时在各自公司中有候补选择。”

“总结到最后,其实是考察基金经理的选股、配置、风险调整收益、攻防和公司五方面,也就是所谓的五力评价体系。”姜华进一步介

绍,五力评价体系中的6大维度包括投资风格、风格稳定性、投资能力、关键时点能力、投资操作习惯和产品定位及特点。其中,投资风格分为成长或价值、大盘或小盘、行业优选或周期择时;风格稳定性考察其持续性和稳定性两方面;投资能力则考察基金经理的超额收益、配置收益以及攻防能力和回撤控制等;关键时点能力则主要关注分段业绩表现和重点时点业绩表现与风险控制;投资操作习惯考察的指标分为阶段换手率、十大重仓集中度以及行业集中度;产品定位及特点则关注机构持有比例水平和投资比例限制等。

依据上述原则,建信智汇优选一年持有期混合(MOM)也甄选出两位分别专注于成长与价值领域,并且中长期业绩表现相对出色的基金经理,同时在仓位分布上遵循价值、成长均衡配置的投资策略。姜华介绍,若未来市场风格明显转换,会结合MOM内部机制进行风格权重的适当调整,不过他也提到,“MOM投资并不适合频繁调整风格权重,在选好‘旗手’以后,应通过彼此之间的信任、沟通,及时和良性的互动,让基金净值体现出长期价值投资的魅力。”

## 能力圈“合集”的更优解

成一个科学的组合,帮助投资者找到他们能力圈“合集”的更优解,从而尽量规避个人择时对基金组合的负贡献。

梁珉补充道,MOM架构为投资者提供的是投顾和MOM管理人双重能力的叠加,由投顾发挥自身投研优势,而管理人在资产配置端为投资者控制风险、降低回撤,并力争获得较好的风险收益比,双方各司其职。“例如,我们的风控理念和技术已内嵌至MOM管理的系统中,在每个子单元的交易过程中都会有所体现。”梁珉介绍。

在近期一份研报中,招商证券认为,MOM有助于促进头部基金公司与管理能力有特色的基金公司进行互补,共同协作为投资

者提供更好的投资体验。同时,业内人士亦认为,在其中能够“强强联合”的基金公司将得到长足发展。

对此,梁珉认为,公募MOM将是未来投资者实现资产配置功能时不可或缺的一项工具。“对于公募基金而言,MOM是新生事物,但前途光明。它所承载的投资者理财需求、理财功能等均与传统公募产品不同,它将和公募FOF齐头并进、共同发展。”姜华也认为,尽管在当前市场环境下,MOM作为创新产品仍有较多待挖掘和探索的地方,但从行业层面看,监管层面支持创新产品发展的趋势很明显,包括FOF、MOM以及基金投顾类产品对未来的格局意义非常深远。