

创金合信基金尹海影:

精选个股注重股债切换 提升公募MOM投资胜率

□本报记者 余世鹏



尹海影,创金合信基金资产配置部负责人,麻省理工大学金融学硕士,具有10年国内外资产配置经验,曾就职于摩根士丹利、富达基金等机构从事多资产与资产配置工作。2017年至2019年,任广发基金资产配置部总经理助理,负责资产配置方向的投研管理工作。

提升大类资产配置效率

尹海影表示,“资产配置”既是投资中一个尤为重要的理念,也是投资本身所要解决的根本性问题。这个理念是指,基于特定的宏观经济趋势判断,投资者在对大类资产风险收益特征有着清晰了解的基础上,遵循个人能力圈,将投资组合逐步产生收益的过程。尹海影以盖房子打比方说道,资产配置是为了解决“如何把房子盖好”这一问题。而为了解决这一问题,建筑人不仅要有建筑蓝图,更重要的是对每个建筑流程所使用的材料有着充分准备,这样才能建出兼具功能性和审美性的房子。

尹海影认为,从大类资产配置角度来看,2021年大概率是一个精选个股、注重股债切换的市场,更需要从多资产、多元化的视角防御回撤,注重股债间的性价比切换,以及细分赛道和细分风格上的超额收益。“要实现这样的投资目标,需要在投资和研究上有更细致的分工,而MOM产品是实现这种管理方式的有效工具。”MOM是Manager of Managers的缩写(管理人中的管理人),指基金管理人将部分或全部资产委托给不同的资产管理机构管理或者提供投资建议,群策群力为投资人提供一站式资产配置解决方案,既能体现母管理人的大类资产配置能力,又可以发挥不同子管理人的特定资产管理能力。

基于此前的大类资产配置经验,尹海影表示,国外MOM类产品运行已有40年左右的时间,从他们的发展经验来看,MOM产品的稳定运行,离不开背后提供支撑的风险管理措施、技术手段和投资方法,这值得我们借鉴,尤其是产品的系统化设计思路和配套行业规则制度的动态改进方面。“比如,机构与机构之间应该怎样合作,机构间的团队与团队之间应该怎样合作,什么样的法律协议或者监管政策能够促成和助力机构间高效合作,使得不同机构的投资特长能够更快、更好地融合到一个跨机构合作产品中。”

作为国内首批获批的5只公募MOM之一,创金合信群力MOM一年定开混合基金(下称“创金合信群力MOM”)已于2021年2月18日公开发行。

谈及国内公募MOM,尹海影直言,和传统公募基金产品最大不同在于,公募MOM投资是由多家基金公司共同参与完成。通过这种跨机构合作的方式,MOM起到集各家公募投研比较优势于一体的作用,能极大提升大类资产配置投资效率。

尹海影表示,当资本市场成熟到一定阶段时,跨机构的投资合作与产品合作就会兴起,从而为居民财富配置提供更丰富的选择和更精细的工具。而MOM产品正好是实现跨机构合作的桥梁,可以将不同机构在投资上的特长结合在一起,为居民财富管理提供更具可靠的产品管理路径,因而非常看好公募MOM未来发展前景。

2021年以来,首批公募MOM在获批之后陆续进入发行期。这意味着,继公募FOF等产品后,大类资产配置领域将迎来又一创新产品。作为首批公募MOM产品的掌舵人之一,创金合信基金资产配置部负责人尹海影近日在接受中国证券报记者专访时表示,公募MOM通过跨机构合作的方式,集各家公募投研比较优势于一体,能极大提升大类资产配置投资效率。2021年市场大概率是一个精选个股、注重股债切换的市场,这也契合公募MOM从多资产、多元化视角布局细分赛道,获取超额收益的特点。在精选投顾基础上,公募MOM有望充分体现对中国经济的长期看好,以及对中国经济优质企业长期价值增长的充分捕获。

精细化分工挖掘长期价值

尹海影具体分析指出,普通公募产品的运作通常有两个较为显著的特征:一是基金经理的全能化,即一个基金经理既要懂价值股投资,又要懂成长股投资,还得兼顾债券投资和仓位控制,同时还要做好宏观基本面跟踪等工作;二是基金产品的人格化,即基金产品的持仓特征是基金经理个人投资偏好和操作风格的明显体现,既包括个人特长,也包括个人的不足之处。

而在MOM产品中,尹海影指出,每一个部分都由擅长此领域的专业团队来管理。比如,需要进行价值、成长投资的部分,会分配给擅长价值、成长投资的基金公司和基金经理来完成;整个组合子单元之间的调配,比如价值和成长之间,或者行业与行业之间资产的重新分配,以及股债比例的分配和其相关的风险控制,会由母管理人的大类资产配置团队来进行。

更为具体地,尹海影表示,与一个灵活配置型基金的基金经理努力把大类资产配置、细分资产配置、个股三个收益来源“包干”不同,MOM产品将收益来源进行拆解和分工,其中大类资产配置和细分资产配置由母管理人负责,包括债股比例的确定、整体仓位控制、投顾的选择和调整等,而在选定细分资产方向后,挖掘个股阿尔法则交给子管理人进行,“这种精细化分工,使得MOM产品更具投资的长期价值和长期稳定性,同时还兼具了投资的科学性。整个组合作为一个整体,长期运行会更稳健,投资成效会更稳定。”

记者获悉,创金合信群力MOM采用一

年定期开放的运作方式,是一只偏股混合型产品,投资于股票的比例不低于60%。在具体投顾选择上,该基金会从定性和定量两方面进行综合考量。其中,定量层面会从风险收益、收益排名、风险特征、风险转化率等角度打分,关注管理人在每一类型不同的风险下,每个单位风险兑换多少收益;定性层面,则会关注管理人在收益变现的过程中,与自己的投资风格、投资方法是不是相匹配。

创金合信群力MOM将资产划分为四个股票投资单元和一个固收单元。在权益投资方面,尹海影表示,将注重配置具有核心竞争力企业,精选具备全市场选股视角,在消费、科技等不同投资方向业绩表现优异,投资风格和投资策略相关性较低的四位外部投顾,包括核心价值风格的大成基金、科技成长风格的信达澳银基金、轮动风格的永赢基金和均衡配置风格的惠升基金;固定收益投资方面将重点发挥创金合信基金传统优势,实施短债增强策略。

“未来,创金合信群力MOM的投资表现,有望能充分体现出我们对中国经济的长期看好,以及对中国经济优质企业长期价值增长的充分捕获。我们希望能筛选出两类企业:一类是具有核心竞争力的企业,它们在中国经济高质量发展过程中能体现出不可替代性;另一类是具有科技成长水平的企业,能够通过自身的技术优势打破壁垒,同时契合‘十四五’规划中的产业升级、制造业升级和科技强国方向。希望通过长期持有这两类企业,为客户带来充分的收益回报。”尹海影说。

布局2021年均衡风格

在投资布局策略的设想上,尹海影说道,公募MOM要在整体大类资产配置上实现投资收益,不仅要依赖于母基金管理人,更依赖于子基金管理人之间的赛道贡献。子基金管理人要能够通过明晰的投资风格或者投资方向获取长期稳定的收益。自2017年以来,中国投资市场逐步出现一批具备清晰投资风格的价值成长选手,他们聚焦高成长新兴赛道,并能通过科学化的股票选择和债券选择来获取风险平滑后的超额收益。因此,随着这些基金经理的加入,公募MOM业务才能够实现更好的底层资产配置。

就2021年而言,尹海影预判,资本市场可能会进入信用偏紧和流动性偏紧的状态。“过去两年,资本市场流动性相对比较宽松,贝塔型机会相对较多,消费、科技等赛道都充分展现贝塔收益。在历经两年趋势性行情后,预计今年市场波动可能会加大,贝塔的斜率可能会变小,但结构性收益和阿尔法超额收益可能会增多。因此,2021年大概率是一个精耕阿尔法和注重股债切换的市场,MOM投资不仅是基于某一个或几个赛道的准确判断,更需要从多资产、多元化角度出发,多次对债股性价比进行反复思考。”

尹海影具体分析道,2021年宏观经济依然处于持续复苏阶段,各类经济指标呈现边际向好态势。因此,2021年A股行情的核心脉络,大概率会由经济结构改善和盈利修复主线,拓展到疫苗预期带动下的风格再均衡。但也要看到,A股市场在过去两年已累积较大涨幅,部分行业估值虽然近期有所回调,但仍处在较高历史分位。因此,预计2021年全年走势会相对缓和,但结构性特征会更为凸显。

“随着经济稳步复苏,流动性从此前的宽松转向稳健收敛。短期来看,无论企业盈利还是行业景气度都在稳步提升,这点是比较清晰的。中长期来看,在疫情得以控制之后,全球流动性和国际环境将会如何变化,目前尚不能看得非常清晰,但如果聚焦于一些结构和细分赛道,依然能发现还有不少公司股价处在低位,确实是比较好的配置时点。”尹海影说。

尹海影认为,今年市场关键在于货币政策和宏观经济收紧层面,“只要不出现类似于2018年超预期的紧缩,今年权益市场系统性风险较低,而且会有不错的结构性机会。”

此外,在固定投资领域,尹海影预计,2021年信用债投资逻辑将更偏向防守,整体呈现出利率强、信用弱的格局。