

# 华融基金黄诺楠： 打造小而美的“固收+”

□本报记者 张凌之 实习记者 杨皖玉



黄诺楠，清华大学应用经济学专业博士，具有基金从业资格，8年证券从业经历。2020年1月加入华融基金管理有限公司，现任固定收益投资部负责人、公司投资决策委员会委员、合规与风险控制委员会委员，华融雄安建设发展三年定期开放债券型证券投资基金基金经理、华融荣赢63个月定期开放债券型证券投资基金基金经理。

## 华融雄安主题基金表现亮眼

翻开黄诺楠的职业履历，清华经济学科班出身，固定收益研究和投资贯穿她8年的证券从业经历。“金融服务实体经济一直是我国金融业发展的重要命题，可谓金融业的‘初心’和‘使命’。”黄诺楠对中国证券报记者说。

黄诺楠介绍，华融基金积极布局央企和国企债券，尤其

是华融雄安建设发展三年定期债券型基金中“雄安概念”央企和国企债券的投资，不仅是积极践行金融服务实体经济理念、支持雄安新区经济建设的有力举措，更是跟投国家区域战略、分享政策红利的有效手段。

基金二季报显示，涉雄安概念债券包括雄安新区地方

政府发行的债券、中国雄安集团有限公司发行的债券以及“落户雄安”的主体评级AAA级及以上中央企业发行的债券，截至6月30日，该基金自成立以来收益达3.64%，同期业绩比较基准为2.77%，至7月30日，该基金净值为1.0528元，自2020年7月1日成立以来的收益率达5.28%。

## 策略稳健成为投资要义

“收益无处不在，风险如影随形；既要阿尔法也要贝塔，既要止盈也要止损，既要等待也要出击。”这是黄诺楠对自己投资理念进行的总结。

在债券的投资方法上，黄诺楠秉持“自上而下”与“自下而上”相结合的主动管理投资理念，采用价值分析方法，在分析和判断经济增长、通货膨胀、财政、货币、利率、资金面等宏观经济运行指标的基础上，结合国内外市场联动及市场情绪等因素，自上而下确定和动态调整各类资产比例和组合的目标久期、类属配置及期限结构配置；辅助以自下而上的程序化分析思路发掘个股。

尽管秉持“既要、又要”的投资理念，但对黄诺楠来说，稳健才是投资的第一要义，因此，

防范风险变得尤为重要。对于多数投资者来说，债券爆雷或许只是一次失败的投资经历，但对于黄诺楠来说，爆雷更像是时刻悬在房梁上的利剑，她要做好足够的风险排除工作。“我们的固收基金产品主要关注央企发行的证券，并且在评级准入上重点投资外部评级AAA主体发行的证券。”黄诺楠表示，我国央企从事的多为基建、电力、石化、航空等关系国计民生的行业，通常实力雄厚；另一方面，央企在融资渠道上也较为畅通，抗风险能力较强，其发行的债券信用资质较优。“尤其是在经济处于下行或磨底周期、信用利差分化扩张压力显现的背景下，投资优质央企发行债券更有助于获得稳健票息收益，抵御估值波动风险。”她说。

今年上半年，伴随市场持续震荡，“固收+”产品热度下降，产品表现不一，但不可否认，仍然有很大比例的“固收+”产品获得了正收益。黄诺楠基于自身投资理念给出了自己的见解。她认为，业绩表现突出的“固收+”产品或有三大原因：首先，产品设置一定期限的封闭期，因此不会在短期内面临大额申赎，基金经理不会被被动加减仓，频繁买卖，使得策略具有一贯性；其次，在追求股票的增厚收益时，部分基金经理控制住自己做多贝塔的手，优选低波动股票，努力控制回撤幅度；最后，产品规模适中，股票仓位不重，相应地提高了“固收+”中“固收”带来的安全垫缓冲，因此，整体波动相对较小，给投资人带来相对较好的体验。

## 打造“小而美”的“固收+”

对于黄诺楠团队来说，更倾向于让产品呈现出一种“小而美”的状态，以稳健策略追求绝对收益。8月2日，拟由黄诺楠和王哲共同管理的华融融泽6个月定期开放灵活配置混合型证券投资基金正式发行，这是华融基金固收团队打造的首只“融”系列“固收+”产品。这只新产品也将力求在控制风险的前提下，追求基金资产的稳健增值。

2021年上半年，市场持续震荡。“固收+”产品热度下降，不少“固收+”甚至变成“固收-”。在华融基金黄诺楠看来，“设置一定的封闭期”“管住做多贝塔的手”“规模和股票仓位适中”是应对市场震荡的三大法宝。

8月2日，拟由黄诺楠和王哲共同管理的华融基金首只“融”系列“固收+”产品正式发行，“小而美”成为这只产品的鲜明标签。在稳健投资理念指导下，追求绝对收益，以固收筑底，辅以新股申购等投资策略，并通过定期开放的设置，获得一定的杠杆空间，提升投资效率。

不盲目追求规模效应，层层考察标的信用资质，以稳健致远的投资理念取得绝对收益。黄诺楠想做的，是守住资管人的初心和责任。

制回撤，追求基金资产的稳健增值。

在“+”策略方面，王哲对中国证券报记者补充说：“我们希望所有的细分板块，都以策略稳健为主，不会去做一些信用资质的下沉，也不会去做股票底仓的进攻，或者在可转债方面配置太大的比例，如果这些都控制好，整个组合风险控制水平能够得到最大提升。”

今年上半年，新股上市募资规模同比增长近40%，在王哲看来，随着未来注册制改革的进一步深化，新股发行还会呈现一个激增的趋势。因此，在新基金“+”策略上，黄诺楠团队选择了新股申购策略，王哲介绍：“这一策略会尽可能地把公募基金资金规模较大、能够轻松跨越网下新股申购门槛以及作为A类投资者参与保护、久期控制、低贝塔股票等多重手段力争动态控

制回撤，追求基金资产的稳健增值。在王哲看来，随着未来注册制改革的进一步深化，新股发行还会呈现一个激增的趋势。因此，在新基金“+”策略上，黄诺楠团队选择了新股申购策略，王哲介绍：“这一策略会尽可能地把公募基金资金规模较大、能够轻松跨越网下新股申购门槛以及作为A类投资者参与保护、久期控制、低贝塔股票等多重手段力争动态控

## 下半年对市场看平做多

在黄诺楠看来，央行的政策目标并不像美联储那样单一，最新采取的降准措施旨在把整个实体经济的融资成本降下来。因此，她认为，下半年市场流动性风险并不大，流动性也不足以对市场构成大的冲击。

对于下半年股票和债券市场的投资机会和风险，黄诺楠表示，下半年股票和债券市场的趋势性机会不多，主要是把握结构性机会。股票方面，目前经济仍处于复苏阶段，各行业复苏结构分化，市场对于通胀仍有担忧，在经历年初的调整后，A股的估值在全球股票资产中具有一定优势。预计下半年股票市场难以重复前两年的高速增长，大概率走平。债券方面，今年年初至今在资金面平稳利好的驱动下，债市走出一波牛

市，但资金面持续宽松概率较小，故预计下半年债券市场波动降低，窄幅震荡或是大概率事件。就风险而言，美联储政策转向对市场造成的影响波及全球其他市场、疫情及防疫的不确定因素等均可能对股债市场构成扰动，但整体来说，波动中蕴含着机会。

基于以上判断，黄诺楠认为：“具有申赎稳定、规模适中、投资经理风格稳健等特征的‘固收+’产品的优势将得以显现。”一方面，债券仓位较大的基金，将获取稳定的利息收入，力争为基金组合带来稳健的收益来源，并且能够缓释权益增强策略的波动性；另一方面，新股申购、可转债等权益或类权益增强型策略又可为基金组合提高收益成长空间，二者相辅相成、相得益彰。