

海富通基金范庭芳：

捕获“消费+科技”个股超额收益

□本报记者 李岚君

2015年,海富通基金入职了一位研究员。2019年,他开始独立管理基金,如今,他已成为海富通基金培养出的“中生代”明星基金经理,他便是范庭芳。回首过去两年基金管理经历,范庭芳的投资理念已经清晰可见,强调平衡成长性、稳定性和持续性的他专注高景气度的成长赛道,展示出“形散神聚”的持仓风格。

近日,记者从海富通基金获悉,拟由范庭芳掌舵管理的海富通碳中和主题混合基金将于9月6日发行。

追求高景气行业的阿尔法

范庭芳的履历是典型的学而优则研究,研究优则投资的路径。翻看其简历,范庭芳是复旦大学通信工程本硕学历,科班学霸,曾任TMT行业研究员。这样的个人经历,契合了科技行业投资瞬息万变、雪厚坡长的高标准要求,也为日后的投资打下了扎实的科技成长股研究功底。

像所有基金经理一样,业绩和持有人的期待是逃不开的话题。从走上投资岗位至今,范庭芳已展示出扎实的投研功底和亮眼的业绩回报。Wind统计显示,截至7月底,自2019年8月范庭芳就任以来,管理海富通中小盘混合的累计任职回报达163.60%,相较于业绩比较基准增长率的超额收益达到122.32%。基金的综合表现也获得了银河证券、海通证券的权威认可,近期一致给予了海富通中小盘混合三年期五星评级。

在范庭芳看来,成长是市场的核心魅力之一,而他的投资策略也是围绕成长股展开。具体到投资方法论上,范庭芳总是



采用自下而上的视野,基本不做行业轮动,也不买周期类的股票,通过在“消费+科技”这两个长期景气赛道中精选优质个股,成功捕获超额收益。

资产管理不在朝夕之盈,而在长远之兴。在择股时,始终把确定性放在首位的他舍弃了一些短期的、过高波动的投资机会,并通过持续累积对公司的理解,不断构建自己的认知体系,避免投资上犯错。也因此,他的投资组合不会极致激进。“科技股的风险来自于变,机会也来自于变,抓住机会收获很大,但如果做错了损失也会很大,所以我喜欢在变化中寻求确定性。希望在长期景气的行业中选择看得清楚的个股,赚取估值体系稳定阶段业绩增长的个股。”范庭芳说。

“进中求稳”是范庭芳显著特色,从过往持仓来看,呈现出“个股集中、行业分散”的特点。在组合管理中,一方面,让其前十大重仓股基本维持在相对集中的状态;另一方面,却在行业上呈现相对分散的

特点。这种“形散神聚”的持仓方式,让范庭芳既能适度控制回撤,力争净值曲线的平稳,又能精准出击,不影响投资的锐利度,形成攻防自如、进退有据的投资节奏。

看好碳中和发展前景

范庭芳是能够很快看穿行业本质的人,在他眼中,一个碳中和赛道,就是全市场的缩影。

碳中和无疑是2021年最热的词之一,盘点当下投资热点,碳中和是绝对的风口。年初至今,Wind碳中和指数在申万一级行业指数中涨幅排名居前。但如何理解碳中和主题与新能源主题之间的差异却很少有人能看穿本质。

抽丝剥茧,寻踪觅源。范庭芳从碳排放的来源出发,针对碳中和本质做了行业深度挖掘。我国碳排放的来源主要包括四方面:一是以火力发电为代表的能源端,二是以重工业、加工业为代表的工业端,三是以传统能源车为代表的交通端,四是生活排放等其他碳来源。

从本质看,范庭芳认为,碳中和细分领域,包括新能源汽车、光伏、风能等产业链受益于供给、需求相互拉动,产能密集待投,确定性趋势明显。物联网、芯片、半导体等工业端显著提质增效的环节,也属于碳中和主题的投资范围。

作为长期的发展方向,范庭芳认为,碳中和是一个足够长期,并具有成长性的投资主题。在碳中和和相关投资领域,产业链市场空间足够大,中国企业具备全球竞争力,将会催生世界级的优秀公司,通过投资优秀公司,参与碳中和目标实现,希望为投资者创造资产增值。

兴证全球基金林国怀：

打造风险特征鲜明的养老FOF



□本报记者 徐金忠

在7月创下FOF发行首日认购申请金额破百亿元“战绩”的兴证全球基金林国怀,即将在9月13日推出新品——兴证全球安悦稳健养老目标一年持有FOF。该基金采用目标风险策略,属于稳健策略养老的FOF产品。

日前,该基金拟任基金经理、兴证全球基金FOF投资与金融工程部总监、养老金管理部总监林国怀接受了中国证券报记者的采访。林国怀称,作为目标风险策略FOF基金,兴证全球安悦稳健将锚定25%的权益资产配置中枢,每份基金份额最短持有期为1年,为投资者提供偏稳健的养老资产配置工具。林国怀表示,兴证全球基金在FOF产品体系的搭建,正是在目标风险策略的基础上,构建丰富风险收益特征的投资“工具箱”。

高度专业化分工产品

首批产品获准至今,公募FOF即将运行满四年。在林国怀看来,市场对FOF产品的认知程度显著提高。林国怀表示,市场已经意识到FOF的专业优势,即专业选好基,力争解决“选基难”、底层资产更分散、平滑波动、降低流动性风险和信用风险。林国怀表示,FOF的专业优势从投资角度来看,是资产配置的高度专业化分工。

在林国怀看来,这种专业化的分工可以从内外两部分解释。“兴证全球基金安悦稳健养老可以理解为一类类似‘固收+’的产品,我们会从权益投资和固定收益投资领域,分别选择比较优秀的基金经理来管理,FOF在选择基金经理时有高度的专业化分工特征。”

FOF拥有比较广泛的收益来源,所以兴证全球基金的FOF团队也是高度专业化的分工。“对基金、基金经理、资产类别等细分领域进行分工研究,比如权益、固收、资产配置我们就分别有专门的投研人员,拥有不同的考核机制,每个人都有机会成为某一投资领域的佼佼者。”在林国怀看来,这种内部的细分领域分工相对更加聚焦,“如果团队每个人都要做到面面俱到的话,整个团队的业绩水平可能就比较一般。”

不过这种高度专业化的分工理念,需要基金经理、团队负责人对全市场的基金产品、基金经理拥有丰富的经验积累,同时也要久经市场考验善于捕捉多种收益来源。得益于此,林国怀管理的FOF产品呈现出较好的风险收益特征。

全面布局养老基金产品线

2018年,证监会出台《养老目标证券投资基金指引(试行)》,在调研分析基础上,对该类产品的投资形式、投资策略、投资运作等产品要素做出特殊安排,以契合养老金属性和投资需求。监管层对能够发行并管理养老基金的基金公司,基金经理都设定了非常高的标准,帮助投资者把好第一道关。

《指引》规定,养老目标基金应当采用基金中基金(FOF)形式或中国证监会认可的其他形式运作。研究海外成熟养老市场,FOF是第二、三支柱个人养老金账户重要的投资方向,通常分为目标日期基金和目标风险基金。不过,经过三年的发展,与海外不大相同的是,国内养老目标风险基金在规模发展上略胜一筹。

“目标日期和目标风险在收益率的表现方面并非孰优孰劣的关系,更多体现在产品方案的不同,目标日期重在下滑曲线,目标风险重在恒定的风险收益特征再平衡的机制。目前,我们在养老基金上的布局为目标风险基金,满足不同客户的风险收益特征设计稳健策略、平衡策略、积极策略的产品。”林国怀表示。

据了解,目前兴证全球基金计划打造养老“安泰”系列、“安悦”系列,以及普通FOF“优选”系列两条产品线。“某种程度上可以理解为,目标风险基金是将风险偏好的选择权让渡给持有人,‘优选’系列也是这样的初衷,除了养老场景外,家庭中长期规划都可以自主识别自己的风险偏好和资金性质。”林国怀表示。

除了在投资端,林国怀与团队进行专业化的研究与分工之外,该团队也在投资者的投资行为方面进行持续课题研究,在林国怀看来,投资业绩和持有体验相结合才有机会帮助持有人在中长期实现资产的增值。“养老或FOF产品可以作为投资者资金持续流入、定投的产品选择之一,但如果客户感觉波动比较大,那么即使投资了一段时间,也很容易中断。所以我们希望能平滑波动,力争提高持有体验。在投资上不以短期市场热点为抓手,不追求短期排名。”

工银瑞信基金谭冬寒：

理性看待优质资产估值偏高

□本报记者 李惠敏 见习记者 杨皖玉

谭冬寒拥有“医学博士”和“基金经理”双重身份,在经历过清华大学协和医学院严苛的临床医学培训后,他对从事证券投资工作别有一番体会:“病人以性命相托,投资者托付身家给你经营,责任感非常相通,不能辜负客户对你的信任。”在八年完备的医学教育下,谭冬寒在投资中更聚焦、更深入,对医药市场也拥有自己独到的见解。

看好研发创新医药赛道

基于扎实的专业背景,谭冬寒通过分析供给端和需求端的变化,着重看好医药行业里的子赛道。首先,是研发创新的创新药、医疗器械和配套服务的CXO。谭冬寒认为,从2015年开始的药品体系改革到2018年医保支付体系的改革,医药行业的发展脉络非常清晰,“整个药品改革进入前所未有的局面,实现了药价体系改革,纠正了药品高定价、高回扣等问题,以及纠正了仿制药的重复仿制和过度浪费。”他表示,未来产业发展的方向是通过研发创新,让供给端产生产业升级动力,顺应需求端消费升级的诉求。其次,是医疗服务和消费类的医药产品,“整体来讲,这些细分领域受政策的影响不大,消费升级诉求非常强。”

在明确的行业定位之下,“寻找中长期持续成长的公司”成为谭冬寒的投资理念。实现这个理念分两步,一是自上而下从宏观层面做产业比较,寻找行业中前景更好的子赛道;二是自下而上从成长质量、成长速度、成长天花板、成长确定性四个维度选择个股。

成长质量排在第一位。谭冬寒非常看重经营质量,“经营质量高体现在成长有



元气动力,不是涸泽而渔,通过研发能力的培养,既兼顾短期成长,也兼顾中远期竞争力的培养。”他认为,增速是重要但不是唯一的指标,“增速不只看自身,还要关注行业和竞争对手的增速,在横向比较中判断公司的竞争力发生的变化。”对成长天花板的判断则十分考验研究功底;最后是成长的确定性,“我希望对重仓公司的产业上下游、竞争对手和经营状况都有较强的跟踪评估脉络。”

得益于这套从行业到个股的完整投资框架,谭冬寒管理的产品长期业绩良好。数据显示,截至8月13日,谭冬寒单独管理的工银医药健康A近3年收益率达265.78%,在同类医药医疗健康行业股票基金中排名第一。

优质资产估值偏高是常态

近年来,医药板块的龙头企业估值偏高、医药集采是行业普遍关注的话题,谭冬寒习惯从纵向历史维度和横向产业维度对这些问题进行分析。

在他看来,优质资产估值偏高是常

态。“医疗板块是存在部分资产泡沫化的,但是这个泡沫化比较健康,不是大的系统性风险。”他认为,与2015年的市场不同,当下局部泡沫里存在优质资产,后期估值通过利润翻倍将会被修正,他将这种泡沫看作市场发挥资产配置功能的方式。此外,投资者机构化作为一个变量也将使优质资产估值偏高成为一种常态。

对于医药集采,谭冬寒认为,政策变动对市场的影响毋庸置疑,重点在于如何应对这种影响。“正确的做法是多看长期,少看短期。”他表示,分析政策对市场的影响,不能简单判断是利好或利空,要明确政策指引的方向。“2018年仿制药集采时市场下跌较多,但这个政策对医药行业整体来看非常健康,助力创新药发展,行业竞争变得更健康了。”谭冬寒以2018年的医药集采为例,他认为,政策改革使竞争环境发生变化,如今研发成为药企的核心竞争力,这是产业进步的表现。“只要政策改革对产业是好事情,就不担心局部资产受到打压,因为有更多的投资机会涌现出来,产业变化时则更能发挥主动优势。”

展望后市,谭冬寒认为,影响医药板块的核心因素主要有三方面:一是器械集采的政策,靠快速仿制、高定价获得竞争优势的企业未来难以为继,做创新器械的公司在集采以后会有很好的发展;二是医保支付体系的改革,将对医药各个子行业的逻辑产生影响;三是中期维度对医生待遇、公立医院产权经营改革,即医改进入深水期对行业的影响。

对于正在发行的工银瑞瑞一年持有期混合基金,谭冬寒表示,市场整体高位震荡还会持续,有成长性的赛道估值很高,需要时间来消化,因此他会保持相对保守的建仓策略。