

泰康基金蒋利娟:

# 坚持长期精耕细作 债券投资“稳”字当头

□本报记者 刘伟杰



## 稳扎稳打

2008年,刚刚走出校园的蒋利娟,有幸加入泰康资产,成为一名债券交易员,由此开启通往债市和固收投资的“修行之旅”。

她笑着说,“刚工作时,对债券市场充满新鲜感,彼时还没有债券中介经纪公司,每天的工作就是跟各家金融机构的交易员进行‘一对一’询价。那时候一天成交几十笔,而每笔都有好几千万元,有时候瞬间有种暴富的感觉,所以对每一笔交易都非常谨慎。”

蒋利娟坦言,这个岗位对自己的影响很大,当初自己在校园里性格偏内向,因为交易员每天需要不断地跟别人交流,甚至要打上百个电话,无论是说话还是大脑反应的速度都要快,这使得半年之内,她的语速变得越来越快,这一点让她的同学都感到很惊讶。

在她看来,如果债市的投研是一个“生产车间”,那么交易员就是“螺丝钉”,这是组装必备的零件,而这份工作让自己很多时候会从事情的本源出发去思考问题。很庆幸有这段经历,后来她带团队的时候,也能与手下的交易员和研究员就一些细节问题进行探讨。

蒋利娟表示,从泰康资产到泰康资产公募事业部,再到当前的泰康基金,一直秉承泰康的专业化、市场化、规范化理念。对固收团队而言,分工越来越精细,利率债、信用债、中短债和“固收+”等不同的策略类产品,都有专门的基金经理主攻该类策略。

谈及不同产品的投资方法,蒋利娟进一步表示,其实,不管哪一类品种都要在实践中反复琢磨投资框架的有效性,结合市场行情的变化,不断去完善和优化,每一类产品都争取让它们努力“绽放”。不过,这些债券品种之间也并非割裂的,不同的资产组合通力合作亦能奏响美妙的“交响乐”。就像不同乐器之间的相互协调和配合,往往能够传递出不同的音乐内涵,而“固收+”、混合型基金等多元化资产配置产品,颇受投资者关注。

另外,蒋利娟介绍称,固收投资要以“稳健为要,价值优先,不该赚的钱不冒险去赚”,泰康基金为此搭建了全面系统的固定收益分析系统,对影响中长期利率趋势和短期市场变化的宏观基本面、政策面、资金面、债券供求、收益率曲线、信用利差等因素进行全面分析,通过定量与定性指标的综合评估,形成对固定收益市场长中短期走势的判断。

时光荏苒,春华秋实。弹指间,蒋利娟从青涩的校园走进泰康“大家庭”,已度过15个春秋。担任多年固收投资团队负责人的她,对债市投研的每个环节都如数家珍,而她参与管理的泰康兴泰回报沪港深混合基金更是两次捧得金牛奖。

一路走来,蒋利娟从交易员到投资经理,再到基金经理,最终成为固收投资团队负责人,稳扎稳打不断突破能力的边界,亲身经历了资管行业的蓬勃发展,以及泰康基金的茁壮成长。她说,“竭尽全力为客户创造长期稳健的收益,这既是公司的核心价值所在,也是我们搭建投资框架中最关键的‘地基’,更将是固收投资长期坚守的准绳。”

“精耕细作,重视管好每一分钱,坚持绝对回报和低回撤的投资目标,注重大趋势”,是蒋利娟多年来的投资准则。她认为,资管行业应该用长期和陪伴服务好每一位投资者,只有真正将心比心才能做长做大做强自己,这离不开专业化的平台和“拧成一股绳”的团队。

随着固收投资的产品逐渐丰富,各个方向都有专门的基金经理紧盯。蒋利娟表示,利率债、信用债、中短债和“固收+”等策略方向如何搭配是门艺术,它们之间并不是孤立割裂的,不同的资产组合通力合作亦能奏响美妙的交响乐。根据客户需求的精准定位,满足不同投资者在多元化资产配置下的投资体验。

蒋利娟,中国人民大学国民经济学硕士,拥有15年证券从业经验,从事投资管理超过11年。现任泰康基金固定收益投资部负责人、基金经理。2008年7月加入泰康资产,历任集中交易室交易员、固定收益部固定收益投资经理;2014年11月加入泰康资产公募事业部,担任固定收益基金经理。

## 注重搭建数字化投研平台

蒋利娟不断在市场中践行并验证,令自己的大类资产配置能力与日俱增,在债券投资中长袖善舞,在组合管理上愈发从容。但她认为,这一切离不开一个强大的平台和给力的团队,这一点在债基管理上尤为凸显。

蒋利娟认为,如果想要在债券市场有所作为,形成较为稳健的投研能力,需要搭建强大的平台,因为债券之间的超额收益差别并不大,债基若想领先则要靠精细化管理和团队的合力,这一点与股基有着明显区别。

格外强调团队精神的蒋利娟,在团队建设上有自己的见解。她表示,一方面,注重招人和选人的每个环节,一旦进组分工明确后,就帮助他们往最好的方向去做,给他们最大的自由去发挥专长;另一方面,一旦某个组员主攻这个方向,那么该方向上的事情就由他来重点负责,然后再通过定期分享制度给其他成员赋能,每个人都分享自己负责的模块。

“这些机制能够很好地帮助大家成长和发挥,但这些都提升效率上远远不够。我尤为注重平台的数字化建设。”谈及数字化的建设,蒋利娟饶有兴致地说,主要分为研究的数字化和投资的数字化。

在蒋利娟看来,一方面,研究的数字化能帮研究员节省很多时间和精力,以信用债为例,市场上有其历年发行的债券,随着发行和到期的循环往复,发行人的信用利差数据都需要及时跟踪,因此需要设计程序方便计算信用利差。

另一方面,对于投资的数字化,蒋利娟表示,自己每天都有一些时间要花在管

理团队的事务上,而手头上约10只产品也需要通过数字化来呈现,每天早上能很方便地看到账户的基本情况,包括头寸、久期和杠杆等各类指标,一旦市场出现机会就能很快抢占先机。

“在整个团队长期深耕细作下做债券投资,成为博取阿尔法收益的重要来源,同时还要跳出常规思维,将纸面研究与实地调研紧密结合。”蒋利娟表示,近年来,团队中的基金经理实地调研频率明显提高,对于刚入库或入库等级不高的重仓债券,相关负责人会在不同阶段进行多次调研。而在调研的同时,还会结合深度研究报告进行集体研究和讨论。

尽管泰康基金的债券基金经理人数并不算多,但每个人都特色鲜明,形成了差异化的投资风格。比如,有的擅长精耕细作,控盘稳定,每笔交易尽量追求极致;有的对于趋势极为敏感,决策果断,擅长波段操作;有的深耕信用债,善于挖掘具有超额收益的投资标的。

对于“固收+”产品的投资心得,蒋利娟认为,“固收是本,‘+’是锦上添花。长期可持续的稳健收益、日积月累正收益的复利投资,才是‘固收+’追求的方向。”

蒋利娟进一步表示,近年来,不少投资者明显注重较为舒心的投资体验,其关键是在收益和波动中找准适合自己的平衡点。如何既能有效降低资产组合中的波动率,也能参与权益市场的投资机会,在攻守兼备中收获“稳稳的幸福”,成为管理人面对的难题。这意味着,既要强调组合的风险调整收益,又要强调发挥好每类资产的优势。

## 债券资产成投资者“心头好”

2024年开年,债市短期表现不俗,不仅10年期国债收益率向下突破2.5%关口,30年期国债收益率也快速下行,活跃券成交热度创历史新高,收益稳健的债券资产持续成为投资者的“心头好”,频频站上风口,在各类资产中表现强劲。

为何一片震荡中,债基能够成为投资者的“避风港”?2024年债市如何看?蒋利娟认为,2024年债市或为票息之年,投资将倾向信用债和二永债等为主,同时将更加重视超长期债的配置价值,超额收益或将主要源于自下而上的择券和二永债的波段交易机会,投资上可采取票息持有叠加杠杆策略为主,波段交易策略为辅的运作思路。

“考虑到当前经济处于结构转型期,预计2024年的货币政策依然保持稳健,债券市场大概率能够延续良好表现。”蒋利娟表示,一方面,商业银行的存款利率可能仍有下调空间;另一方面,尽管近期政府债券的供给预期有所上修,但1-2月份少增仍然较为确定,广义信用债供需更

失衡,资产荒仍将延续。

此外,在“固收+”产品配置上又该采取怎样的投资策略?在蒋利娟看来,在利率债方面,根据市场形势积极适度调节仓位和久期;在信用债方面,严格防范信用风险,密切跟踪中微观行业和个体的变化,对个券进行深入研究,积极规避尾部风险。

蒋利娟进一步表示,从当前市场环境来看,债券投资预计仍以信用债、二永债等配置为主,力争提供产品最底层稳定收益,同时适当做一些波段操作。此外,产品投资范围涵盖可转债的,会主要参与安全边际较高的偏债型品种。

谈及资管行业的初心和使命,蒋利娟认为,本质上是给老百姓提供财富管理,随着经济持续发展,老百姓存款变多了,他们希望有更多样的投资渠道,而资管机构进步的速度不能落后于老百姓需求增长的速度,因此从业者都要努力提高自身投研能力,不断去增强核心竞争力和解决问题的能力。