

银华基金社保管理:精积跬步 稳致千里

□本报记者 徐文擎



姜永康, 社保信用债券类组合投资经理。银华基金总经理助理、固定收益基金投资总监及固定收益部总监。



封树标, 社保绝对收益类组合投资经理。银华基金副总经理。



王华, 社保标准股票类组合投资经理。银华基金总经理助理、A股基金投资总监、投资管理部总监。



张林昌, 社保标准股票类组合投资经理。银华基金投资经理。

设定目标 布局长远

中国证券报:你在此次社保基金的考评中获得了4项荣誉,得到颇多肯定,在平时的投资管理中制胜的关键因素有哪些?

姜永康:其实,我们在日常的投资管理中并没有朝获奖这个方面去想,能够得到肯定更多的是一个结果。从这几年摸索的经验来看,我们认为投资目标的设定在整个流程中是最重要的,这决定了后续的投资方向。

管理初期,我们也将相对排名作为投资目标,但在这种前提下,如果整个行业在市场的波动中犯了群体性错误,我们也会无法避免,即便排名好,也很可能给客户供负收益。但从客户的角度讲,他们很难接受这个结果。所以后来我们将客户满意度设为我们的目标,满足客户的风险收益偏好和基本需求,在这个前提下构建和管理投资组合。在此基础上,若有更多的确定性机会,再去增强收益,而不做超越客户风险接受度之外的事情,仅此而已。所以,对于社保基金而言,我们就是坚持这样的理念。社保账户对于我们是一对一的沟通,定位会更加准确有效。

我们现在大部分产品会以绝对收益为目标,在考核指标中,绝对收益的权重占到80%,而相对排名的权重降到20%。这几年我们的业绩和投资规模增长速度非常快,而业绩一直稳健上行,没有大幅回撤,而且固收总规模有较大幅度增长。对于社保账户的管理,更是从中长线的角度考虑,很少与同比比排名。只要忠实于产品的风险收益偏好,按照要求在市场上选择投资标的、构建投资组合,基本上不会犯太大的错误,长此以往,自然而然会得到好的结果。

其次是投资流程。我们强调团队的决策。在大多数基金公司里,投研之间是单向运作,更多的时候是研究员和交易员给基金经理提供服务,但在银华,基金经理会反向地和交易员及研究员进行沟通,在对未来市场的看法以及未来的投资计划方面尽可能达成共识。这么做,一方面对研究员和交易员的成长有帮助,让他们对自己在团队中可以发挥的作用更清晰,另一方面也能弥补基金经理认识上的盲点和误区。

另外,投资决策的好坏有两个决

定因素,即信息占有的广度和信息分析的深度。对于前者,目前银华的固定收益团队约有40人,基本能够保证足够的研究广度。在深度上,我们在人员的选拔上,会尽力争取行业内最资深的一批人。例如,信用风险是做债券投资最重要的一部分,今年我们就挖了3个资深的信用研究人员,这对于我们把控信用风险和信用评级有很大的帮助。

同时,除了研究,交易执行在固收投资领域也能创造价值。现在债券市场的交易没那么活跃,所以自己一定要掌握交易对手的广度,把握交易对手的偏好,这样才能看到市场的机会,及时调整组合。交易的价值就在于能够迅速地基金经理组合调整的意图转换成现实。很多情况下是基金经理看到机会,但不能及时做到,所以,执行对债券交易显得至关重要。

目前,银华已形成投资、研究、交易三位一体的团队方针,研究和交易对投资形成支持,都可以参与到投资决策中来,大家工作的积极性和工作热情都很高,这也很重要。

中国证券报:对于社保基金组合的管理,目标更明确稳定,策略上更偏向于长期,那么对于你旗下管理的固收类公募产品,其投资策略又有哪些不同?

姜永康:公募基金和社保基金在管理上的差别在于流动性。对于公募基金的管理,会将流动性的问题考虑得更多一些;而对于社保基金,流动性方面的权重就特别低,所以两者在组合的构建上会有差异。

中国证券报:个人研究分析上有哪些特点?

姜永康:我连续担任社保投资经理4年,前段时间我也在想为什么我们的团队能够持续地做好业绩,我想除了上述提到的,还有一点是在对市场的判断和投资组合的构建中,我们更多忠实于分析框架的体系,不仅仅是就市场谈市场,可能更多关注背后的一些因素,例如今年银行理财委托给基金管理的规模增加非常快,我会更多去对经济运行的周期做一些分析和判断,这样投资上就不会囿于短期的波动而忽略长期的趋势。

近日,全国社保基金理事会向各境内委托投资管理人公布了2015年度境内委托投资年度考评结果,并首度允许对外披露此结果。其中,银华基金管理的3个社保组合及基金经理表现出色:姜永康管理的信用债券类组合获得“委托组合综合考评A档”,姜永康以及管理绝对收益类组合的封树标获得“投资经理单项考评A档”,王华、张林昌和姜永康获得“3年服务社保奖”。特别值得一提的是,姜永康还获得“社保优秀投资经理奖”,并成为此次社保基金考评中唯一获此殊荣的投资经理。

此次,银华基金其中的3位基金经理接受了中国证券报记者的专访。他们认为,作为真正的长线投资者,社保基金是市场稳定的中流砥柱,社保账户的管理人以此为准则,设定目标,布局长远;在社会的转型变革中抓住时代的阿尔法,把握投资机会;同时积小胜为大胜,如农民般辛勤播种耕耘,最终享受收获的果实。

坚持三条投资底线

中国证券报:社保基金的投资运作一直非常神秘,在权益这部分,它和公募基金在管理上有哪些不同?社保基金在资本市场中扮演怎样的角色?

封树标:通过一次市场的大幅波动,可以看出社保基金注重的是长线投资。事实上,如果将时间线拉长一些来看,长线投资往往比频繁的短线进出收益更稳健,更可观。从媒体公开的数据看,社保基金大概有1万多亿的规模,应该是A股市场里最大的机构投资者,同时也是真正的长期投资者,是市场稳定的中流砥柱。无论是机构投资者还是中小投资者,都希望这个市场是平稳健康的,在这种状态下,社保基金在其中发挥的作用不可替代。

我同时管理着社保账户和其他专户,社保账户相对来说规模比较大,持有时间相对较长,对于短期的波动没有其它账户要求那么严格,基金管理者可以树立一种更长期的投资理念来进行决策。但是,社保基金对投资经理的约束相对账户的管理更为严格。首先,在入选门槛上就要求投资经理有3年以上的基金经理年限,同时目前市场上近20家社保投资管理,每家挑选出来的都是各自最优秀的投资经理,或者由投资总监甚至更高级别的公司领导来担任账户

投资经理,每家管理人都会非常重视社保账户的管理。

中国证券报:3个组合尽管投资标的类型和策略不同,但都表现不错,共同的特色有哪些?

张林昌:理事会对社保账户的评定可能考虑得更综合,既考虑收益率和风险控制,又考虑到与账户委托人的沟通和服务等,有一个全面的评估。这3个账户的确具备了一些共同的特点。首先是团队稳定,投资经理变化很少;其次,长期业绩都表现稳定。

另外,王华三条投资底线是:第一,积小胜为大胜;第二,不犯大错,尽量少犯小错;第三,上有安全边际,下有预期差。比如我们喜欢跌只跌10%、涨能涨30%的股票,而不喜欢跌50%、涨100%的股票。大家可以查阅王总管理的银华中小盘基金的业绩情况。这只公募基金连续几年的业绩都非常靠前,这就是他的特点,不断积累小胜,不犯大错,少犯小错,收益才可以不断积累。在我们看来,精积跬步,才能稳致千里,这也符合社保基金在资本市场中的整体定位。保持对市场的敬畏之心,做自己理解而且有把握的事情,欲望越小才能错得更少。我们做投资就像农民劳作一样,只有不停地耕耘、播种,才能不停地收获。

寻找下一个时代的阿尔法

中国证券报:投资者对绝对收益类组合一直给予了很多关注,能不能谈一下选股的理念?

封树标:事实上,买对一个品种就长期投资,通过持有来获取比较高的收益是现实可行的。总体而言,我们愿意挖掘那些能代表时代特色的板块和股票。例如前两年的互联网和现在的高端装备,都是顺应时代发展、生产效率提高而产生的真正热点。另外,体育板块也是我们率先提出并最终获得市场关注的。去年四季度,体育产业的发展刚刚启动时,市场上的券商还没有专门的体育产业研究员,研究类别中也没有这一项。当时我是公司副总,负责特定资产管理和研究部,我们认为

体育产业将是未来市场上发展最快的行业之一,因此设置了专门的研究员和小组,成为市场上最早重点投资体育产业的机构。

目前,在行业方面,我们比较看好新兴产业、体育产业和高端装备制造产业这三个方面。现在,还出现了第四种趋势,我认为是“大国崛起”的时代背景下衍生出来的新的投资方向和策略,即高铁、核电、航天、航空、舰船,以及以后的集成电路等产业,未来都有可能逐渐走到全球前列。这些行业代表了我国真正的核心竞争力,代表大国的名片,所以,这些行业都蕴藏着非常大的投资机会,这些行业的龙头企业都应该是我们这些长线机构投资者持仓的重点。