

胡志伟:业绩铸“犁” 细耕“新生”

□本报记者 李良



胡志伟，诺德基金管理有限公司总经理。南京大学经济学硕士，曾任职于华泰证券、亚洲控股有限责任公司。2005年加入诺德基金，先后担任公司投资研究部行业研究员、基金经理、投资研究部经理、投资经理等职务，具有特许金融分析师（CFA）资格，并历任诺德成长优势股票型基金、诺德价值优势股票型基金、诺德周期策略股票型基金的基金经理。

提升投研的“颜值”

在胡志伟的眼里，虽然诺德基金仍是小型基金公司，但有过5年多反复锤炼的投研团队，其战斗力不容小觑。

这个团队的成长经历并无奇特之处，却符合大道至简的朴素道理。2009年至2010年，诺德基金开始重构自己的投研体系，除任命新投资总监之外，还增加了一批市场经验丰富 的投资与研究人员，并建立研究员、基金经理、投资决策委员会三个层面分工明确的系统性投资决策体制。虽然后来历经股权更迭、人事变化，但这个投资决策体制并未受到影响，延续至今。

胡志伟将这个举动称之为一次“新生”。自此之后，诺德基金的投研团队不仅实力激增，而且投资思路和操作也有了质的飞跃。在多年的磨砺之后，如今的诺德基金已经形成自己的投资特色——追求风险调整后的稳健收益，打造出基金净值波动相对较小、净值稳步上行的产品。

胡志伟坦言，与大基金公司相比，中小基金公司无论是财力还是资源都处于弱势，投研团队的配备无法与大公司比肩，但这并不影响中小基金公司将投研团队打造成为一个长期业绩优异的精品团队。只要给基金经理和研究员足够的发挥空间，打造出“简单、高效、和谐”的投研文化，配以适合自身特点的激励机制，中小基金公司的投研团队同样能够“生机勃勃”，给投资者带来很好的业绩回报。

“虽然诺德基金现在还是一家中小型基金公司，但我们的投研团队同样可以做出自己的特色，形成自己独特的竞争优势，给投资者带来长期稳定的回报。”胡志伟说，“我们在实践中发现，在投研团队小而精的状态下，办事程序和人际关系都相对更简单，不需要对太多的事务性工作进行协调，从而减少摩擦成本，提高工作效率，并能让成员们更专注于主业，做好业绩，这才是投研团队的核心价值所在。”

胡志伟举例说，在新投研团队重构以前，诺德基金对投研团队的管理会直接延伸到基金经理的具体投资

操作上。但现在，诺德基金在对基金经理的投资管理上，除了一些框架性的硬性规定外，绝大部分的基金投资权限都开放给基金经理了，这给了基金经理足够的发挥空间，可以让其能力得到充分的展现。

不仅如此，诺德基金还鼓励投研团队经常进行“头脑风暴”式的沟通，通过激烈的思想碰撞来找到投资的“火花”，并鼓励投研团队尽可能多地出去调研。“诺德基金在投研队伍中，一直鼓励基金经理和研究员之间高效沟通、信任协作，力争打造‘投研一体化’的模式，近年来还建立了一套适应市场需求的投研考核机制，并不断完善。”胡志伟说，“在现在激烈的竞争背景下，中小基金公司留人不易，我们只能通过提供好的事业机会，并通过机制形成良好业绩与不断扩大资产管理规模之间的良性循环，来实现人才的长期沉淀。”

值得称道的是，随着诺德基金投研团队在实战中的不断探索，其投资风格也日渐鲜明：第一，尽可能控制回撤的幅度，通过低回撤来减少投资者的损失；第二，追求绝对回报，打造中长期业绩的金字招牌。而在这种投资风格的指导下，诺德基金的投研团队无论是在研究还是投资的选择上，都会更加注重基本面的深度研究，较少去涉及题材股或者那些缺乏业绩支撑、波动较大的股票。

有了一支“高颜值”的投研团队，诺德基金的“野心”也悄然滋生。胡志伟表示，如何让更多人知道、认可诺德基金的中长期业绩优势，是诺德基金下一阶段的重要工作。在A股市场几度暴涨暴跌之后，越来越多的投资者意识到，投资基金不能抱着一夜暴富的心态，获得一份长期稳定的绝对回报才是正途，这也是诺德基金努力的方向。“我们希望，未来投资者一旦想到长期稳健的绝对回报，就能马上想到诺德基金，这是我们的目标。而在此之前，我们还要继续做好业绩，在更长的时间里让投资者看到我们持续获得稳健回报的能力。”胡志伟说。

兜兜转转十余年，资管规模始终较小的诺德基金，而今不甘蛰伏，正厉兵秣马，蓄势待发！

两大底气支撑着这家小型基金公司的野心：第一，2015年诺德基金的股权变更完成，清华控股成为公司的第一大股东——作为清华大学旗下的重量级企业，清华控股旗下拥有多家上市公司，在资本市场上举足轻重，总资产以千亿元计；第二，虽然规模效应不显，但诺德基金却有一个历经5年以上磨合的优质投研团队，近年来偏股型基金已是“酒香”扑鼻，正是走出“深巷”为人识的好时机。

每言及于此，诺德基金的总经理胡志伟就散发出对未来的强烈自信。他认为，业绩是基金公司的“核心”竞争力，诺德基金未来将以稳定的风险调整后收益为导向，打造一批能够穿越牛熊的基金产品，塑造一个长期业绩优异的“金字招牌”。与此同时，诺德基金也将重点布局一些创新产品，力图在市场的细分领域中实现“弯道超车”。

创新激发“生命力”

在强化投研团队，用业绩打造金字招牌的同时，胡志伟也在探索中小型基金公司“弯道超车”的新路径。方兴未艾的FOF产品、量化投资等都成为他眼中的新机遇。

胡志伟认为，对于公募基金行业来说，FOF是一个全新的领域，但伴随着政策的不断明确和细化，这将会成为未来公募基金行业一个巨大的发展机遇。对于中小型基金公司来说，这个创新业务的最大价值在于，相较于其他业务格局几乎固化的现状，FOF业务里，大型基金公司和中小型基金公司基本上处于同一起跑线。这也就意味着，如果能够抓住机遇，精准布局，FOF完全有可能帮助一些中小基金公司实现“弯道超车”。

在胡志伟看来，FOF的核心价值，其本质是以风险管理为核心，坚持长期稳健回报的投资哲学，这与诺德基金投研团队长期实践形成的投资风格一脉相承。他指出，FOF不只是简单的不同资产的混合，同时还需要考虑很多影响因素，特别是风险控制因素。而FOF的出现，能够给中小型基金公司带来突破的蓝海，让基金公司回归资产管理本源，凸显通过风险管理为客户资产实现保值增值的价值观。

有鉴于此，诺德基金对FOF业务寄予厚望。胡志伟向记者透露，诺德基金在FOF业务上试行事业部制。目

前，诺德基金已经上报了3只不同的FOF产品，且均获得受理。胡志伟表示，从大类资产配置的角度，主要分为权益类、债券类、大宗商品类以及类现金的货币基金，但由于货币基金主要是类现金作用，因此在诺德基金的FOF产品设计中，将会更为关注权益类、债券类和大宗商品类。

具体而言，在权益类方面，诺德基金FOF产品的基金经理将会更多地选用指数基金、ETF联接以及指数增强品种等偏被动型的基金作为子基金标的。对此，胡志伟解释说，FOF产品运作的一大难度，就是对投资对象的深度调研，因为投资的子基金有可能分布在不同的基金公司，且子基金的基金经理变动难以预测，这会天然形成调研的壁垒。但被动型产品运作则相对透明、流动性好，相关费率较低，更重要的是，几乎不需要太多的调研即可回避风险。而在债券类的配置上，胡志伟表示，诺德基金的FOF产品会更加重视纯债品种的选择。

除了FOF产品，诺德基金在量化投资产品上也有颇多布局。胡志伟告诉记者，近年来诺德基金一直对量化产品进行布局，公司高峰时期管理资产规模一度达到四五十亿元。即便是最近三年经历市场跌宕起伏，公司旗下的量化产品依然交出了相对不俗的成绩单。

股债企盼否极泰来

对于投资者关注的下半年投资机会，胡志伟表示，历经此前的多次风雨洗礼，对下半年A股和债市不应当过度悲观，但在监管日渐严厉、去杠杆仍将继续的背景下，投资者仍需耐心等待机会的来临。

针对债券市场，胡志伟认为，下半年债市机会与风险并存，经过深幅调整后的部分债券品种已经逐步具备长期配置价值。目前去杠杆的进程相对缓慢，但一直在坚定不移地推动中，市场预期也较为充分，这让债市的调整也较为充分。从价值投资的角度判断，债市调整到目前的位置，已经逐步具备了一定的投资价值，值得关注。他表示，目前尚不能判断债市调整是否临近尾声，但初步估计，今年下半年，或最晚至明年上半年，债券市场会给投资者提供一个较好的买点。

在定向增发受到政策限制之后，市场对于可转债的关注逐渐升温。对此，胡志伟表示，看好可转债市场未来的机会，但由于可转债和股市的关联度较高，因此，其价格变化会随着股市的波动而变得剧烈，相较于普通债券，其投资风险更高。“可

转债兼具股票和债券属性，其实质是一个选择权，有下跌保护，对长期投资者来说是一个值得投资的品种。”胡志伟说，“随着供应量的增加，有可能上市定价会更趋理性，会出现比较好的布局机会。”

相较于对债市的谨慎，胡志伟对A股的情绪明显偏于乐观。他认为，在去杠杆仍在持续的背景下，A股难以出现系统性行情，但在“漂亮50”一枝独秀、中小盘成长股泥沙俱下的一波结构性行情中，许多优质成长股其实已经凸显了较高的投资价值，这类个股正处于一个重要的中期底部位置，值得投资者重点关注。“在股价不断攀升之后，所谓的以‘漂亮50’为代表的蓝筹股估值已然不低，资金推动正取代基本面成为股价上升的主要力量，市场的过度追捧其实正在埋下风险的隐患。”胡志伟说，“但尽管经济增速放缓，我们仍然能看到部分优质成长股的业绩依旧保持一定的增速，股价却在市场情绪的带动下不断下行，估值优势逐渐显现出来，这其实是一次中期布局的好机会。”