

易方达稳健收益债券

胡剑:坚持价值投资 重视风险调整后收益

□本报记者 万宇

凭借长期稳健优秀的业绩,在第十六届中国基金业金牛奖评选中,由易方达基金固定收益投资总监胡剑管理的易方达稳健收益债券型持续优胜“五年期开放式债券型持续优胜金牛基金”奖。值得一提的是,这已是易方达稳健收益债券第5次荣获金牛奖。早在2013年,易方达稳健收益债券就首次斩获“五年期开放式债券型持续优胜金牛基金”,并在2016年至2018年连续三年获评“三年期开放式债券型持续优胜金牛基金”。

Wind数据显示,截至7月末,易方达稳健收益债券A和B自2012年胡剑接手管理以来收益率分别达到105.94%和110.61%,且每年都能取得正收益。以五年业绩来看,其在2013年至2018年间的净值增长率分别达到69.15%和71.66%,在二级债基中名列前茅。

胡剑非常重视风险调整后的收益。他认为,易方达稳健收益债券的目标正是风险调整后的收益最大化,而实现这一目标的关键在于做好波动和收益之间的权衡与取舍。

强调风险调整后收益

在今年的金牛奖评选中斩获“五年期开放式债券型持续优胜金牛基金”后,由胡剑管理的易方达稳健收益债券已经第5次将金牛奖收入囊中,胡剑和他所管理的产品因长期业绩稳健得到业内认可。能保持基金



胡剑:

经济学硕士。
现任易方达基金管理有限公司创始董事总经理,固定收益投资总监,易方达稳健收益债券基金基金经理。

化,哪些又是趋势性变化,随着市场越来越成熟有效,简单的指标体系需要不断优化升级。

由于宏观经济形势日趋复杂,胡剑也在带领易方达固收研究体系不断更新、优化。“很多历史数据不再有效,单纯通过宏观分析进行决策的比重下降。”他说,“现在越来越需要对宏观数据拆分看结构性变化,日常研究也越来越多地关注微观行业数据,形成一种宏观、微观相互印证的研究模式,自下而上与自上而下相结合的投资思路。”

回顾多年的投资实践,胡剑感慨最深的是,无论在怎样的市场中都应保持冷静和理智,而保持冷静最好的办法就是保持平和的心态。他表示,在预判经济形势的时候,不能因为市场上涨而乐观,也不能因为市场下跌而悲观。市场多数时候是情绪化的,作为专业的投资人,要以研究为基础,敢于去做与市场不一样的决策。

胡剑2006年加入易方达并从研究岗位开始自己的职业生涯,目前他仍然是易方达固定收益研究部负责人,“研究创造价值”是他一直以来在投资中坚持的信仰。

他在接受记者采访时表示,近几年,随着宏观经济的结构不断变化,固定收益研究体系日益复杂。传统的固定收益研究主要是从自上而下的宏观经济指标进行分析,比如在对资产类别进行价值判断时,尤其关注无风险利率水平、利差的溢价水平以及均值回归区间,对宏观经济则通常会关注物价指数、经济增速、工业增加值等反映经济基本面情况的指标。但在实际投资时,这些指标的指导意义又都是动态的,哪些指标在市场预期中,哪些又是超出市场预期水平,哪些是短期变

业绩长期稳健增长的一个重要原因胡剑非常强调风险调整后的收益。在他看来,风险调整后的收益主要是在波动和收益之间寻找平衡。易方达稳健收益债券的目标正是风险调整后的收益最大化,而实现这一目标的

关键在于做好波动和收益之间的权衡与取舍,也只有在较好地控制波动率和回撤的基础上,才能持续创造超额收益,也只有在承担确定波动的范围内实现收益最大化,才能得到投资者的认可。

易方达消费行业
萧楠:股票唯一收益源自企业盈利

□本报记者 万宇

在第十六届中国基金业金牛奖评选中,萧楠管理的易方达消费行业荣获“三年期开放式混合型持续优胜金牛基金”奖。进入2019年,萧楠又一举夺得上半年股票型和混合型基金的收益冠军。据银河证券统计,由他和王元春共同管理的易方达瑞恒今年上半年收益率高达58.52%,在全市场所有混合型基金甚至是所有主动管理型基金中排名第一,而易方达消费行业凭借56.33%的收益率再度名列主动股票型基金第一。

萧楠把取得良好投资业绩的原因归结为对“坚持做好深度研究、自下而上精选个股”这一朴素投资逻辑的坚持。他始终认为,“股票唯一的收益就是来自于企业的盈利”,而长期持有企业股权是兑现企业盈利的最好办法。

自下而上精选个股

继2017年拿下股票型基金的年度收益冠军后,今年上半年,萧楠再次重回冠军宝座,而且是半程的双冠——易方达瑞恒和易方达消费行业分别获得混合型基金和主动股票型基金2019年上半年度收益冠军。但对此萧楠颇为平静。谈及业绩突出的原因,他仍然像此前接受采访一样,认为短期的收益冠军只是“幸存者偏差,或者说一种运气”。

“从客观方面来看,消费行业本

做好“两个认知”

这一朴素的投资逻辑是在长年累月的投研实践中沉淀下来的。萧楠2006年便进入易方达基金担任消费行业研究员,一直做到消费研究组组长,2012年接任易方达消费行业基金经理,至今在消费领域已有十余年专注、深入的投研经验。

他认为,投资必须做好“两个认



萧楠:

经济学硕士。
现任易方达基金管理有限公司投资三部总经理,易方达消费行业股票基金、易方达瑞恒灵活配置混合基金的基金经理。

企业的盈利。”而长期持有企业股权是兑现企业盈利的最好办法。萧楠说,投资中存在一个“黄金20天”的现象——任何一只股票,如果一年中错过其回报率最好的连续20天,收益率都会乏善可陈,而这收益率最好的连续20天是无法事先预知的,只有长期、坚定地持有,才能大概率覆盖其回报率最好的一段时光,从而真正享受到企业盈利增长带来的收益。“我始终坚信,企业的价值是通过长期复利体现的,股票的长期走势是由基本面决定的,短期都是波动。”

其次,对自我的认知能力也非常重要的。萧楠将客观评价自己的能力范围、性格特征、优缺点以及在市场中的位置视为做好投资的必要条件。他从不试图猜测市场下个阶段会喜欢哪个板块。“如果你能猜到今年哪个板块最好,那为何不猜猜看半年度谁最好?我从没有见过猜心游戏的玩家能够取得持续成功。”萧楠说,“猜心游戏玩家的潜在假设是‘我比市场聪明’,但事实显然不是这样的。”在他看来,即使是最专业的投资者,其能力范围也是有边界的。遵守“知之为知之,不知为不知”,在自己的能力边界中找到持续成长或者稳态下保持盈利能力的公司,与这些公司坚定地站在一起,就是他的选择。长期来看,市场中真正能做到持续成长、达到他选股标准的公司是非常少的,也就自然形成了比较高的持股集中度。

样的特点正是在“两个认知”的理念指导下自然形成的。

首先是对客观世界的认知——股票的收益来自于哪里?在萧楠的认知中,“股票唯一的收益就是来自于