

泓德基金王德晓： 稳中求进 践行价值投资之道

□本报记者 李惠敏



“爆款”产品接二连三

作为一家次新公募基金管理公司，泓德基金这五年的发展不负众望，在产品、投研、销售等多方面积极进取，凭借优秀的业绩，管理规模稳步提升。

与此同时，泓德基金今年还诞生了三只“爆款产品”。2020年之初，由泓德基金副总经理郭传雁担纲的泓德丰润首日募集58.54亿元，打破了近几年三年类封闭权益产品首募的规模纪录；2月28日，尽管海外股市暴跌，但由少壮派基金经理秦毅担纲的泓德睿泽逆市成为“日光基”中的一员；7月9日，由投研总监、明星基金经理王克玉管理的泓德瑞兴三年持有期混合募集首日起超80亿元，超出原定募集上限的60亿元，启动比例配售。

接连出现的爆款产品，成为2020年泓德基金留给市场的一个标签。放在任何一个历史时期，一家成立仅五年的公司，能有如此的市场号召力，都是值得探究的行业现象。更值得一提的是，泓德这三只爆款产品分属于三位不同的基金经理管理，他们资历、风格各有千秋，对于一家次新基金公司来说，市场更愿意将其视为整体投研实力的集中反映。数据显示，截至今年三季度末，在海通证券权益类基金绝对收益排行榜中，近三年泓德基金位列4/109；在固定收益类基金绝对收益榜单中，泓德基金近三年排名4/102。权益、固收领域能力均衡，是该基金公司的一个突出风格。

“较好的长期投资业绩是基金规模快速增长的重要原因。我希望我们的投资收益来自于优质企业长期的成长，而不是短期的市场热点切换。”谈及公司的快

速增长，王德晓表示，基金持有人把钱交给基金管理公司，最核心的诉求是获得满意的回报。而对公募基金而言，规模和业绩往往表现出一定的正相关关系，因此公司规模可持续增长依靠的是长期好业绩的支撑。

看似不难，实则不易。实际上，泓德基金成立后发行第一只产品时机不算太好，成立不久就经历了“股灾”以及“熔断”。但“股灾”一周年时，泓德基金是唯一一家获得正收益的基金公司，投资风格稳健成为很多客户对公司的最初印象。也是这一次的经历，让总经理王德晓意识到，泓德基金未来产品线布局需要聚焦于“精品策略”。“我更希望的是把公司旗下每一只基金都管好。”他说。

虽然当前公司已跃升至行业中游，泓德基金并非高枕无忧，白热化的竞争格局和强者恒强的头部效应，进入快速发展通道的王德晓更加充满了忧患意识。他坦言：“危机感在公司成立第一天的时候就有，并且从未消失。”不过，在头部基金公司规模越来越大的情况下，他也相信有一条后来居上的路，这也是一条从专业管理机构通向基金持有人的路。早在泓德基金成立前，就确定了公司要将投资做好，把为持有人创造价值放在首位的核心价值。在王德晓看来，这是资产管理机构的核心优势所在。“用我们所信仰的价值投资基本理念和方法把投资做好，而且要做得比先行者更好，从而让客户对我们的信任变得很持久。这是公司生存与发展的基础，也是我们的信条。”他表示。

今年年初以来，权益基金发行火爆。2020年1月13日，泓德丰润首日募集58.54亿元，打破了近几年三年类封闭权益产品首募纪录；2月28日，恰逢海外股市暴跌，泓德睿泽依旧成为“日光基”；7月9日，泓德瑞兴募集首日起超80亿元，超出原定募集上限60亿元，启动比例配售……

对于成立仅五年的泓德基金来说，其较知名基金公司的市场号召力和表现毫不逊色。“从成立以来，我们就把为客户创造长期、持续的回报作为唯一目标，唯有为客户赚钱才是基金公司的立身之本。”近日，泓德基金总经理王德晓接受了中国证券报记者采访，畅谈泓德基金如何在公募行业“百舸争流”时代，走出一条专属于“泓德样本”的突围之路。

王德晓，现任泓德基金管理有限公司总经理。拥有二十八年资管行业从业经验，曾任阳光保险集团副董事长、副总裁兼投资决策委员会主席；阳光资产管理公司董事长、总裁兼投资决策委员会主席；华泰资产管理公司总裁兼投资决策委员会主席。

以人为本 深耕投研能力

为了做好投资，泓德的努力远不止于此。王德晓也清晰地认识到，长期较好的投资业绩离不开优秀的投研团队。基于此，从老牌明星到后起之秀，泓德基金的新老梯队建设井然有序。目前，投研团队中，既有像邬传雁、王克玉这样业内知名的老牌明星基金经理，也有像苏昌景、秦毅、蔡丞丰等冉冉升起的后起之秀，核心投资团队平均从业年限在10年以上。

他坦言，资产管理行业是一个轻资本行业，人才才是其发展的核心，并不是以资本为核心，而是以人为核心。在泓德，产品端、投研端、市场端的人员各司其职，在扁平的公司文化中最大程度地发挥主观能动性，推动公司投研能力到市场产品的落地，推动客户需求的良好实现，形成统一的合力，这也是公司颇为自豪的地方。

王德晓的导向一直很明朗。泓德在成立初期就吸引了一批业内非常优秀的基金经理。“在寻找合作者的过程中，我们的想法是价值观高度一致以及投资业绩能经受住时间的检验。这样的人才并不好找，需要天时、地利、人和。”王德晓表示。除此之外，设立一个偏长期的业绩考核目标，让优秀的基金经理更专注于投资，完全以客户为长期盈利为目标，而不为市场、销售等因素困扰，也是他的一个基本想法。

“长期好的业绩需要一支强大的投研团队遵循正确的投资理念去实现。注重投研团队和体系建设，强调价值投资理念和基本面研究，使得基金公司的收益来源变

得更为稳定和可靠，而这些都会转化为客户的盈利体验，良好的盈利体验在公司规模上得到了正反馈，这是一个良性循环。”王德晓进一步表示：“泓德基金在经营中始终以投资为导向，而不是以销售为导向，以良好的客户盈利体验为目标而不以规模为目标，公司的定位和目标就是凭借主动投资创造收益。”

与此同时，泓德基金也非常重视回撤和组合优化。“举个例子，如果你有1万元，亏了一半变成5000元，再涨回1万元需要翻倍。也就是说，赔了之后再涨回来很难。所以在投资过程中，风险控制更为重要。”王德晓表示，对于客户而言，最喜欢的肯定是跟得上市场涨幅，而下跌时幅度不大的产品。这对于基金经理的专业水平也是考验，具体到对企业进行基本面深入研究、选股择券上，需将规避风险放在首位，比较有效的做法是对企业做深度研究，依靠基本面改善、业绩增长来分享企业的成长红利，避免做短期博弈，这样的基金才能表现出创造持续回报的能力。

除此之外，王德晓还提到了进行资产组合优化，以此来根据业绩增长或基本面改善分享企业的红利。“投资是科学也是经验，这也需要基金经理经过时间的历练。我们不是一家以追求股票短期大幅上涨为目标的公司，更愿意长期陪伴优秀的企业，即使短期内没有惊艳的业绩表现，但从长期来看，依靠业绩驱动的公司更能走出长期慢牛行情。”他说。

在“部分有效”市场内掘金

2015年3月至今，凭借良好的投资业绩和持有人的认可，泓德基金的管理规模稳步增长。截至目前，其管理公募资产总规模近1000亿元，排名跻身行业中游，权益与固收业务比例约为3比1，已快速成长为一业务条线均衡、颇具特色的基金公司。

作为一名老兵，王德晓在资管行业也拥有近三十年的经验。在他看来，自上世纪90年代起步以来，A股市场每一次大波动背后的原因不尽相同，但向着更贴近经济基本面方向演进的道路却异常清晰。2016年以来，价值投资者取得了决定性的胜利：市场在经历了几次惨烈的下跌之后，真正的价值投资者赚取了满意的回报，这或将成为中国资本市场下一个十年的开篇。

“价值投资虽然不是唯一正确或见效最快的投资方法，但却是诸多方法中，能让收益来源变得最为安全和可靠的方式。”王德晓表示。投资的真实收益理应来自于企业所创造的利润，而非当下可交易的价值。需要做的是放弃当下博弈，在一个不断变化的市场中尽可能找到确定性的机会。

“实践证明，投资不是一种靠运气的赌博，也不完全是一门精准的科学，它是一种对于企业未来价值的判断。”

那么，又该如何确保判断长期正确？在王德晓看来，对于企业的内在价值，很多投资者都有一套自己的标准：行业景气度、商业模式、竞争壁垒、财务状况、组织与管理……但在实践中，很多身处同一行

业，有着相似的产品、商业模式和技术优势的企业最终走出了完全不同的发展路径，需要选择在经济周期的更迭中快速增长并成功跨越周期的企业，这样的企业所拥有的远大目标势必超越了个人和组织的需求，它们会比一般企业更懂得与股东和社会去分享自身的价值。

回答了价值投资的利润来源、选择公司的标准，价值投资在中国的机会也一目了然。

王德晓先对此进行了解释：中国目前是一个“部分有效”市场，若处于完全无效的市场，针对企业估值和基本面的研究并不及一次系统性上涨来得凶猛，市场涨跌与企业好坏无关；反之，在完全有效的市场，投资者判断趋同，超额收益并不显著。只有在“部分有效”市场中，价值投资才最为有效，通过深度研究发现市场中存在的价值低估。

“寻找‘低估’固然是价值投资者行之有效的投资方法，但对于价值投资者来说，更重要的是远离当下波动的焦虑，竭尽所能地去发现并买入未来能够创造价值的资产。”王德晓指出，疫情之后，海外市场遭遇重创，中国却在经历考验之后加速发展。“在过去二十多年的时间里，从城镇化到城市化到工业化再到信息化，中国的变化为价值投资者带来了巨大的机遇。一个国家的经济增长最终会落脚在一个个企业的价值和利润增长上，中国的发展让我们有理由相信终有一批优秀的企业，它们未来的成长前景可期。”