

长安基金徐小勇： 分享中国先进制造红利

□本报记者 李岚君

“投资最大的魅力在于成长,伴随一个企业从中等公司变成大公司是投资的主要所在。重点关注阿尔法投资收益来源,基于公司基本面精选个股,并对投资组合持续优化。择机参与贝塔投资机会,基于对市场的展望进行行业配置。”近日,长安基金副总经理、投资总监徐小勇在接受中国证券报记者采访时如是说。

精选高成长公司

在具体研究方法上,徐小勇力争做到宏观、中观和微观上下融通,在不同市场阶段中,去寻找宏观变化最明显的主线,沿着主线去做行业比较,再自下而上选股构建组合。

从自上而下的角度,在每个时间段,徐小勇根据当前经济所处景气位置以及流动性环境等因素,按照“时代主旋律”和“行业发展趋势”两个维度将投资标的(股票)划分为消费升级、万物互联、碳中和与产业转型升级等领域。

从自下而上的角度,徐小勇深度挖掘成长股投资机会,找到“优势行业+优势公司”的组合。在选股时,首先是寻找好公司。所谓好公司,应该是子行业市场占有率最高的公司,还有成长最快的公司。优质公司的核心就是管理能力,要形成比较好的管理体系、效率,形成良好的企业文化。他特别强调,产品能力、研发能力、市场能力都是优秀管理能力派生出来的



结果,那些管理优秀的公司,长期是有超额回报的。其次是选择好行业。徐小勇通过专注景气度、生命周期、竞争格局、商业模式等多个指标,从而寻找到最有溢价能力的公司。

从全行业来看,徐小勇的选股标准是扣非利润增速超过20%,利润展望全年2亿元以上,以此筛选500家左右公司进入

备选池;再根据收入增速超过20%,选择头部10%、现金流状况良好的100家左右的公司进入核心池;最后通过持续跟踪研究优化投资组合。

成长风格长期占优

多年的投研经历,铸就了他当下的投资风格——追求较均衡的行业配置、注重风险和收益的均衡、强调回撤管理,以优化持有人的持基体验。均衡并不意味着中庸或者没有波动。所谓“均衡”,即是在收益与波动之间寻找到一种完美的平衡状态,让组合波动率和收益率更好地匹配,这也是徐小勇一直在追求的境界。

由于长期看好科技、消费、医药、周期成长等行业,在进行行业配置时,徐小勇一般配置两三个行业。而在单个行业中,配置多个投资品种,单个标的资产占股票资产的比例一般不超过6个百分点,从而分散风险。以其代表产品长安裕隆为例,前十大重仓市值占股票投资总市值的比例一般不超过60%,持仓集中度中等,个股仓位分散。

展望后市,徐小勇聚焦中国先进制造,看好经济发展新引擎,着重关注四大赛道,分享中国先进制造红利。具体来看,在新能源板块,看好电动车、光伏、风电、储能等赛道;在TMT领域,看好芯片、5G、物联网、人工智能等赛道;在制造升级领域,看好化工、采冶工艺、装备升级等赛道;在智能装备领域,看好工业机器人、数控机床等赛道。

华泰柏瑞基金李茜： 红利投资的均衡之美



□本报记者 徐金忠

156.82亿元,这是华泰柏瑞红利ETF10月11日的最新规模。红利ETF近期单日成交额屡屡超过3亿元,甚至冲高到5亿元、6亿元。在宽基和行业ETF大行其道的背景下,这只Smart Beta基金显示出很强的市场号召力,一跃成为市场中仅有的、持有人户数超过77万户的ETF产品。

日前,红利ETF基金经理李茜接受了中国证券报记者的专访。李茜表示,红利ETF跟踪上证红利指数,以红利因子作为筛选准绳,是兼具进攻和防御属性的投资武器。进入四季度,市场机会复杂多变,需要进行均衡配置,而红利投资为投资者提供了均衡致远的配置工具。

红利指数表现抢眼

今年以来,大盘股指数大多表现平平,红利指数却悄然创出了新高。

交易所数据显示,截至10月11日,华泰柏瑞红利ETF的最新规模达到156.82亿元,此前甚至一度突破160亿元。

资料显示,华泰柏瑞红利ETF成立于2006年11月17日,是市场首只Smart Beta ETF。基金中报数据显示,截至6月30日,红利ETF持有人户数高达77.35万户,其中个人投资者占比较高,在投资者中拥有很好的“群众基础”。红利ETF凭借自身的独有魅力,成为市场上一道靓丽的风景线。

李茜表示,红利ETF的特征可以简单概括为三个特点:高股息、低估值、顺周期。红利ETF标的指数为上证红利指数。观察指数成分股的行业分布和分红比例可以发现,透过红利因子的筛选,上证红利指数网罗了一批分红比例高、估值相对合理、在行业分布上与顺周期板块联系紧密的优质个股。Wind数据显示,截至10月11日,上证红利指数近一年的股息率为5.68%,不仅高于A股主要宽基指数,也高于同类红利主题指数;其市盈率却在5倍左右的历史低位,具备较高的安全边际;成分股中上游资源品的占比超过40%。

“红利投资较好契合了今年的市场风格。一般而言,对于生命周期处于成熟阶段且盈利质量较高的上市公司,公司新增投资项目的ROE往往低于企业自身ROE,企业通常会选择通过分红来维持较高的ROE水平。近几年,在低利率市场环境下,美国公司利用分红和融资回购保持自身企业ROE上升。从这个角度出发,红利对货币流动性更加敏感。预计在四季度流动性相对宽松的背景下,有利于红利风格。”李茜表示。

均衡配置利器

李茜在采访中表示,红利投资兼具防御与进攻属性。防御属性方面,红利的低波动属性明显,适合于长期投资。而指数的进攻属性,体现在指数在较高占比的顺周期行业分布上。“近期市场资金对红利ETF的追捧,主要看中了指数和产品在顺周期行业上的重点配置,这样的行业聚焦,是红利因子客观筛选的结果。”

在李茜看来,预计四季度市场风格复杂多变,投资难度加大,大概率仍是结构性行情,建议投资者以均衡配置应对。在这样的市场行情下,兼具进攻和防御属性的红利投资,有望为投资者提供较好的投资体验。据悉,为了给广大投资者提供更丰富的红利投资工具,华泰柏瑞基金将于10月25日起发行华泰柏瑞上证红利ETF联接基金。“联接基金的发行,将为投资者投资红利ETF提供更丰富的途径。”李茜称。

国内ETF在宽基和行业类别上都获得了快速发展,而Smart Beta ETF相对来说发展速度较慢,除了红利因子等“大因子”外,较少有基于Smart Beta策略的ETF获得快速发展的情况。李茜认为,随着国内资本市场逐渐走向成熟,基于Smart Beta因子开发的基金产品将越来越丰富,有望获得投资者更多的关注和参与。

“不像宽基指数和行业指数,Smart Beta产品在向投资者推介时,需要‘多绕一个弯’,很难直接地将因子等同于行业赛道、市场风格等简单直白的卖点。随着因子研究的日渐深入,随着A股市场各类因子表现的相对成熟和可预期,基于这些因子的产品研发,也会越来越深入。Smart Beta因子通过投资实践的积累,显示出较好的市场表现后,也将获得越来越多的投资者的认可。Smart Beta产品迎来新的发展机遇。”李茜表示。

建信基金黎颖芳： 淡化择时 提升“固收+”持基体验

□本报记者 李惠敏

“相对而言,我更在乎投资者能否获得绝对收益,希望投资者任一时点买入,都能有不错的持基体验。从理论上讲,‘固收+’基金是能较好控制风险的一款产品,既能分享权益市场上涨,又能在权益市场风险较大时获取债券市场的资本利得。我要做的是力争给客户提供一个持续稳定的正回报。”近日,在接受中国证券报记者采访时,建信基金固定收益部资深基金经理兼首席固定收益策略官、建信汇益一年持有期拟任基金经理黎颖芳用一句话道出她多年管理“固收+”的心得。基金定期报告显示,她所管理的建信稳定得利已连续6年实现正回报。

追求风险调整后收益

黎颖芳先后任职于两家基金公司,于2005年加入建信基金,证券从业21年、担任基金经理12年,经历多轮股债牛熊转换,对利率债、信用债、转债、周期股、非周期股等大类资产的轮动有着深刻理解。在当下“固收+”的投资热潮中,黎颖芳则颇为强调基金的风险调整后收益。

“固收+”的本质是通过合理的资产配置实现组合的稳健回报,如何实现不同资产的良好切换是管理组合的关键。黎颖芳将固收和权益资产分为四大类,分别是类货币、中长久期的利率债、周期股和非周期股。其中,中长久期利率债和周期股与宏观经济周期高度相关;非周期股跟经济周期的关联度低,与产业政策、景气度以及自下而上的个股成长性关联度更高。因此,她将影响资产轮动的因素归纳为三大维度:一是宏观经济、产业政策、景气度;二是流动性;三是估值水平。在此分类基础上选取性价比、风险收益比最适合市场环境的资产构建组合。

“在经历了多轮经济周期后,我希望



自己更能洞悉资产轮动背后的动因和驱动力,所以在决策时会考虑各种场景和概率,选取一个对组合有利的结构来搭建。”她表示,要做到精准切换并不容易,这需要在分析和判断国内外宏观经济形势的基础上,评估各类资产收益风险的概率,选取把握较大、绝对收益概率更高的资产进行配置,并随着各类证券风险收益特征的相对变化,动态调整大类资产的投资比例,以规避市场风险来提高收益率。“作为固收出身的基金经理,对利率债和周期股的把握相对更强,对非周期股则依托于公司一体化的投研框架,以定期投研等形式与权益的成熟研究员和资深基金经理沟通行业动态和研究成果。”她说。

黎颖芳表示,她更追求基金的风险调整后收益,即产品的夏普较高,这样投资

者往往会有一个比较好的持有体验,淡化择时的困扰。记者注意到,在她管理的“固收+”基金中,拥有较多来自保险公司和银行理财的客户,相比而言,这类客户更在乎较小的净值波动率和产品回撤。

债市有绝对收益可挖掘

当前市场中的“固收+”策略有着比较明显的分化,既有波动很小的“固收+”产品,也有在债牛行情下因为权益投资失误使得收益率变负的情况。“我希望做长期稳健的‘固收+’产品,既不希望为了单个年度业绩拔尖而放大风险敞口,也不希望年度收益靠后。”她表示。

业绩是检验基金经理投资能力最好的试金石。Wind数据统计,自黎颖芳2014年12月2日管理建信稳定得利以来,截至2021年10月10日,任职累计收益率为39.30%,年化收益率为6.02%,在各年份均实现稳定正收益,其中2015年基金收益率超10%。基金近5年最大回撤仅为2.34%,同期同类平均最大回撤为8.33%。另外,Wind数据显示,假设投资者在任意时间买入建信稳定得利A并持有1、3、5年,赚钱概率均为100%。

黎颖芳认为,在当下时点,倾向于配置地产、金融、银行等周期行业的标的,对于高估值的成长股偏谨慎。谈及固收投资,黎颖芳则指出,未来一段时间,中长久期利率债很可能会区间盘整,获得资本利得的概率较之前有所降低,但短久期信用债有利息收入,可为组合提供一定安全边际回报。不过,当前可转债估值尚处于高位,需自下而上仔细挑选。

据悉,由黎颖芳管理的建信汇益一年持有混合正在发行中,该基金股票资产占基金资产的比重为0-30%,将以固收资产为底层收益来源,通过对股、债资产的合理配置,结合信用增强、转债增强和权益增强策略,力争为投资者实现稳健的回报。