

# 远见、笃行、坚守,广发基金费逸的投资航标



费逸,广发基金成长投资部基金经理,11年从业年限,4年多投资管理经验,管理广发聚瑞、广发鑫益、广发瑞安等基金。2010年7月至2017年7月期间在广发基金研究发展部任研究员,先后覆盖钢铁、煤炭、造纸轻工、中小盘股票、计算机等行业。

## 远见:深耕成长 践行长期主义

2010年,费逸从中国人民大学毕业后,加入广发基金研究发展部,负责行业研究。入行前几年,他覆盖的是钢铁、煤炭、造纸、轻工等周期行业,随后几年覆盖的是TMT。丰富的研究经历,让费逸拥有更开阔的视野。

金融科班出身的他,在校期间就熟读彼得·林奇、查理·芒格等海外投资大师的书籍,因此深受其影响,初步形成关于价值投资的理论框架。而在走上工作岗位后,费逸更在实践过程中打磨深化,对价值投资有了更深的理解。

“在我的投资框架里,资产的价值是指该资产未来产生的现金流的现值。”费逸认为,坚持价值投资需要满足两个前提条件:第一,企业具有成长价值;第二,买入时要有安全边际。因此,他对自己的定位是偏GARP策略:重点配置大盘成长股,希望在相对合理的位置买入,对安全边际有一定要求。

正如美国哲学家安·兰德所说,财富是一个人认知能力的产物。费逸也认为,投资业绩最终是价值观在市场上的映射。费逸秉持长期主义的价值观,在他看来,“做长期正确的事情,早晚会沉淀出一个好结果。反之如果总是做短期正确的事情,那么长期可能有损竞争力。”因此,他在底层方法论上是从长期角度出发,选择有长期逻辑的行业,而不是在全市场做行业轮动。

“行业轮动听上去很美好,但这一策略实际上很难执行,当你不是长期在一个行业做积累,相比于专注在某些行业的选手,你是处于劣势的。”费逸希望能够在持续长大的公司上投入自己的时间和精力。因此,他的方法是从中观入手,在中长期发展前景好的行业中精选个股。

“我比较注重长期生意模式,希望我买的公司能看长期,陪伴它5年、10年,在这些公司积累自己的认知深度。”7年的研究经历中,费逸经历过周期行业的高光与落寞,也见证了科技产业的蓬勃发展。因此。当他走上投资岗位后,就明确了重点投资时代主导产业的方向。

“每个国家的资本市场都有时代背景,我们要找到反映这个时代背景的行业,这些行业大概率是跑赢的。”经过大量的研究分析,费逸提出两条投资主线,一条是中国的制造业升级,另一条是中国的消费升级。在他看来,这两条主线不仅代表着国家未来的发展方向,也蕴含着长期可持续的投资机会。

作为85后基金经理,费逸身上有着年轻人所特有的少年气。然而,这个看着纯真、略有些腼腆的年轻人,一谈起投资时,却有着同龄人少见的淡定、沉着。

金融科班出身的费逸,入行后先做了7年行业研究,先后覆盖钢铁、煤炭、造纸轻工、中小盘股票、计算机等行业。广泛的行业研究经历,让他能站在更高的视角上去选择好的赛道。

“投资需要聆听时代的声音,寻找驱动时代发展的主导产业进行投资。”在费逸看来,要做好投资这件事,首先要谋定赛道,选择推动时代发展的行业;其次放眼长期,与优秀企业一起成长;最后是要有行稳致远的价值观。

如果说投资是认知的变现,那么,相对于认知来说,变现出则更为关键,因为丰厚收益往往来自极端行情中的笃定。回望过去四年,市场经历牛熊周期轮换,但费逸始终按照自己的想法规划事业路径,按自己的节奏做研究和投资,一步一步扩展自己的能力圈。

正如那句行话,基金持仓是基金经理价值观、人生观的折现。透过广发聚瑞四年的持仓,我们能看到费逸对成长的坚定信仰,对长期主义的执着,以及强大的定力。他似乎把很多东西都考虑清楚了,在洞察投资之门后,余下只需持续努力,笃定坚守。

古人云:藏于心,笃于行,德必向善,学必精进,功自然成。而这,正是费逸的投资观,也是他的价值观。

## 笃行:知行合一 和好公司同行

以扎实的理论研究基础,辅之科学的方法论和勤奋的付出,费逸在投资这条路上走得踏实而从容。2017年,费逸开始担任基金经理,先后管理广发聚瑞、广发鑫益、广发瑞安、广发盛兴等4只产品。在管理这些组合时,费逸践行于行,坚守制造升级和消费升级两条赛道。

作为费逸管理时间最长的基金,广发聚瑞称得上是他的代表作。据海通证券统计,截至9月14日,费逸在广发聚瑞的任职累计收益185.11%,年化收益28.65%,相对业绩比较基准的超额收益达153.50%。另外一只任职时间较长的产品是广发鑫益,费逸的任职累计收益170.66%,年化收益37.59%,具有较好的上涨弹性。

难能可贵的是,费逸的组合持仓和投资理念相互印证,真正做到知行合一。根据海通证券对广发聚瑞的持仓统计,自2017年末到2021年6月末,TMT和大消费的平均持仓分别为37.89%、38.38%。行业层面,大消费赛道以医药和家电为主,先进制造以电子为主,三者合计平均持仓占比接近60%。

海通证券的研究表明,费逸在行业配置上有很强的稳定性,始终沿着制造业升

级和消费升级进行布局。不过,相比重仓一两个行业的极致成长选手,费逸会在细分行业进行均衡配置。以广发聚瑞今年中报披露的持仓为例,组合配置超过5个点的行业有电子、电力设备及新能源、医药、通信、家电。

查理·芒格曾给出成功投资的两个原则:原则一,选择在鱼多的地方钓鱼;原则二,永远不要忘记原则一。行业配置就是“选择鱼多的地方”,而“钓什么鱼”则是聚焦个股。

在费逸看来,选股的重点在于对企业的价值评估,需从行业空间、管理层、竞争格局和财务数据四方面出发去评估判断,但本质还是对企业的商业模式和管理层的理解。他认为,商业模式决定了企业赚钱的难易程度,而投资企业归根结底还是投人,他希望与优秀的企业家同行。

对于重仓股,只要企业基本面持续向上,费逸会以持有为主,除非股价阶段性大幅上涨导致估值提升,他才会阶段性减持。根据海通证券统计,截至2021年6月30日,广发聚瑞合计有46只重仓股(含新进重仓),平均重仓期约3个季度。

## 坚守:投资自洽 聚焦长期回报

投资,不同的方法论之间没有高下之分,是投资人持续自知、自洽、知行合一的结果。

了解费逸从业经历的人时常会问他,这么丰富的研究经验,为什么不做行业轮动?毕竟,没有哪一种风格能长期占优,也没有哪个行业能在不同的市场持续领跑。而行业轮动则不同,踩着市场风口走,把握得好,将会带来显著的超额收益。

在费逸看来,这是一个概率的选择。他认为,做行业轮动,没法指望自己每次轮动都能够成功,带有很强的运气成分,但如果能找到一个长期前景向好的行业,持续深耕和研究,在熟悉的领域精选个股,胜率会高很多。“我不追求投到每一年最好的行业,但希望所投行业是长期趋势向上的,从5-10年的维度看,行业的复合收益率比较高。”

但拉长时间来看最好的行业,表现不一定年年顶尖,甚至在某些年份会垫底。费逸在走上投资岗位的第二年,就遭遇了这一考验。

2017年,费逸开始担任基金经理,他选了两个最看好的行业——医药和电子。次年,受外部形势变化和行业周期影响,电子成为当年度表现最差的行业,医药也受行业政策冲击当年收跌。中长期最看好的两大行业表现低迷,这让费逸深入反思,是方法论有问题,还是选错了行业?要不要做行业轮动,去找当年景气好的行业?

经过反复斟酌思考,费逸最终选择坚持自己的策略。不过,基于产业的长期趋势和行业周期,他对电子行业的细分配置方向做了修正,主战场由消费电子变为半

导体。2019年和2020年,电子和医药成为当年的热门板块,其中在2019年,电子(申万一级行业)以超70%的涨幅在全市场排名第一,且大幅收复了2018年的回撤。截至2021年10月15日,电子和医药均是2018年以来涨幅前十的行业。

作为中生代基金经理,费逸身上有着同龄人少见的淡定、沉着。生活中的他,说话不紧不慢,但却有着强大的定力。无论是面对2018年熊市时的挑战,还是2021年的周期行情,他都能坚守初心,笃定地沿着选定的方向前行。

例如,今年上半年,钢铁、煤炭等重周期行业表现较好,但作为从周期研究员起步成长起来的基金经理,费逸并未参与这波行情,核心原因是他认为这是一笔估值修复的钱,不符合他的投资逻辑。

“如果经常无视自己的能力圈,偏离方法论,什么钱都想赚,本质上这种盈利模式是不稳定的,运气的成分偏多。而投资时代的主导产业,与时代紧紧站在一起,里面会涌现出非常多机会,而且,这个跨度很长,你有足够的空间去学习、参与,实现自己的投资目标。”

在费逸看来,投资要有所为,有所不为。一个人的投资逻辑和方法论要经得起时间的检验,如果偏离方法论去投资,短期可能赚钱,但长期并不具有持续性,还会影响精力分配。如果抓住这种“偏财”导致风格和方法漂移,那无疑是捡了芝麻掉了西瓜,并不可取。

看得清,培养远见;跟得上,坚定笃行;守得住,永葆初心。这不仅是广发基金费逸给自己的投资、给职业规划提出的要求,也是他人生中历久弥新的航标。