

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，早晚会计沉淀出一个好结果。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，费逸践言于行，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：投资自治 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、自治、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，踩准市场风口走，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1，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，与时代紧紧贴在一起，里面会涌现出非常多机会，而且，这个跨度很长，你有足够多的时间去学习、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。