

华夏基金郑鹏:

# 以全球视角打造QDII混基冠军

□本报记者 葛瑶

“海外优质资产非常多，只要能抓住机会，会有很好的回报。所以我们想做一个跟中国资产相关度稍低的配置投资策略，为投资者带来多元化的投资体验。”在谈及成立华夏全球聚享基金的初衷时，郑鹏如是说道。

华夏基金机构债券投资部执行总经理、基金经理郑鹏熟稔海外市场。拥有七年债券研究、七年权益市场实战的海外经验，郑鹏回国后力图以全球的视角投资全球。银河证券的数据显示，他打造的华夏全球聚享基金（人民币份额A）在2021年以24.2%的回报率，拿下同类QDII混合基金业绩冠军。

## 三维度把握资产配置

近两年，全球经济在受到疫情影响后基本面逐渐修复向好。坚定看多海外经济复苏与通胀的郑鹏，选择以ETF为主的基金产品配置投资组合，其中海外权益类基金接近总基金仓位的五成，其他仓位以海外的浮动高收益债为主。

为何选择海外基金进行海外权益资产配置？郑鹏介绍，美国基金的风格较为固定，底层资产很少偏离基金主题。“包括一些主动管理基金在内，美国多数基金已经高度工具化了。”郑鹏强调，“买了通胀类能源基金就不会担心它变成别的大宗商品的基金。”而相较于共同基金，ETF申购赎回更加灵活，便于操作。因此，郑鹏依据配置方向，选择流动性佳的相应ETF加入投资组合。

在进行资产配置时，郑鹏从三维度把握资产配置。首先，从宏观经济角度出发，把握目前经济所处阶段；其次，结合美联储政策，



预测全球资金的走向；最后，判断资产当前的价格是否真实反映资产的利好、利空。

在资产配置确定后，郑鹏很少进行调整。不过，他虽不热衷于短期博弈，也并不意味着仓位一成不变。郑鹏会通过动态监测市场的宏观环境与基本面，对仓位进行及时调整，从而严控风险。

“这些角度都考虑进去之后，即使人在北京也可以做海外的全球资产配置。”郑鹏说。华夏全球聚享基金的出色表现证明他此言非虚。2021年，该基金回报率达24.2%，位居QDII混合基金业绩榜首。

靓丽业绩的背后少不了郑鹏对投资主线的精确把握。2021年初，郑鹏判断，海外的宏观经济环境将非常有利于海外资本市场。如他预测，海外经济全面复苏，且尚未开始加息。在这样的宏观环境下，郑鹏果断抓住经济复苏与通胀主线。不仅在权益市场上重配与通胀相关的能源等板块，还在债券市场上买入与银行加息相关性较弱的高收益信用债。通过配置美国短久期的浮动贷款板块，规避了美国国债的

上行。同时，在2月份高点获利清空港股，避免了收益的回撤。

## 打造全球资产配置QDII策略

基、债动力十足，风控及时到位，郑鹏在去年纷繁复杂的市场中交出了令投资者满意的答卷。

翻开他的履历，会发现郑鹏的海外投研经历“股债双全”。1998年，卡内基梅隆大学毕业的郑鹏入职摩根大通，专注美元债、投资信用债的研究。在进行了七年卖方的债券研究之后，郑鹏选择进入摩根士丹利，从事买方的权益资产投资管理工作，一干又是七年。带着十四年的海外履历，郑鹏于2016年选择加入华夏基金，着手进行海外QDII债券和海外配置盘策略，专注于投资海外多元资产的华夏全球聚享基金也就此诞生。

展望今年的海外市场，郑鹏认为投资难度高于2021年，但他对市场并不悲观。郑鹏表示，今年包括美联储在内的全球央行开始着手调整通胀预期。在资金成本提升这一背景下，部分资本市场会承受压力，但也有部分资本市场会依然受益于经济增长和较高的通胀。“美联储加息的目的，不是让经济陷入衰退，只是为了控制通胀预期。这也限制了加息的节奏。”

对于今年具体的投资逻辑，郑鹏认为，目前全球股票价格普遍较高并处于经济下行的通胀高位，因此今年宽基指数回报有限，应转而在加息获利的细分板块中寻求机会。“比如美国金融行业应该是从美联储加息中获利最大的领域。此外，石油板块也存在修复机会。”郑鹏进一步指出，从全球石油板块来看，石油价格已经复苏到疫情前，但石油股的价格依然低于疫情前的价位。

银华基金吴志刚：  
做长久陪伴的基金投顾人



□本报记者 张凌之 杨晓玉

从“卖方”到“买方”，从研究员到基金经理，作为一名拥有19年从业经验的老将，吴志刚的职业生涯覆盖了FOF投研的各个岗位，在即将开启第二个十年之际，再次选择站在基金投顾业务的潮头，成为银华基金投顾业务投研负责人。

“立足当下，我们要做的就是把投顾工作的重心放到如何做好陪伴，将自己认为正确的事情一步步做下去，用结果说话。未来，我们要通过持续不断的投资者教育，帮助投资者建立成熟的投资理念，这也是投顾业务发展的前提。”吴志刚说。

## 目标导向

吴志刚具有19年证券从业经验，此前在券商和保险资管公司等机构均从事基金研究和FOF投资相关工作。因此，对于投顾业务与FOF有什么相同和区别，吴志刚在长期实践中有着自己的认识。

他认为，投顾业务与FOF的相同点在于，两者都可以通过双重分散降低组合的波动性，两者资产配置的思路也大致相同。不过，FOF大类资产的变动范围相对大一些，配置较为灵活，而投顾组合大类资产配置上下浮动区间较小，这也是为了保障组合整体风险收益特征的稳定性。

此外，两者在收取费用方面也类似。投顾在费用收取上更为灵活，可以类似FOF收取管理费，也可以采用收取会员费的模式。

从投资端来看，投顾业务与FOF在考核方式上会有明显的不同，从而导致操作方式的不同。FOF大多采用公募基金的考核方式，即考核相对排名，更看重业绩，FOF经理每一笔操作的目的都是为了获取更好的排名、更高的净值增长，相对自由度更强或者操作更频繁；但就投顾业务来说，未来相对排名或在考核中占比较小。“业绩并不是越高越好，投顾更加看重的是风格稳定性，能够保持在之前约定的风险收益特征范围内运行其实就算合格，调仓相对来说不会太频繁。同时，公司也会纳入‘顾’方面的考核，考核指标也有类似复投率、盈利概率等方面考核指标，真正做到投顾一体化。”

对于投顾组合是否倾向选择自家产品，吴志刚表示，作为投顾经理，他会以结果为导向。“长期来看，投资者是用脚投票的，我们推出投顾组合的目的不是为了增加公司其他基金的管理规模，而是为了长期留住客户。”在2019年加入银华之前，吴志刚一直都偏重看全市场基金。“如果按照我的选基体系，若能选出银华的基金，就投银华，完全以客观结果为导向。”

## 重在陪伴

“如果投资者希望得到更多的陪伴，投资后经常听到投资团队的声音，我觉得选择投顾会更合适。”对于同样的双重收费问题，吴志刚认为，投顾业务和FOF都是专业人士帮普通投资者选择基金，这能够弥补投资者在专业知识、投资精力等方面不足，对有价值的服务进行收费也是合理的。

针对投顾业务的特点，银华基金专门设置了投顾业务开展模式。该模式是在投顾投资决策委员会的统一管理领导下，由FOF投资管理部、互联网金融部为主要执行部门协同配合，其中还包括交易部、风险管理部、合规、IT、运保、人力等部门，共同构成了业务的前、中、后台整个流程。

“可能我们做好投顾服务的重要前提还是要持续进行投资者教育，要让投资者认识到买投顾组合是一个长期的事，跟短期靠股票盈利是完全不一样的。”吴志刚表示，当下监管对基金投顾业务的要求越来越严格，必须先通过风险测评、KYC问答确定投资者的投资画像，才能为其推荐合适的组合。因此，这个测评结果必须能够真实地反映投资者长期相对稳定的风险收益偏好。如果投资者在测评时只是基于现阶段市场行情，现有倾向性目标再按照目标写出答卷，未能真实表达出自身的长期风险偏好，那么投顾业务无法真正匹配需求，也很难让投资者长期满意。

对于这一问题，吴志刚表示，他和团队后期会进行持续不断的投资者教育活动。第一，帮助投资者认识到建立适合自己的长期稳定风险收益目标的重要性，而且这个收益目标是不随市场行情的变化而大幅漂移的。“这样我们才能做到需求的精准匹配。”第二，持续不断地阐述投顾跟炒股的区别，强调长期投资的意义和价值来引导客户进行长期投资。

汇安基金邹唯：

# 践行“少年感”十足的投资

□本报记者 徐金忠

汇安基金副总经理、首席权益投资官邹唯是一位投资“老将”：业内稀缺的“双十”基金经理，即任职基金经理10年以上，职业生涯年化回报率10%以上。不过，日前，邹唯在接受中国证券记者采访时，却强调一定要放弃执念、拥抱变化，以一种“少年感”或者好奇心去扩大自己的能力圈。

## 系统化投资体系

作为“双十”基金经理，邹唯自然有一套体系化的投资理念和方法。但是，正如结构主义理论所采用的相互关系表达方式一样，邹唯在叙述自己的理念和方法时，却从他希望避免的模式谈起。邹唯讲述了他在投资中观察到的“碎片化”的理念和方法。这样的理念和方法，有五大方面，是希望做到系统化投资的基金经理所必须规避的。

第一，是将价值和成长仅仅通过估值这一单一“因子”，直接对立起来。邹唯指出，在流变不居的产业环境、市场环境之中，这样的固守更属于故步自封。

第二，以偏概全。邹唯指出，研究和投资所面对的对象丰富多样，各类资产为投资带来回报形式和方法也多种多样。但是，很多人将特定领域的研究，错误地认为是放之四海而皆准的模式，进行研究和投资。这在邹唯看来，就是犯了以偏概全的错误。

第三，拒绝变化、固守执念。邹唯指出，在投资中，长期主义是一种正确的理念和方法，但是不能将长期主义变为拒绝变化、固守执念的借口。



第四，频繁择时。邹唯认为频繁择时不可取。一是个股的节奏和大盘的节奏并不一定同步，基于整体环境的择时很可能让个股投资错失机会；二是过多地关注在某个时间点去交易某些行业和公司，会导致基金经理对这些公司和行业的研究出现边缘化。

第五，追求出奇制胜。邹唯认为，应该做的是守正出奇。过度追求“另辟蹊径”，出现的结果就是容易将投资错误地放在一些不可持续的机会上。而本质上，这类昙花一现的机会，对于一定体量的资金的收益贡献，也十分有限。

将上述五方面摒除，就能得到邹唯系统化投资方法的内核：放弃执念、拥抱变化，以一种“少年感”或者好奇心去扩大自己的能力圈；面对变化的市场，需要灵活机动的研究和投资方法，但是守正出奇尤为重要，有所为有所不为；需要避免频繁择时，即便阶段性地在时间上不占优，但是也可以通过拥抱优质机会，以时

间换空间。

## 高景气机会“稀缺”

至于自己做投资的目标，邹唯也很纯粹。“成己为人、成人达己”，邹唯希望以自己的专业不负人之所托，通过不负人之所托成就自己的专业。带着这样的投资之道，邹唯在市场上挖掘优质机会，努力为投资者创造较好回报。邹唯在几经市场波动之后，更明白在市场震荡之际，需要在投资上有定力。

对于2022年开年以来的市场波动，邹唯认为，在没有系统性风险的大背景下，市场存在多样的结构性机会。2022年仍然能维持较高景气度行业将是稀缺的，这些行业以及其中的个股，将是重要的投资方向。具体来看，邹唯从“近忧”和“远虑”两个角度，分析了三大景气方向。

第一是新能源车。邹唯认为，新能源汽车产业在新能源汽车渗透率不断提升的背景下，行业发展并无特别明显的近忧，但是随着渗透率的提升，增速的边际递减将逐步显现，在中长期背景下，将会有结构分化的压力。

第二是光伏产业。邹唯指出，光伏产业在2021年受到硅料价格的扰动，导致整个国内装机量低于预期，但是到2021年12月，装机量迅速恢复，大幅超出市场预期。光伏行业是一个短期业绩受到压制，中长期增速扩张趋势明确的行业。

第三则是军工行业。邹唯指出，军工行业的短期业绩虽然没有新能源汽车行业突出，长期增长的预期也没有光伏行业明确，但是军工正处于一个相对均衡的状态，其中的结构性机会、优质个股机会将不断涌现。