

中欧基金黄华:

抓住“固收+”本质 注重纪律化投资

□本报记者 李岚君



黄华,上海财经大学产业经济学硕士,13年以上证券从业经验。曾任平安资产管理公司组合经理,平安集团投资管理中心资产负债部组合经理,平安财产保险公司资产管理部TAA团队负责人。2016年加入中欧基金,2017年起开始管理公募基金,现任中欧基金多资产配置策略组负责人。

长期稳健 负债驱动

也许是由于从险资起步,黄华十分注重风险收益比,追求在同等收益下更低的回撤和波动率。而这段经历不仅培养了他的投资思维,也帮助他构建了追求长期稳健收益的投资理念。

纵横市场十三载,黄华仍不忘为持有人创造长期财富增值的从业初心,日复一日积极投身于自己热爱的事业中。初心不改,信仰不变。如何在控制回撤的前提下创造超额收益,给持有人提供波动可控、中长期收益可期的良好持有体验,是他投资路上永不懈怠的命题。

那么,“固收+”基金如何在低波动的基础上实现稳健回报?黄华用一句话道出了他十余年投资中悟出的心得:“争取以更小的波动达到目标收益率。”

“目标收益率不是越高越好,而是和投资者越匹配越好”,这就是黄华的核心投资理念,这个理念贯彻到配置、选债、选股每一个环节。他不追求短期排名,而是以满足客户的长期稳健收益为首要目标。

“公募基金的产品定位非常重要,‘固收+’产品某种程度上跟负债端高度相关,就是说买这些产品的客

户到底是什么样的。我们会先把产品的风险预算都算出来,由负债决定最后的权益仓位,和是否看好市场关系不大。”黄华说。

出于对“固收+”产品的深度理解,黄华看到了四种风险:一是股票的风险;二是债券久期的风险;三是信用风险;四是流动性风险。黄华认为,“固收+”产品如何在这四种风险中进行取舍则尤为重要,关键在于产品是如何定位的。即便是在不同的经济环境中进行取舍,一般也不会同时过度暴露超过两种风险。

近年来“固收+”投资站上风口,不少“固收+”基金乘风而上。相对外界的风雨和喧闹,中欧基金“固收+”团队始终守住初心。黄华是中欧基金“固收+”团队的主心骨,当中国证券报记者第一次在上海见到其本人时,有种似是故人的既视感,他凭借风趣的谈吐让记者平添了几分熟悉感。

在采访中,黄华思维灵活、言语通透、意志坚定,尤其对于“固收+”这个公募基金新产品理解之深入,令人印象深刻。为了真正做到“更看重投资者持有体验”,黄华设计了匹配理念制度流程,不强调排名考核,而是更关注负债端的需求匹配,注重纪律化投资,强调科学性。

心如规矩,志如尺衡。黄华抓住了“固收+”的本质。

做好大类资产配置

在从事公募基金投资之前,黄华曾任平安资产管理公司组合经理、平安集团投资管理中心资产负债部组合经理、平安财产保险公司资产管理部TAA团队负责人,在大类资产研究领域颇有建树,尤其拥有丰富的债市经验,流动性管理和杠杆融资能力优秀。现任中欧基金多资产配置策略组总监,是中欧“固收+”战队的领军人物。

“固收+”基金是以固定收益资产为主要投资对象,择机配置股票、可转债等其他弹性资产争取增厚收益的产品。对于这类涉及多资产、多策略运用的产品,在黄华看来,核心是要做好大类资产配置。在他看来,“固收+”产品考验的是基金经理的均衡配置能力,因为“固收+”产品不是简单的股票配一点,债券配一点,而是要抓住大类资产配置这个核心,动态地在不同资产之间做配比,考验的是基金经理把握不同资产机会的能力。

而与业内常见的主张拓宽能力圈的基金经理不同,黄华显得比较另类,他特别注重专科而非

全科。在他看来,大类资产配置并非范围越宽广越好,而是要控制在自己的能力圈范围内。

博观而约取,厚积而薄发。曾几何时,黄华在平安管理大类资产时,不仅要覆盖股票、债券,还涉猎房地产、私募股权基金(PE)、非标资产、境外项目。如今,黄华只需要专心做好一个产品——公募基金中的“固收+”产品。黄华从大而全的多类资产配置起步,如今却把“固收+”这条路越走越专。在采访中,黄华直言不讳,目标越多元化,越难做。“盲目的多元化也是一种风险。如果个人能力把握不住,也不是好事。‘固收+’领域未来真正需要的是专才。”他表示。

在资本市场中,基金经理的万般理念,最终都体现在基金的净值走势图上。所以,有人总结说,净值曲线是基金经理最好的名片。业绩显示,截至2021年12月31日,黄华和蒋雯文共同管理的中欧康裕A近一年收益率7.06%,业绩比较基准1.19%;近三年收益率29.78%,业绩比较基准11.68%。

黄华介绍,中欧“固收+”战队最大的特点就是术业有专攻,团队分工也充分利用每个人的学科优势,或负责了解权益股票,或主攻债券研究,专业分工的同时保持弹性,随时根据市场情况调整团队分配。

如果说研究员是“招之即战,战之能胜”的士兵,黄华就像是排兵布阵的将军,运筹帷幄制定整体战略,将投资重点分配给研究员,研究员再把不同资产当下的投资价值传递给黄华,在默契合作后,最终落实到给客户争取收益上。

黄华直言,市场上确实存在全能型的“固收+”基金经理,但随着市场

术业专攻 纪律严明

广度和深度的加大,投研复杂程度日益提升,未来基金经理需要更为聚焦,自然也会呈现出明显的差异化。

黄华表示:“作为大部分资金配置固定收益资产、少部分资金配置股票等资产的产品,中欧的‘固收+’产品并不是简单的分仓模式,即一部分钱给做债券的基金经理,另一部分钱给做股票的基金经理,而是充分整合利用公司资源,并从大类资产配置的角度,在组合内部考虑各类资产的平衡。”

在他看来,超额收益背后的艺术性太强,稳健的“固收+”投资人更应该追求纪律性与科学性,组合始终承担适度的上行风险和下行风险,注重

各类资产之间的估值定价和配置,以及对确定性较高的细分资产的机会把握。

悬衡而知平,设规而知圆。依据纪律行事是黄华非常强调的一点,在接受采访过程中被反复提到。

“整个团队强调的是纪律化。每个基金经理可能都有自己的想法,但是产品定位一旦做好之后,就必须严格遵守具体的策略去做。你怎么去构建这个组合的,原来定的是什么策略,就严格遵守这个策略去做。你可以有自己对于市场的一些判断,但千万不能让这个判断去主导整个组合管理。”黄华说道。

科学架构 相辅相成

转换,汇聚成团队力量,源源不断输出养分,为挂在枝头的果实——“固收+”基金提供最丰厚的营养。

在团队建设上,黄华也有自己的一套方法论,他认为通过改变绩效考核标准,帮助基金经理们树立长期眼光,并由此建立一套关于人才的长效

机制,保证“固收+”产品和团队能够更加长久发展。

信评体系拥有完整的事前、事中、事后风险控制机制,严格制定出、入池标准,并对持仓债券进行持续跟踪,严格把控信用风险。在黄华的带领下,团队发展蒸蒸日上。

强调团队协作

的公司,研究员也会持续跟踪,提供多维度的数据和信息支持。

作为投研实力出众的基金公司,依托强大的投研平台,在主动权益投资方面,中欧基金近年来人才辈出,像刘伟伟、袁维德、成雨轩、罗佳明等中生代基金经理的业绩十分突出。

随着资产管理行业快速发展,“个体牛人”终究将受限于管理规模的快速增长,必须向强调团队协作的“黄金战队”发展。因此,中欧基金一

直没有停下变革步伐,投研团队不断自我进化,持续优化公司治理,以团队高效协作的方式寻求具备竞争力的超额收益。

“在当前市场环境下,一个人再聪明,其洞见都是有限的,投资团队需要同时具备深度和广度。”在黄华看来,深度是有洞见,广度是互相协作,两者是相互激发的过程,中欧基金正在逐渐进化成为一个更加强调团队分工、团队协作的“黄金战队”。