

兴业基金周鸣:

# 深度研究精细管理 做长期正确的事

□本报记者 李岚君

周鸣,清华大学工商管理硕士,20年证券从业经验。先后在天相投顾、太平人寿、太平养老保险、申万菱信基金从事基金投资、企业年金投资等工作,2013年加入兴业基金,现任公司固定收益投资总监。



## “信号”-“决策”机制

落实到投研框架和方法论上,周鸣和她的团队构建了独特的“信号”-“决策”机制。根据“信号”关注经济正在发生的变化,强调及时性,特别是结合实体经济或政策方面释放出的信号,利用宏观预测和微观印证的方法对未来经济形势做出判断,并提前做出投资策略的调整。

周鸣介绍,“信号包括多个层次:领先信号是社会融资增速,同步信号是经济产出缺口,滞后信号是通胀。当观察到各个层次的信号逐步印证判断时,我们才会渐次做久期和杠杆的调整。”

“总结来说,首先要综合经济基本面、资金面、估值与供求四个维度,通过对债券市场的短期和中长期利率走势做出预判,确定基准利率的中枢和区间,进而确定基金组合整体久期和杠杆水平中枢。在此基础上,我们从债券绝对收益率所处历史分位,期限利差、信用利差、等级利差等角度,对债券各个子市场之间、各类型债券内不同期限、不同行业、不同区域等进行投资价值的对比分析,确定投资策略、组合的期限分布和评级结构,同时根据对各层次信号的跟踪,动态调整、修正投资策略和持仓结构。”周鸣说。

## 于市场起伏中磨砺成长

在从事公募基金投资的十几年里,周鸣历经股市债市几轮牛熊转换,也在市场的大幅波动中磨砺成长,不断理解和掌握公募基金组合管理的真谛。

采访中,周鸣特别回忆起2016年12月全市场货币基金流动性和负偏离危机,以及2021年1月底2月初可转债市场的大面积跌破面值的情形,她印象尤为深刻。

“我一直和团队成员强调,单纯通过下沉资质、高杠杆获取套息收益的操作模式将越来越不可行,过去几年的市场也充分验证了这些。”周鸣说,“遇到市场超预期的大幅波动时,一方面,提前的情景分析和预案安排非常重要;另一方面,还需要对资产深度研究,做好这两点才能在危机中保持冷静客观、妥善应对,同时在危机中发现和把握住机会。”

在市场起伏中不断成长、不断丰满自身羽翼的周鸣,始终保持着

一颗朴素的“初心”,就是对于固收和“固收+”类产品,她的定位一直是在控制波动、严控风险的前提下,追求业绩增长的相对确定性和稳定性,希望每个持有人在持有有一定时间后能获得正收益。

秉持为投资者创造长期稳健收益投资理念的周鸣,致力于通过准确的宏观把握和深入的企业基本面分析,精选、优选高质量资产,力争通过中长期投资布局获得持续稳定的投资收益。

机遇总是偏爱有准备的人。随着近年来“固收+”产品日益获得市场关注,周鸣所管理的二级债基兴业收益增强债券A、债+可转债策略的兴业定开债券A脱颖而出,凭借出色的业绩表现,赢得机构投资者和零售客户等多方青睐。通联数据datayes数据显示,截至3月末,兴业收益增强债券A过去一年、三年、五年的收益率分别位居市场同类产品的前6%、11%、12%。

浸润于蓬勃向上的证券行业20年和公募基金13年,专注固收和“固收+”领域投资的兴业基金固定收益投资总监周鸣已形成稳健而不固化的投资风格,以绝对收益为导向,顺势而为、灵活应变,各类产品长期良好的投资业绩为她的风格做出最好注脚。周鸣擅长大类资产配置和跨市场多资产投资,在投资实践中注重基于各市场投资机会的预判,通过合理的资产配置、多元化的投资策略、相对均衡的久期和杠杆选择获取持续稳定的收益回报。

多年的投研实战经验让她深知,作为投资管理人,需要非常明确自己所管理产品的投资目标和持有人的风险收益偏好,所有的投资行为都要忠实于基金合同和产品定位,做长期正确的事,切忌操作的随机性和随意性。对此,她和她的团队始终一以贯之地严格执行。

## 信用债票息价值凸显

展望今年的债券市场,周鸣认为,短期内债市牛熊转换尚不具备条件,债券收益率将围绕中枢区间震荡。“拉长长时间来看,货币政策有必要长时间保持稳定,以促进经济结构转型和高质量发展。在经济增速承压的背景下,利率中枢有望继续下移,债券具备长期投资价值。当然,在经济周期的不同阶段,以及对应的货币与信用政策组合下,债市收益率依然会围绕中枢周期性波动。”她补充说。

立足当下,周鸣判断,利率债总体上将呈现区间震荡格局,从节奏上看,债券收益率的波动可能以季度为单位呈现不同的波动方向,获取资本利得的难度加大,需要把握政策预期与政策效果之间的博弈,重点关注疫情反复、地缘冲突等扰动因素。

关于信用债,周鸣表示,“在债市总体震荡的背景下,信用债票息策略相对占优,期限利差走阔,2年期

左右的信用债预计会有不错的套息和骑乘收益,投资价值相对较好。”具体品种上周鸣会重点关注三类资产:一是周期类信用债,如1-2年期的钢铁、煤炭债和2年期左右央国企地产债;二是城投债,如2-3年期优质地区AA+、AA城投债;三是金融类信用债,“虽然二级资本债的期限利差和信用利差恢复到了历史均值附近,但作为理财资金、‘固收+’及大型信用债的集中配置品种,其收益率波动较大,作为高弹性资产可以做阶段性逆向博弈。”周鸣说。

可转债方面,伴随股指大幅下跌以及债券市场调整,转债资产价格随之回落,周鸣认为,当前转债整体估值水平有所回落,但仍处于历史相对高位,鉴于转债绝对价格和年初相比已回落至中性区间,在控制整体仓位的前提下,可以自下而上挑选标的逐步配置,基本面良好的基建尤其是新基建标的值得关注。

## 打造复合型专业团队

当评价一个投资团队或一家资产管理公司的时候,最便捷的途径便是以结果论英雄。截至2021年末,从管理规模来看,兴业基金固收管理总规模达2600亿元,其中公募非货固收类规模为1277.51亿元;从整体业绩来看,兴业基金在“固定收益类基金全市场绝对收益分类评分排行榜”中,最近一年排名21/135,最近两年排名28/124,最近三年排名31/112。

成绩的背后,是兴业基金固收团队的细致分工和科学架构。作为团队创建元老和领军人物,周鸣在公司“固定收益做大做强”的战略目标指导下,构建了高效的投研交一体化机制,打造出一支专业化、复合型全能战队。

单丝不成线,独木不成林。目前,兴业基金固收团队拥有包括投资人员14名、研究员12名、交易员10名在内的36名专业复合人才,是业内颇具规模的固收团队之一。据介绍,团队成员平均从业年限8年以上,核心人员从业年限12年以上,分别来自基金、券商、银行、保险以及信用评级等市场各领域,可充分发挥团队互补性、复合型知识经验背景,投研框架涉及固收类、权益类、大宗商品、衍生品等投资品种,多种类资产走势相互印证。“我们通过投研专业小组的形式形成了紧密有效的工作配合,在团队建设上,我希望打造的是开放、成

长、复合型的团队,倡导合作共享的团队文化。”周鸣直言。

经过八年多的深耕与发展,兴业基金在固收领域如同一棵大树,不断生长繁茂,不断累积成果。从产品体系来看,已建立相对完整的固收和“固收+”产品线,细分类型丰富、结构布局合理,从货币基金、短债基金、利率债基金、信用债基金、准债基金到二级债基、偏债混合基金、指数基金等都已布局。

周鸣坦言,近几年国内债券市场的微观结构也在发生相应的变化:交易力量逐步崛起,利率的波动性加大;信用违约常态化,风险识别与控制作用日渐凸显;组合风险管理的工具与方式日趋丰富。“未来各类型资管机构的竞争将是综合实力的体现。以固收为例,就是产品创新能力、投资组合管理能力、风险控制能力、交易能力以及资源整合能力等方面的综合比拼。而兴业基金作为一家银行系基金公司,在信用风险管控、流动性风险管理、交易对手资源和优质资产获取等方面都具备比较优势。”周鸣说。

展望财富管理蓝海,周鸣心中笃信,未来将继续发挥兴业基金在固收和“固收+”领域的核心优势,充分利用内外部平台资源,深度研究、精细化投资管理,顺势而为、灵活应变,在投资的长跑中努力为投资者创造持续稳定的收益回报。