

注重投资者体验 广发基金打造短期理财“工具箱”

刘志辉：

低波动下追求收益
打造风格稳定的“货币+”



近两年，伴随无风险收益率持续下滑，中短债基金成为部分投资者“闲钱理财PLUS”的新选择。“市场上首只中短债基金成立于2008年，但这个品类真正快速发展起来是在2018年之后。”广发基金刘志辉是较早管理短债基金的基金经理，其管理的广发安泽短债是市场上成立最早的十只短债基金之一。

资料显示，刘志辉拥有9年证券从业经历、5年债券投资经验。2012年7月从清华五道口金融学院毕业后，他加入广发基金固定收益部，历任固定收益研究员、固定收益研究主管。2016年11月起，他走上投资岗位，先后管理短债、中短债、长债及二级债基。

从产品定位看，中短债基金属于风险和预期收益略高于货币基金的流动性管理工具。基于投资者需求日益多元化，不同产品的风险收益特征也有细微差别，刘志辉将广发安泽短债定位为“货币+”。所谓“货币+”，就是在低波动的基础上，努力获取超越货币基金的收益。

“在极端不利的市场环境下，‘货币+’产品是纯债基金守住正收益的最后一寸疆土。”在短债基金的管理上，刘志辉选择将风险控制放在第一位，注重资产的安全边际。而在回报方面，他以绝对收益为导向，根据不同的市场环境，在严控回撤的前提下追求更有吸引力的回报。

从历史业绩看，广发安泽短债较好地实现了这一目标定位。Wind统计显示，广发安泽短债成立于2016年6月，刘志辉自2017年7月12日起管理该产品，截至4月22日的任职年化回报3.42%，在各完整自然年度的收益率均高于同期货币基金的中位数；在回撤控制上，除了受疫情影响的2020年，其余年份的年度最大回撤均控制在0.15%以内。

如何在低回撤的基础上追求稳健的收益？刘志辉的方法是以中短端票息策略为主，同时辅以骑乘策略、杠杆策略及少数时机的交易策略。标的选择上，他以AAA、AA+中高等级为主，不做信用下沉，精选有安全边际、性价比较高的品种。

“我的目标是发挥自己的能力长板，追求更为确定的收益。”刘志辉是信用研究出身，他大部分时间以票息策略为核心，精选久期一年以内的品种。与此同时，他在近十年持续跟踪中观行业中加深了对宏观经济的理解，会基于对宏观经济周期的把握，结合对利率下行趋势的判断来调整持仓。当他判断市场有确定性宏观驱动型机会时，会相对积极地配置久期稍长的信用债。

具体而言，刘志辉会结合宏观、中观、微观等不同维度的数据，从零碎而繁多的信息中抽丝剥茧，构建宏观图景并对趋势进行预判，等待确定性宏观驱动型机会。当这样的行情来临时，他认为相比做利率债交易，买入高等级信用债的票息收益和确定性更大，因此较少做利率波段交易。如2018年3季度，宏观经济周期进入去库存阶段，他选择增配2-3年信用债。

目标清晰、策略匹配，刘志辉以绝对收益为目标，希望在严控回撤的基础上努力获取高于同期货币基金的回报。“这样的基金不一定在每个阶段都很亮眼，但我们希望它能给‘货币+’客户提供风格明晰的产品。”

宋倩倩：

稳中求进
追求有性价比的收益增厚



在广发基金纯债投资团队，新锐一代基金经理宋倩倩有着更为鲜明的风格、更为突出的个性：债券交易员出身的背景，让她擅长积极捕捉利率债交易机会，能够紧跟市场挖掘品种溢价；从专户投资再到公募基金的历练，则使她管理上更加重视获取绝对收益，投资风格稳健。

资料显示，宋倩倩是北京大学金融学硕士，拥有11年证券从业经历，近5年债市投资经验。她在2012年6月加入广发基金固定收益部，历任固定收益部债券交易员、交易主管。2017年开始担任专户投资经理，2020年起管理公募产品，目前管理9只基金，覆盖中短债、长债、偏债混合等不同类型的产品。

宋倩倩的成长经历可分为两个阶段：第一阶段是交易员时期。多年债券交易的历练，让她多次在市场一线与基金经理协同应对极端情况，养成了良好的交易盘感以及对组合流动性结构的重视。第二阶段是专户投资时期。专户投资经历让她养成追求绝对收益的理念，她会结合市场环境灵活调节利率债与信用债的配置，努力捕捉市场的结构性机会。

秉持稳中求进的投资思路，宋倩倩管理的两只中短债基金呈现出“收益稳健、回撤低”的特点。据Wind统计，截至4月29日，她在广发景明中短债和广发景兴中短债的任职回报分别为6.52%和6.66%，期间最大回撤为0.19%和0.20%。在此期间，同类产品的平均收益率低于5.2%，最大回撤平均达到0.62%。（数据来源：wind，两只产品的任职期分别为2020年7月31日和2020年10月16日，同类指短债型基金）

谈及纯债基金的管理心得，宋倩倩认为首先是了解产品的应用场景、持有人结构和投资目标，再选择匹配的投资策略。以中短债基为例，其定位是类似货币替代、货币增强的流动性管理工具，因此，她将控制回撤放在第一位，在此基础上再进行收益增厚。

从持有人结构和投资目标来看，广发景兴的持有人以个人投资者为主，客户的目标是获得稳健的理财增值，投资中需要严格控制风险敞口。具体而言，广发景兴中短债的持仓以久期一年以内的高等级信用债为主，小仓位用于利率债波段交易。信用方面，组合严控信用风险，避开信用下沉，主要在产业债、城投债和综合性央企、国企或者金融类债券上进行相对均衡的配置。

在收益增厚方面，债券交易员出身的宋倩倩对于交易有自己的一套打法。她常用的交易增厚策略主要集中在利率低买高卖的价差贡献和信用利差的贡献上，观察市场定价上是否有预期差，再决定是否出手。但她也强调，在追求稳健的产品策略中，交易只是锦上添花般的存在，无论是在仓位还是出手的时机上，她都会将胜率纳入更多的考量。“市场交易出来的预期和价格未来落地之后给出的赔率不错，有这一块预期差时，我会选择出手。”

与货币基金类似，中短债基金作为流动性管理工具，资金具有高流动性的特征，因此宋倩倩认为持仓的信用债也更需注重流动性风险。在中短债基金的交易策略上，她会更注重票息的确定性，做交易增厚时，尤其是在信用交易增厚时，会做更精细的骑乘。

“中短债基金是在微小的bp之间进行竞技，最终收益差别较小，所以风险控制要放在首位。”在中短债基金的管理上，宋倩倩始终重视对风险的防控。她的目标是通过严格的信用控制和有性价比的收益增厚，为稳健型投资者提供“趁手”的配置工具。

方抗：

精细化管理
追求中短债基金的稳健增值



8点前到公司，在晨会前梳理好所有组合当天的头寸情况，给交易员留言今天要做的计划内操作……这就是广发基金债券投资部基金经理方抗一天工作的开端。

相比权益基金，债券基金需要关注的细致指标更多，例如各类细分资产的占比、组合久期和个券久期、信用资质的评级、组合的风险敞口等。因而，精细化管理是债券基金经理的必备技能。为了将组合管理做得更细致，方抗总是一早到公司，对相关指标逐项计算。他笑称：“都说做固收的是‘搬砖’的，确实也是个体力活。债券资产的整体价格波动区间较小，只有日常管理够细致，抠得紧才能多一些超额收益。”

这是方抗在资本市场历练十三载后的真切感受。资料显示，方抗在2008年毕业后进入金融行业，历任交通银行授信管理员、南京银行高级交易员、中银基金基金经理助理和基金经理，2014年担任固定收益基金经理。2021年5月，方抗加入广发基金固定收益部，目前管理广发招财短债、广发景和中短债两只短债基金，广发增强债券、广发汇康和广发景源3只中长期纯债基金。

与方抗聊从业经历，有两点印象特别深刻：一是与债券结缘早，二是经验丰富。2008年，方抗进入交通银行成为授信管理员。时值全球金融危机爆发，当时他参与了对海外美元债券的处置，加深了对金融市场系统性风险的认识。彼时，国内债市正处于起步阶段，方抗的工作职责之一是对短融、中票信用风险进行审核，包括提供事前信用研究报告和事后动态跟踪评分，类似信用研究员。

在银行的风控经历为方抗的债券投资着上了注重风险防控的底色。方抗认为，在债券基金的管理上，要遵守两大原则：一是保持对市场的敬畏之心，操作上要顺势而为；二是尊重常识，保持冷静的头脑。例如，受疫情因素影响，2020年二季度市场资金成本一度降到1%以下，但方抗认为，无论是疫情，还是极度宽松的流动性都不可能是常态，因而当时将组合的杠杆、久期大幅下调。这让他躲过了2020年三季度市场的快速回调。

落到不同组合的管理上，方抗会着重考虑风险调整后的收益，并结合产品特点灵活调整目标和策略。例如，对于中短债基金，他倾向于站在季度维度考虑，追求相对于货币基金有明显的超额收益，但相对于纯债基金回撤更小的目标。

以他管理的广发景和中短债为例，产品主要配置曲线较凸的1-3年期信用债作为底仓，积极运用骑乘策略提高持有期收益率。信用选择上，坚持高等级策略，不做信用资质下沉。Wind统计显示，方抗自2021年9月22日接手管理广发景和中，截至今年4月29日的年化回报3.52%，高于同期货币基金2.27%的平均收益；产品区间最大回撤0.21%，而纯债类基金同期最大回撤平均为0.57%。

今年以来，股债波动加大，投资者避险情绪升温，不少银行渠道和互联网平台的投资者选择了中短债基金。以广发景和中为例，个人投资者的持有比例明显上升，他们对收益稳定性的要求更高，对回撤的容忍度变低。基于此，方抗选择相对保守的投资策略，将2022年一季度末的组合久期调到中性偏低的位置。

导读：

随着资管新规正式实施，保本保收益的刚兑式理财已被尘封于历史，全面净值化的新时代画卷徐徐展开。今年以来，股债市场波动加大，中短债基金成为投资者闲钱理财的重要工具。

作为一家资产管理规模超万亿的基金公司，广发基金从2008年开始深耕固定收益业务，在中短债这一细分品类布局了相对完善的产品线。目前公司旗下有7只中短债基金，产品定位略有差异，但均追求资产的稳健增值，注重投资者体验，为不同需求的客户提供了多元的理财工具。

广发中短债基金系列产品由刘志辉、宋倩倩、方抗三位基金经理管理。其中，信用研究出身的刘志辉短债管理经验丰富，以债券交易见长的宋倩倩善于通过交易策略增厚收益，拥有银行从业背景的方抗在大规模资金的精细化管理上有丰富的经验。在中短债基金赛道上，他们各展所长，稳扎稳打，用专业创造价值。