

国泰基金周路晏:

由资产管理向财富管理迈进

□本报记者 徐金忠

FOF如何保持旺盛的市场生命力? 国泰基金FOF投资部负责人、基金经理周路晏的答案是:通过专业的FOF投资,实现由资产管理向财富管理的迈进。周路晏认为,FOF投资应该在明确的风险收益目标指引下,在大类资产配置上,兼容并蓄、择优而处;在基金选择上,术业专攻、优中选优。当然,投资者也需要对FOF投资有信心、有恒心,淡化简单的业绩排名,只有这样才能互相成就。

资产管理VS财富管理

从2017年首批FOF问世至今,FOF已经经历了四年多的市场淬炼。

FOF的特征众所周知。周路晏指出,FOF针对不同客户的风险承受能力,通过资产配置,打造出特定风险偏好的产品。“FOF改变了底层基金的风险特征,把它们合理搭配,完成既定投资目标,也就是特定的风险承受范围内满足收益的要求。”

具体来看,FOF解决了多重的投资痛点:一是选基困难,近万只公募基金之中,优中选优十分困难,投资者无从下手,而FOF基金经理正是专门为此而生;二是基金诊断难度大,在公募基金整体迎来高光时刻的同时,业绩分化极其严重,选基难度较大;三是“基金赚钱,基民不赚钱”,权益类基金走势大涨大跌,大跌后无人问津、大涨后销售火爆,好发不好做的客观现状使得漂亮的净值曲线与投资者收益无关,FOF分散化投资的特点使其净值更平稳,投资者不用自己来“追涨杀跌”;四是单一资产没有稳定的收益、风险预期,而FOF则可以以配置组合之道,刻画明显的风险收益特征,满足不同客户的财富管理需求。

至于FOF的优势,则集中体现在FOF能够做到几重分散。“全市场公募基金包含了A股、港股、海外权益、债券、各类商品等丰富的资产类别,首先那么多资产就是一种分散;其次每一类资产里又有若干只基金,这又是一种分散;



每一只基金又有若干个底层的证券,这也是一种分散,因此至少有三重分散。这种分散化的投资,一方面有助于让产品的回撤更小,投资者的体验更好;另一方面,也间接使得FOF产品可以容纳比普通公募基金更大的资金规模。”周路晏表示。

简言之,FOF的特点和优势在于,在明确的风险收益目标指引下,大类资产配置兼容并蓄、择优而处;基金选择,术业专攻、优中选优。正因为FOF能够海纳百川、不拒江河,又能有的放

矢、精益求精,所以能够有足够的策略广度和纵深,可以服务于投资者追求收益、控制风险的多维需求。

周路晏将FOF这种市场的“生命力”,总结为一句话:通过专业的FOF投资,实现由资产管理向财富管理的迈进。

FOF投资“纲举目张”

既然FOF投资指向的是财富管理的星辰大海,那么,专业的投资机构,在布局FOF、打磨FOF投资时,应该是纲举目张,连点成线、连线成面,连面而成生态体系的。国泰基金周路晏领衔的FOF投资团队,正是这样做的。

据悉,国泰基金较早布局公募FOF业务,且投资业绩优异。2019年7月,公司发行第一只公募FOF,截至目前FOF投资部已发行三只公募FOF产品:国泰优选领航(纯权益FOF)、国泰民安养老2040(目标日期FOF)、国泰民泽养老目标三年(目标风险FOF)。近期,国泰基金则在发行第四只FOF产品——国泰稳健收益一年持有期混合FOF。

FOF“货架”琳琅满目,需要坚实的投研支撑。据周路晏介绍,国泰基金的FOF投资策略,基于两大方面构建:大类资产配置+基金优选。

其中,大类资产配置方面,包括宏观以及品种基本面分析(定性)+量化模型分析(定量),进行大类资产配置,覆盖的研究品种包括:A股、债券、港股、美股、黄金、原油等。具体操作中,全球经济周期,全球利率汇率走势,国内宏观及政策基本面,A股行业景气度、估值、市场情绪,债券市场跟踪、预测等,都在宏观分析的框架之内。在周路晏看来,不在大类资产配置上偏废,是国泰基金FOF投资的专业坚持。这在今年以来的市场波动中,体现了其效用。

基金优选上,同样条条分缕:基于不同仓位类别构建二级基金池,分为可投池、重点池;基于不同风格基金建立对应的基金库,基

金库中横向比较基金特点,对于未来市场风格进行预判,适度布局风格契合的基金产品;充足的研究工具从多维度对基金产品进行分析;丰富的量化工具做到完善的投后跟踪及管理。

道阻且长 行则将至

周路晏认为,FOF投资并非天马行空的独行侠,而是调兵遣将的团队战,这正是FOF投资稳健致远的奥妙所在,也是FOF稳健收益的魅力所在。

在正确的方向上,乘风破浪,是专业的财富管理应该发力的方向。周路晏表示,国泰基金FOF投资正在构建丰富的产品“谱系”:以养老目标基金(养老第三支柱)为主的公募产品,以追求绝对收益、理财替代理念为主的专户产品,并积极推进基金投资顾问业务。

此外,FOF毕竟是较为新生的事物,四年多的落地实践,并非是一切妥当后的按部就班,而是一边实践一边精进的历练。“FOF还是一个非常年轻的新品种,我们还需要更多时间让这个产品类型更加成熟,也需要再做更多的投教工作,让投资者可以更接受也更愿意信任和选择FOF。”周路晏表示。

周路晏认为,FOF需要投资者的信心和信任支持。“投资FOF产品,一定程度上能避免投资者追涨杀跌,或能解决基金赚钱投资者不赚钱的问题。对投资者而言,购买FOF不一定能获得短期冲高的爆发业绩,但由于FOF的资产配置比较分散,投资者承担的风险也相对较小。因此,投资者大概率持有体验更好,更容易拿得住。除此之外,如果信任基金管理人对于基金经理的专业研判,可以省去普通投资者研究基金经理的时间和精力,也可以避免短期排名追高,最后反而可能造成损失的情况。”周路晏表示。

这样的恳切言辞,在FOF面临挑战时尤为重要。FOF迈向财富管理的前行之路,仍然道阻且长,但在专业机构和投资者的支持之下,行则将至。

景顺投资刘徽:

疫情扰动接近尾声 医药和新能源现反转机会

□本报记者 葛瑶

2022年,是景顺投资进入中国市场的第20个年头。自1992年发行第一只中国股票基金以来,景顺成为外资在中国市场的创新者,目前旗下与中国相关的资产超过1267亿美元。

近期,景顺投资高级基金经理刘徽在接受中国证券报记者采访时表示,景顺始终重视中国市场,并且相信A股市场是景顺未来业务增长的重要引擎之一。

面对今年以来的市场震荡,这位外资老将在下跌中捕捉医药、新能源行业中的反转机会。他直言:“我们即使是在下跌中也始终是满仓。投资者已经做了资产配置,把钱交给你便是让你满仓。”

展望后市,刘徽认为,疫情对中国经济转型的扰动已经接近尾声,随着投资者信心的恢复,市场将迎来反弹。

投研队伍正在扩大

随着科技水平的进步,中国制造业从下游逐渐转向中上游发展,这之中涌现出越来越多极具潜力的中小型企业。这一趋势对机构投资者的投研覆盖能力提出了更高要求,对外资机构也不例外。

在刘徽看来,外资机构在中国的投研团队正在扩大,投研范围沿着产业链逐渐向上细化是必然趋势。“对于大市值股票,大家的研究已经非常深入细致。如果想在越来越激烈的博弈中获取更多超额收益,便需要将投研覆盖面推广到中小市值公司之中去。”

据刘徽介绍,在中国市场深耕20年,景顺投



研团队具备比较全面的投研能力,覆盖范围延伸到产业链的中上游,兼具深度和广度。通过挖掘优质的中小市值企业,为投资者参与中国经济发展提供更多机会。“景顺始终重视中国市场,我相信A股市场将继续成为景顺未来业务增长的重要引擎之一。”

在外资机构从事投资超过15年,刘徽相信

长期持有的价值。在他的投资组合中,标的平均持有期在两年左右。

刘徽尤其关注标的盈利增长的稳定性与可持续性,通过预测企业未来两到三年的盈利可能持续性,筛选出确定性较强的标的,长期并重仓持有。除了较为稳定的仓位以外,刘徽还会为具有一定盈利波动性的行业留出部分仓位,在保证稳健的同时,为投资者捕捉更多的超额收益。

与此同时,刘徽及团队持续追踪标的的基本面与估值,对投资组合进行及时的调仓换股。“对于基本面的追踪,我们会特别关注公司基本面以及公司治理。如果持有公司的盈利、竞争格局等方面发生重大变化,或者公司做出侵害中小投资者利益的行为,我们会迅速对这家公司进行重新评估。”

同时,刘徽看重估值,严守操作纪律性。在他看来,在某一时期内,好公司并不一定等同于好股票,关键点在于这时期的公司估值是否合理。他解释道:“如果这家企业的估值严重透支了未来两三年的成长,我们也会忍痛割爱。只有在经过详尽的调查研究后,对一家公司未来两三年的盈利增长、估值有了确定性把握后,我们才敢于持有。”

捕捉反转机会

刘徽认为,目前疫情对中国经济转型的扰动已经接近尾声。近两年,中国经济发展正处于关键转型期,虽然这一进程被突如其来的疫情扰动,但随着疫情逐渐受控,中国经济转型将逐渐回归正轨。从中长期来看,双碳政策将为中国经济找到长期平衡点。“下半年,随着基建方面

的逐渐发力,市场对今年GDP增速的担忧将有较大的缓解。”

今年以来,A股市场持续震荡。面对逆风,刘徽并不悲观,而是在下跌中捕捉反转机会:“我们即使是在下跌中也始终是满仓。投资者已经做了资产配置,把钱交给你便是让你满仓。”

“在今年这波回调中,有两个行业目前是被错杀过头的。”刘徽表示,随着医药和新能源行业的持续回调,其配置性价比已逐渐凸显。从估值角度来看,医药行业从去年开始持续下跌;但医药公司的一季报盈利增长十分强劲,位居所有行业前三名。这导致目前医药行业许多标的的PEG已经跌到历史低点。对于新能源行业而言,虽然其估值在去年迅速上涨,但经过近期的持续回调,刘徽认为目前其估值已经回到相对合理的位置。从中期来看,新能源行业的政策支持十分强劲,因此在下跌中,这一行业标的开始变得极具吸引力。

经过前期回调,市场已经消化了诸多不确定因素,外围市场对于A股市场的影响将弱化。对于目前的市场,刘徽认为,“政策底”3月已现,“盈利底”也将在二季度出现。3月以来,一系列积极的政策动向陆续出现,同时房地产政策方面也有所回暖。随着疫情逐渐受控,下半年基建项目的复苏值得期待。“前期市场的回调已经充分。一方面估值已经达到了历史低位,另一方面稳增长政策明确。所以,现在最重要的是投资者的信心。”他说道,随着政策逐步落实,企业盈利实现反转,投资者信心随之恢复,市场便有望迎来反攻之势。