

# 施罗德投资安昀： 获取优质企业成长的回报

□本报记者 徐金忠

投资名将安昀,在离开上一家投资机构后,最新身份曝光。日前,施罗德投资集团在中国筹备中的独资公募基金业务首席投资官安昀,接受了中国证券报记者的独家专访。此前有过策略分析和行业研究投资经历的安昀表示,加入外资资管机构,可以拓展自己的“能力圈”,能够在资产配置等方面取长补短。

具体到投资,安昀系统介绍了自己的投资理念和投资方法。在投资理念上,安昀表示,自己的投资以“获取优质企业成长的回报”为投资信条;在投资方法上,他打磨的是自上而下和自下而上相结合的全市场投资之道。

## 拓展“能力圈”

安昀是一名投资老将,拥有超过16年的金融行业从业经历,近11年的投资管理经验。从业初期,他曾经任职于券商研究所,并在策略分析领域斩获佳绩。2008年11月他加入基金行业,历任研究员、基金经理以及主管投资业务的副总经理。

此次安昀以新身份出现在公众视野,他目前是施罗德投资集团在中国筹备中的独资公募基金业务的首席投资官。

谈及此次职业的“转身”,安昀表示,任外资资管机构,让自己拓展了“能力圈”。“在券商研究所期间,通过策略分析,锤炼了自上而下观察和分析市场的能力。进入基金行业则拓展了自下而上的研究行业、优选个股的能力。此次加入施罗德投资,更是进一步扩展了投资的视野和“能力圈”。”安昀称。

“在施罗德投资的平台上,可以用全球视角看待投资机会,也可以对接多样化的客户需求。”安昀说,“资产管理的核心能力是定价。站在全球的视野上,可以在定价能力上获得更好的历练,特别是多资产配置的视角,为更有效的

定价提供了实践的机会。”

## 寻找优质投资机会

在采访过程中,安昀介绍了他对于投资系统化的认识 and 理念。

安昀表示,区分投资收益的来源非常重要。相对于赚市场博弈的钱,安昀将“获取优质企业成长的回报”作为投资的信条。“从基本面深入研究出发,把优质公司选出来,然后持续地去深度跟踪它、持有它,这是我投资收益最主要的来源。从投资和研究的角度来看,这也和施罗德投资集团的投资收益主要来源是一致的。”安昀表示。

基于这样的认知,安昀称,他和施罗德投资在投资策略和理念方面是高度一致的。首先,施罗德非常注重主动管理,追求阿尔法,而他本人也是如此,强调主动出击,积极管理,寻找优质投资机会。他将自己定位为全市场投资的基金经理。而且,在全市场投资,安昀采用的是自上而下和自下而上相结合的方法。

安昀说道,自上而下的策略分析,对于投资的重要意义不言而喻。但是,这是一件慎用的“重器”,除非在极端情况下,否则不会轻易“出鞘”。

其次,从选股策略来看,施罗德投资注重自下而上的选股策略。安昀虽然也会关注宏观指标和趋势变化,但仍以自下而上选股为主。因此这两方面都与施罗德投资的策略非常契合。自下而上的研究方面,安昀则有一套完备的体系,他称之为“3+1”的观察和研究体系,其中,“3”是他已经成熟的做法,“1”则是在施罗德投资的平台上的新增项。

具体来看,安昀表示,第一,看行业。其中又有两个主要标准:一是行业空间要比较大;二是这一行业要相对比较稳定。第二,看公司。安昀看待公司最注重两点,一是公司的“护城河”以及公司维护这一“护城河”的能力;二是公司的



自由现金流,安昀认为比较充足的自由现金流是很重要的,特别是需要穿越不同周期时,这一指标尤为重要。第三,构建组合。安昀认为,需要通过确定投资收益特征作为构建组合的指引。“主要是三大类机会,即周期股、稳定成长股和成长机会。三类机会对应三种研究和投资方法,周期股的研究紧扣景气度,稳定成长股的选择要分清谁是龙头,纯成长机会就要识别它的成长趋势。”安昀称。

新增的“1”则是施罗德投资带给安昀的全新的研究和投资角度,即ESG投资。安昀说:“作为全球资产管理人,施罗德投资集团很早就开始可持续投资,有独立的团队来支持可持续投资的投研流程。施罗德投资非常注重可持续投资,并将可持续真正落到实处,包括产品的布局,投资流程的设计等方面都会将ESG因素考量进去。”安昀对ESG的理解分为两个层次,第一,ESG投资是一个公认的理念,第二,

ESG标准既可以帮投资识别风险,又可以借此做正确的事情,为投资带来较好的超额收益。

## 乐观看待后市

对于今年上半年的市场,安昀提炼出一个关键词:“紊流”。他表示,这不仅仅是说市场表现本身,它更多是指背后一些不确定性的挑战,投资面对的环境较为复杂。

同时安昀补充说,对于四季度,他会用走出“紊流”来展望四季度的市场。随着下半年很多事情的明朗化,市场可能会走出“紊流”。

“目前市场是一个震荡筑底的阶段。到今年晚些时候或者是明年,我的展望则相对乐观。今年的很多风险事件,将市场的整体估值打压下来,除了个别行业估值较高之外,其它行业的个股尤其是一些大盘股,估值都已经下来了。虽然大家目前预期市场还处于不稳定的阶段,但是市场的估值调整了下来,整体市场可能就不会有大的风险。”安昀表示。

以此前的亲身投资经历为例,安昀指出,当市场震荡调整时,会有各种各样的“紊流”,让投资者的预期和信心都发生很大变化。但是,事后来看,这时正是值得关注的“黄金窗口”。

“从基本面角度看,在宏观经济周期中,目前是一个底部阶段,投资、消费整体偏弱,出口则还有亮点。但是,通过我们的一线交流,得到的反馈是,实体经济企业都在触底反弹的准备阶段,一旦宏观经济的不确定性消失,其反弹就会展开。这样看来,到了明年,当市场充分消化不确定性后,估计至少会有一波上行的趋势。”安昀表示。

从中长期、多资产的角度出发,安昀表示,中国市场是目前全球范围内具有成长机会的市场之一。“从全球投资的角度来看,我觉得中国市场有层出不穷的成长空间和技术潜力,这对于国外投资者是非常具有吸引力的。”安昀总结道。

## 广发言 | 以时间的名义

# 广发基金张雪:谱好投资乐章

投资是有节奏的。

经常有人用“无情、冷酷”来形容资本市场。我却认为,资本市场有自己的韵律。

作为一个管理“固收+”组合的投资选手,书本上告诉我说:资本市场是经济的晴雨表,所以天晴做权益,天阴做固收。听起来好像很简单,倘若手持干将莫邪,剑锋所指,所向披靡。可是金融市场的真实走势往往扑朔迷离,书本上并没有告诉我,为什么会有“太阳雨”,为什么会有“倒春寒”。

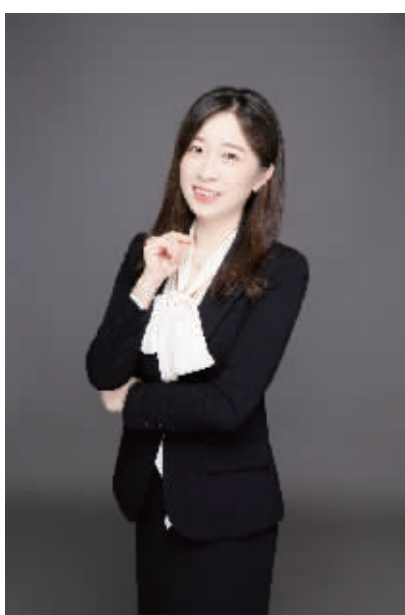
事实上,这些年市场情绪的变化越发明显,资本市场对经济温度感知的波动也变得更为敏感,市场表现时常遥遥领先或滞后于经济基本面。很多时候资本市场更像一个不经世事的孩童,情绪阴晴不定——当市场情绪高昂时,资金加速涌入,板块轮动频繁,K线持续上扬,如种子期间伯牙琴:巍巍乎若泰山。当市场情绪低迷时,板块轮流探底,资金持续流出,行情走势一路跌down,又似“汤汤乎若流水……”。因此,我经常在想,怎么才能克服这种情绪的干扰?如果投资中经常被资本市场带节奏,那就很可能在高山站岗,在海底退潮。左右打脸,最后一无所获。

我想,投资需要有自己的节奏。

## 唯有热爱,方能持久

小的时候,妈妈发现我对音律节奏很敏感,就送我去学小提琴,但我的梦想一直是弹钢琴。可在那个物质贫瘠的年代,这也只能是个梦。长大后,我终于可以在家中摆上了自己的钢琴。每当夜幕来临,我和我的小朋友坐在钢琴前一起练习指法的时候,我经常自嘲:是什么支撑了一个接近不惑之年的人和小朋友坐在一起练钢琴?是母爱?是“身教胜于言传”的信念?也许都有吧。但我自己知道,心中最重要的支撑,是那份来自心底的对这交错分明的黑白键的热爱。是坐在琴边,清风拂过的惬意与平静,是指尖触碰琴键,音符跳跃流动的松弛和沉浸。

做投资同样需要热情,需要一种持久的热情。我经常想,如果说有一种行业可以让人保持年轻,有持续的自驱力,让人感觉永远像高中时代那样,不断的学习、不断的考试、不断的排名、不断的反省,那么公募投资一定是No.1的选择。在这个行业里,你几乎每天都要学习新的东西,每天都要深度思考,反复推敲。从某种角度来讲,这是一份非常艰辛而枯燥的职业,你永远无法懈怠、无法逃避、无法划水抑或躺平。除了披荆前行,你几乎没有选择。



广发基金混合资产投资部副总经理 张雪

记得刚入行的时候,我做美债交易员。那是2008年,恰逢雷曼危机爆发,进而引发了几十年不遇的全球金融危机。每日美债活跃盘从下午三点欧洲开盘,持续到凌晨三点美国市场收市。那几年金融事件导致市场剧震,给投资人带来了巨大的心理和交易压力。所以,在做美债那近三年的时间里,我每天的工作是从早上八点半开始,几乎要持续到凌晨或是后半夜。跌宕起伏的市场挑战我高度紧张的神经,使得一向好睡的我在那几年经常失眠。我曾想过退缩,想过做正常的日间交易。但每天早上,当我坐回彭博机前,看着市场或红或绿分秒更迭的报价,信念瞬间又被激活,仿佛又被披上了五彩战衣,纵一苇之所如,凌万顷之茫然。我想,彼时那对我已经不仅仅是一份工作,这份职业倾注了我最深

沉的情感。

我们看过太多的职业,大部分的人都在干了十几年后走上了管理岗,除了经验资历之外,更常见的理由是“实在干不动了”。但投资这个行业很不同,大部分的基金经理都是跨过而立之年才有机会走上这个岗位,四十岁似乎正当年,很多年过五十甚至更资深的前辈都身先士卒地奋战在第一线,他们拥有丰富的经验、成熟的心境和对投资赤诚如初的专一,他们是我们前进的榜样。是什么能支撑那些华发初生的投资人十几年甚至几十年如一日的坚持?我想,唯有发自内心的,对投资真正的热爱。

唯有热爱,可抵岁月漫长。

## 日拱一卒,功不唐捐

练过钢琴的人大概都有一本很让人头疼的书——哈农。这是一本如果想偷懒就可以pass,但是想提高却无法逾越的基本功练习册。作为一个自娱自乐的大龄选手,我本想理所当然的忽略它做一个“pass侠”。但是我的钢琴老师告诉我,每天我只需要抽出五分钟时间随便过一条就行。于是我就坚持每天五分钟,绝不超时。坚持两个多月后,一些“神奇”的事逐渐发生——我的手指似乎生出了些灵性,那些曾经对我来说高不可攀的练习曲,再见面时似乎也对我友好了一些。果如卖油翁所言:“无他,唯手熟尔”。是的,积跬步,至千里,古人之诚不余欺也。

在过去十几年的投研工作中,我逐渐养成了每日读报告的习惯。遇到特别有启发的文章,我总是特别兴奋,如获至宝,经常把它保存打印出来,一读再读。每当我对市场陷入迷茫的时候,这些平日的文章会闪现在我的脑子里,仿若幽深隧道中的一道光,引我走出黑暗,逐渐描绘出一个未来市场的模糊画像。

故事里说,能达到金字塔顶端的,不只是雄鹰,还有蜗牛。在很多人眼里,基金经理是个自带光环的职业。他们认为基金经理永远理性,有自己明确的观点,杀伐果决,就像那振翅长空的雄鹰。事实上,我们也有很多犹豫不决,很多束手无策的时候。我们也经常被市场教育,陷入不解和迷惑,甚至自我怀疑——也许我并不是雄鹰,只是那个匍匐前行的蜗牛。然人非生而知之,孰能无惑。即使睿智资深如芒格,也会有大呼看不懂市场的时候。投资的经历,也是与市场与自己和解的过程。每当陷入迷茫的时候,我总是大量看报告,从不同维度看市场,反复思考,复盘……一段时间后,思路总会慢慢清晰起来,也重新燃起了面对市场

的那份斗志。

坚持,是我们每个投资人都必须要做的功课。所以,如果你是雄鹰,请不要吝啬你的羽毛,大胆地去长空搏击;如果你不是,不如像蜗牛一样,顽强执着,奋力攀爬。请相信,站在塔尖,蜗牛和雄鹰看到的,是同一片风景。

## 谱好自己的节奏

劳逸结合是每个成年人的必修课。做投资更是如此,需要一点爱好来放松每天紧绷的神经。听钢琴曲是我休闲时的爱好之一。每次下班路上或是睡前听上一曲,似乎颇能安抚白日里紧张的情绪。我钟情于《克罗地亚狂想曲》的热烈,《菊次郎的夏天》的灵动,沉醉于《卡农变奏曲》的温情,《威尼斯船歌》的忧伤。但当我无法把这些情绪在自己的指尖表达出来的时候,我一度很沮丧。我去查所有的视频练习,羡慕于别人动情的演奏,然后自己坐在钢琴前,一音一符,亦步亦趋。一段时间练习后,我慢慢懂得,曲目的难易不是钢琴曲的唯一评价标准。音乐是有灵性的。同样的曲子,不同的人弹奏会有不同的感受。只要用心,即使是一曲简单的《红豆》,也可以疗人心扉,愈人悲伤。

投资亦然,无需羡慕他人。投资界有太多励志耀眼的传说,成为万千后来人仰望的对象。事实上这一行从来不缺聪明人,更不缺用功的人。面对那些既聪明又用功的人,有时真的会让人沮丧。可是投资不是赛跑,更多的时候它像是每个投资人独有的画卷。怎样构图,如何着色,每个执笔之人要有自己的态度。一味模仿他人,反而容易画虎类犬,东施效颦。投资中有人擅长进攻,有人擅长防守。有人成长做得绘声绘色,有人周期做得如火如荼。我们可以不断学习,可以博采众长,不断拓宽自己的能力范围。但我们始终要保持自己的主旋律,引领自己的节奏,才能弹奏出最适合自己的曲目。

听所有人的意见,有自己的决断。我想弹琴如此,投资如此,人生,亦如此。

**基金经理简介:**张雪,14年债券市场投资经验,7年公募管理经验。2021年12月加入广发基金,现任混合资产投资部副总经理,兼任固定收益研究部副总经理。

(风险提示:文章涉及的观点和判断仅代表投资经理个人的看法。本文仅用于沟通交流之目的,不构成任何投资建议。投资有风险,入市须谨慎。)