

建信基金赵荣杰、王琦:

以资产配置为顶层设计 追求长期可持续收益

□本报记者 张凌之

2016年,赵荣杰和王琦同时加入建信基金,负责专户产品的管理,经过七年的锤炼,分别于2023年1月和2022年11月转任公募基金经理。今年7月17日,他们将携手带来由他们共同管理的首只公募基金——建信开元耀享9个月持有期混合型基金(以下简称“开元耀享”)。

从掌舵“聪明钱”到管理大众财富,从“幕后”到“台前”,他们有了新的身份,改变的是基金的持有人结构,不变的是他们七年来已经深入骨髓的对稳健的追求。

赵荣杰说:“对于股票的配置,即使特别看好,我也不会集中在某单一行业,因为回撤一旦发生,投资者就无法享受到收益。”

王琦说:“我非常重视对组合回撤的控制,在整个投资过程中动态进行风险和收益的平衡,力争产品业绩的长期增长。”



赵荣杰,历任国家信息中心经济分析师、国都证券研究员、投资经理,2016年加入建信基金,现任建信基金多元资产投资部基金经理。



王琦,2010年8月至2015年12月,就职于中国银行总行,历任金融市场部债券投资经理助理、投资经理。2016年加入建信基金,现任建信基金多元资产投资部基金经理。

财富来自实体经济 价值在趋势中

在开元耀享产品的管理中,赵荣杰负责股票部分的投资。从2016年加入建信基金,赵荣杰一直负责管理专户产品,“追求长期可持续收益”也成为烙在他身上的标签。

这一点,从组合中他对股票的配置也可见一斑。“一方面,选择股票时,每一只股票都要有基本面的支撑,因为有基本面支撑的股票,股价才能兑现;另一方面,在配置风格上,我不会集中在一个或几个行业,而是偏分散,即使特别看好的,也不会轻易下结论,因为市场常常会有不确定性因素存在,回撤一旦存在,投资者就无法享受到收益。”赵荣杰说。

而他的投资理念也恰好诠释了他的配置。赵荣杰将他的投资理念概括为“财富来自实体经济”和“价值在趋势中”两句话。

在赵荣杰看来,投资一定要专注具备股权价值的优质企业。“在十几年的投资生涯中,我发现,真正能给投资者带来回报的是企业价值的增长。”赵荣杰说,我国作为成长的经济体,上市公司作为最优质的企业群体,确实给投资者带来了实实在在的回报。想长期在这个市场投资的,一定要关注企业本身的价值,只有优质的企业才会创造回报。因此,“财富本质上还是来自于实体经济”。

如何选择优质企业,赵荣杰主要关注三方面:一是企业的商业模式,二是在这一商业模式中它处于怎样的竞争格局,三是最重要的一点,即公司的质地。“一家企业是一群人基于一定的商业模式在做一门生意,同样的企业由不同的人来经营可能会有很大差异。因此,要关注企业长期在做什么事情,这是第一位的。”他说。

对于“价值在趋势中”,赵荣杰的理解是:“如果是个人投资者,买到一家好企业并坚信它可以做好,持有10年都没有问题。”事实上,上市公司的大股东或者中小股东,他们在资本市场分享了很高的回报。“但对于基金产品,特别是有申购、赎回的产品,就一定要关注估值波动,在估值明显下行的时候至少要躲开。”

在这一投资理念的指引下,赵荣杰将他的投资总结为“行业集中下的风格均衡”。“根据风格可以将市场分为三大板块:总量板块、消费板块、成长板块,这三大板块我都会涉及,但在每个板块内部我会去找最好的行业。因为每个板块大概有10个行业,我会集中在3到5个行业去配置。”赵荣杰进一步解释。

资产配置量化策略结合个券价值挖掘

同样是2016年加入建信基金的王琦,负责开元耀享这只基金固定收益部分的投资工作。

长期以来从事固定收益方面的投资研究,王琦的投资框架更加重视宏观层面的研究分析。一方面,体现在自身投资决策的流程中,另一方面,体现在组合构建中对大类资产配置的重视。

“我们在组合构建的过程中,会充分结合宏观层面以及微观层面的研究、分析,自上而下地构建投资组合,将大类资产的配置策略和个券投资价值的挖掘进行有效结合。”对于固收部分的投资策略,王琦表示,“于各类资产而言,我们要优先保证这类资产

在整个组合中的相对比例和当前以及未来一段时间市场走势是契合的,之后再按各类资产当中调整相应的板块或者行业比例。同时注重甄别风险,及时把握市场中的套利机会,并动态平衡风险收益比。”

股债混合类产品通常以资产配置作为组合的顶层设计。大类资产配置也是开元耀享的核心竞争力,即将整个宏观经济作为分析的起点,运用内部资产配置决策模型,包括权益投资六力投资评价、固定收益五力投资评价等多种持续动态升级的实操策略模型,结合宏观基本面、政策面、技术面,以及估值层面的价格因素和企业盈利预期等,最终形成大类资产配置决策,同时动态进行调

整,以适应不断变化的市场环境。

在大类资产配置决策过程中,他们采用的“六因素模型”框架包括政策、经济、盈利、估值、资金面和技术面,每个因素都有经验丰富的投研人员负责跟踪和定期梳理分析,努力确保对市场的研究没有遗漏。“个人的知识和精力是有限的,但有专人专职负责,能够迅速捕捉到重要的变化因素,并分享给团队,这对我们的协作非常有帮助。”王琦说。

据介绍,赵荣杰和王琦已经共事超过7年时间,在组合管理的配合上形成了独有的默契和互补。此外,团队在多年实践中沉淀的大类资产配置模型也为他们的组合提供了坚实的后盾。

看好权益类资产 TMT仍是短期布局重点

据了解,7月17日发行的建信开元耀享9个月持有期混合是一只“固收+”产品,权益仓位10%-30%,权益配置中枢15%-20%。

和传统二八开的“固收+权益”产品相比,该产品设置30%的权益仓位上限。王琦和赵荣杰介绍,在经济转型、人口结构变化等大背景下,利率中枢下移的趋势较为确定,传统固收类公募产品底层收益也有小幅下行。基于此,他们希望通过提高权益仓位的投资上限,以权益增强的方式,为客户提供收益、风险相对平衡,同时又兼具回报吸引力的产品。“但当权益市场有较大风险时,我们会将权益仓位降到较低的位置,以防范市场风险。”

展望下半年的市场,在大类资产配置方面,他们对股票和债券两个资产类别进行了分析和评估。王琦表示,从产品层面和战略层面来看,目前股票的性价比相对较高。股债的相对估值显示出当前权益市场具备良好的配置价值。从长期来看,对经济转型持乐观态度,并看好资本市场的长期表现。因此,他们选择在这一时点发行一只股债混合的产品,希望在努力控制回撤的前提下,投资者能够有机会分享到权益市场上涨的回报。“整体来

看,当前处于低位,或许是一个布局的好时点,但需要看到向上催化因素。”

谈及新产品的运作计划,赵荣杰表示,新基金成立后,会结合市场变化逐步提升仓位,组合坚守行业集中下的风格均衡特征,将总量、消费板块作为底仓配置,将成长板块作为重点配置,短期呈现均衡偏成长的组合特征。

赵荣杰表示,成长板块主要包括TMT、电新、机械、军工等行业,今年以来,AI产业的迭代和互联网巨头的人局推动了TMT板块的强势反弹。目前成长板块内部有大量资金流入,并且以TMT为重点,虽然整体上市场仍是存量格局,但资金有可能继续向TMT板块流入。短期来看,以AI为代表的TMT板块是他们重点布局的对象。尽管会有波动,但从产业趋势和产品落地来看,可能会迎来一系列利好因素,推动这一板块的发展。

“此外,注重总量板块中金融、周期行业的价值重估,金融、周期行业中部分股票呈现盈利稳定、低估值、高股息的特征,长期来看股价具备绝对收益空间。”赵荣杰认为,银行方面,在经济缓慢修复、地产城投风险

逐步出清背景下,国有大行营收增速已率先改善,行业或进入业绩拐点期,“中特估”主题催化股票估值修复。

消费板块方面,赵荣杰认为大消费股票具备需求稳定、长周期、产品升级等特征,长期受益于经济增长带来的居民收入水平和购买力提升,短期受制于复苏预期和居民购买意愿等现实因素,板块估值提升机会较小。“我们对国家经济增长有信心,认为经济的韧性足够,只是存在波动。一旦经济触底向上,消费板块和总量板块的弹性可能会显现出来,带动指数进一步上涨。”赵荣杰充满信心地说。在他看来,消费板块的基本面确定性较高。

债券方面,王琦表示,目前的利率水平已接近历史低位。在当前较低的利率水平上,短期内可能会出现相对低位震荡加大的局面。他们的策略是根据经济转型和人口结构的影响,选择相对安全的中短期优质信用债作为底仓。在市场调整行情中,他们将考虑拉长组合久期,选择中长期利率债和银行的二级资本债,争取实现超额收益。

(实习生李博天对本文亦有贡献)