

兴证全球基金陈锦泉:

## 真正的固收投资必定是长期稳健

□本报记者 徐金忠 王鹤静



陈锦泉,历任华安证券股份有限公司证券投资总部投资经理,平安保险资产运营中心高级组合经理,平安资产管理公司投资管理部副总经理。2010年8月加入兴证全球基金,先后从事公募基金、专户和固收的资产管理工作,现任兴证全球基金副总经理兼专户投资部总监、固定收益部总监、投资经理。

## 产品生态“广度+深度”

为了满足市场长期配置性需求,陈锦泉介绍,目前兴证全球基金的固收产品体系围绕货币型基金、纯债型基金、“固收+”基金三条主线铺开,具体产品类型也在逐步丰富当中。

Wind数据显示,截至7月22日,兴证全球基金旗下拥有3只货币市场型基金、13只纯债型基金以及10只股债混合型基金(不同份额合并计算),基金规模分别为2925.29亿元、964.42亿元、229.02亿元。

虽然市场总量较大,但陈锦泉认为,货币型基金往往很难满足大量投资者的差异化需求。基于对货基投资者可能大量溢出的判断,在他看来,短债基金或许有更大的作为空间,“政金债、ESG债、商金债、债券ETF等多种类型的纯债产品还是有很大长期需求的,特别是对于那些无法直接投资此类资产的中小机构来说,需求可能更加明显。”

除了投资品类丰富,在陈锦泉眼中,纯债基金的长期生命力还在于,目前贷款利率已跌破4%,很多竞争性的贷款利率甚至低至2%-3%,考虑到坏账计提甚至信用债违约计提,纯债特

别是利率债还会有很大的配置需求。由于相应的获取阿尔法的空间也会缩小,所以机构投资者将更加看重根据资产价格、收益率曲线变化赚取这部分阿尔法的投资能力。

近年来,“固收+”产品迅速兴起,兴证全球基金固收团队也在这一领域迅速开辟。据市场历史数据测算,陈锦泉介绍,风险调整后的最优组合基本都落在“固收+”区间内,但要想长期坚持下去,并且能够做出一定规模,核心考验的还是基金管理人对于回撤的把控能力。

兴证全球基金固收团队正是紧紧抓住这一首要目标,将“固收+”产品按照不同风险水平进行精细化定位,保证不同回撤“档位”产品都能够对应到不同基金经理的投资风格。以工匠精神做好“固收+”产品,不仅仅是陈锦泉提出的要求,更是兴证全球基金固收团队希望肩负起来的使命。

“不论是平台、外部FOF还是机构端,他们都是高度专业的投资者,所以我们要做的就是收益率能够跟负债匹配,管控好底线,收益率低的时候限购,收益率高的时候放开。”陈锦泉说。

## 固收团队正知正行

丰富的产品线背后,同样离不开固收团队的大力建设。

陈锦泉介绍,目前兴证全球基金固收团队共有12位基金经理、9位研究员,团队整体管理能力、管理经验近年来都有明显提升,研究支持上日渐成熟,信评团队也非常扎实,覆盖面比较广泛,基金经理可复制、可扩张的产能也相对较好。

在交易方面,兴证全球基金固收团队同样有着亮眼表现:一方面,很多研究员、基金经理都具备交易工作经验,对细微价值变化较了解;另一方面,公司在业内推出的首个AI辅助交易机器人显著提升了资金、现券询价的效率,未来现券交易效率还将继续提升。

陈锦泉给固收团队提出的底线要求,就是不能去赌:“如果追求相对极致的收益,‘指挥棒’必然会指向风险较多的领域,特别是大规模的资产管理,一旦转向低等级城投债或房地产等行业,如果出现问题,大规模的资产是没有任何流动性的,就会面临巨大挑战。”

所以在搭建投资框架时,收益率并不是兴证全球基金固收团队首要关心的,风险控制才是生命线,剔除不能参与的投资标的是第一步,其次再针对边缘部分进行精细化管理。“边缘

个券的风险事件,就像是一轮一轮的抢凳子游戏,每年都在进行,每年都会出局的情况,所以尽早识别、尽早避开,受到的挑战才能越少。”陈锦泉如此比喻。

“长期做到相对好就可以,不要追求短期的极致”,陈锦泉希望,基金经理获取阿尔法的能力更多还是放在应对收益率曲线波动、期限结构变化、利差变化上去,并且保持对标的持续跟踪。在他看来,这不仅对个人职业生涯有益,也与企业倡导的长期理念十分契合。

此外,由于兴证全球基金本身在行业、企业当中积累了丰富的渠道资源,陈锦泉也十分鼓励固收团队能够多走出去,去接触“活生生”的企业和企业中的人,及时感知企业和行业发生的变化,这样在捕捉阿尔法机会的同时,也可以防范潜在的风险问题。

在陈锦泉眼中,兴证全球基金固收团队还很年轻,整体偏稳健风格。随着产品逐渐多样化,投资策略不断丰富,他希望每一个人、每一个产品都能找到相对精准的定位,就像前面提到的“固收+”产品分档,设定了目标就要做到,不是业绩目标,而是控制回撤的目标。

连续两年荣膺固定收益投资金牛基金公司奖,兴证全球基金的固收投资有何制胜之道?在兴证全球基金副总经理、固收部及专户部总监、投资经理陈锦泉看来,以“精品策略”为宗旨,兴证全球基金固收投资擎举的是长期主义的“指挥棒”:追求长期业绩,规避短期的极致。

在这样的“指挥棒”下,兴证全球基金固收团队正知正行。“我们的主要特点,是把投资这件事做得简单而纯粹。搭建一个好平台,决策、流程、评价、奖惩机制都围绕投资展开,做到考核公平、奖励到位、注重长期。在这个平台上,用最简单的方式,做好投资这件事。”陈锦泉说。

固收团队践行长期主义,背后的核心是对于风险的控制和驾驭。“固收投资一定要有长期理念。这个长不是三年、五年,而是比一个人的生命还要长。一定要把底层风险管控好,这个生命线要一直保持。”这是陈锦泉领导的兴证全球基金固收团队的立身之本、取舍之道。

## 长期主义“指挥棒”

兴证全球基金以精品策略著称于行业,相较于备受市场关注的权益投资,兴证全球基金固收团队在过去几年中快速进化,连续两年荣膺固定收益投资金牛基金公司奖。

“兴证全球基金奉行‘精品策略’,固收团队实力同样强劲。公司旗下对于每种风险收益类型仅设有少数基金,并尽力将每只基金打造为精品。部分产品通过可转债、权益等为固收‘做加法’。”兴证全球基金副董事长、总经理庄园芳介绍。

在“精品策略”引导下,兴证全球基金固收投资立意高远。“固定收益投资是一家资产管理公司很重要的组成部分。”陈锦泉表示,“机构和市场对固收投资的需求很大,资产管理机构要有能力去满足需求,并且要做好,这个好的标准不单是指业绩,还有流动性管理出众、管理风格明晰等多方面综合能力。”

“合抱之木,生于毫末;九层之台,起于累土”,兴证全球基金固收团队也是一步一步搭建起来。13年前,陈锦泉加入兴证全球基金时,敏锐地感知到公司整个固收条线的人员和研究仍有较大发展空间。

“我们看到市场对固收产品需求很大,先选择从货币基金突破,陆续发行了一些债券产品,也布局了‘固收+’产品。”陈锦泉回忆道。

选择将货币基金作为兴证全球基金固收投资的起点,但陈锦泉并没有想要把货币基金做成巨无霸,“我们并不希望把货币(基金)做大,长期来看全市场货币(基金)都会溢出,溢出到很多其他类型产品里,而不同期限的短债可以承载很大一部分

需求。”陈锦泉说。

因此,兴证全球基金开始向纯债类产品开疆拓土。随着投资者配置需求变化,结合历史数据回溯,兴证全球基金固收产品序列中,又增加了各类“固收+”基金产品。

市场在变化,产品在丰富,需求在多元化,兴证全球基金固收投资主线一直很清晰。“在兴证全球基金,我们都明白所有固收投资都是要做长期,在收益率上,长期主义意味着做到相对好就可以了,如果追求极致的收益率,就必然需要在高风险领域里博弈。”陈锦泉表示。

陈锦泉将“长期”界定为固收投资的核心属性。在他看来,在固收投资上,真正的配置需求必定是朝着长期稳健而来,真正的固收投资也必定向着长期稳健而去。

正是在长期主义上达成的“共识”,让兴证全球基金固收投资积累了黏性较高的一批投资者。年报数据显示,截至2022年年底,兴证全球基金的固收系列公募基金吸引超过2320万持有人。

以长期主义为“指挥棒”的固收投资的实操重点,在陈锦泉看来是直白无疑的——管控风险、控制回撤。“固收投资的核心是管控风险,生命线就是管控风险底线,这样我们才敢多做一点,否则做得越多,可能受到的风险挑战越大。”陈锦泉说。在兴证全球基金固收团队,只有在管控风险基础上再多做一定的阿尔法,才被认为是可以接受的。

纲举目张,擎举长期主义“指挥棒”的兴证全球基金固收投资自然不负“精品策略”的公司专业主义文化。