

嘉实基金投研团队:

聚焦可持续投与研 知来路 明去处

□本报记者 杨皖玉

在公募基金走过“跑马圈地”的高速发展阶段后,如何保证业绩稳定性,持续打造标准化和数字化的投研流程,成为近几年极致化行情下,嘉实基金投研团队深度思考的目标与方向。

2017年AlphaGo大模型上线时,嘉实基金大科技研究团队对AI大模型的研究种子便已种下,逐渐生长。2023年,ChatGPT的蹿红又为投资领域带来一阵AI投资东风。大科技研究团队对科技板块的布局趁势而上,以亮眼的业绩回馈了广大投资者。在“投资需研究,研究即投资”的长坡中,持续地滚雪球,成为嘉实基金投研团队愈加坚持的追求。



嘉实基金大科技研究团队主要成员:王贵重(左)、王宇恒(中)、王鑫晨(右)

科技板块布局趁势而上

2023年2月,北京国际俱乐部C座写字楼,在一场工作午餐会上,几个人边吃工作餐边兴奋地讨论,大家声音逐渐高亢,有人大声地说:“这或许就是科技带来的新的产业变革机遇,不应该错过。”这群人正是嘉实基金大科技研究团队的成员。早在2016年“人机大战”时,大科技研究团队就开始关注AI人工智能方向。

2023年年初,AIGC迅速在全球科技领域蹿红,ChatGPT的出现,让人们看到机器成为决策者的可能。中国证券报记者了解到,在看到全新的内容生产模式后,嘉实大科技研究团队立即行动,在2月便进行了投资和布局。“很自豪,我们团队领先了市场半个月的时间。”嘉实大科技研究总监王贵重说。

从更长的时间维度上,记者了解到,无论是2017年AlphaGo大模型上线,还是2019年半导体机会,科技全产业链均出现过嘉实大科技研究团队的身影。团

队表示,要用长期的研究把握科技变化背后的本质。

今年年初,当市场普遍还认为ChatGPT引领的AI浪潮只是一个主题投资时,嘉实大科技研究团队结合一直以来的前瞻研究,研判出这是一个巨大的产业趋势机会,提前了半个月的时间布局。银河证券数据显示,上半年,嘉实基金有14只主动权益科技主题基金今年以来回报率超10%,有4只科技主题基金近1年回报率位居同类前1/5。

在嘉实大科技研究团队看来,把研究应用到投资中,意味着要对事物有本质的洞察:商业模式、企业经营、估值体系、背后的底层逻辑和变量都必须要探究清楚,唯有如此,才能提高投资决策的正确率。

以上的思考和动作,在嘉实基金被抽象概括为“投资须研究,研究即投资”。那么,嘉实基金如何沉淀出这样的投研思考?

看见不确定性中的确定性

2022年12月初,嘉实创新先锋基金经理王宇恒在科技投研微信群里分享了一篇文章,内容是介绍最新发布的ChatGPT大模型技术。

2023年1-2月,在预期催化阶段,投资圈普遍对人工智能整体市场发展还不明确,大厂仍在观望。嘉实深耕科技板块的研究员和基金经理们基于长期以来的研究,便开始着手地毯式看文献和走访上市公司。他们表示,那时的调研核心是寻找出科技投资中的变与不变。

2023年3-4月,整体大语言模型进入发布阶段,市场迎来“千模大战”,产业链慢慢开始有了兑现。嘉实大科技研究团队在持仓中加快布局硬件板块,当时的市场行情充分印证了终端的需求加大了算力的效能这个产业现象。

2023年5-6月,大语言模型应用探索落地阶段,人工智能开始走进普通人的生活,内容生产形式逐渐被重塑。嘉实大科技研究团队表示,当时坚定地看好产业趋势的力量,但团队也谨

慎判断,从估值视角出发,伴随着快速上涨,AI板块已经出现泡沫,需要进一步去伪存真、仔细去筛选业绩能够落地的标的。

上半年行情落幕,二季报显示,嘉实信息产业收益率44.61%,嘉实创新先锋收益率为25.49%……这是嘉实大科技研究团队在产业研究投资中一段短小精炼的时光。

上半年,AI投资领域充斥着“炒波段”的喧嚣声音,但观察嘉实大科技研究团队对于AI方向的每一步投资动作,背后都对应着一步一个脚印的研究。

2020年至2021年低潮期,科技赛道并不如现在这么“性感”,嘉实大科技研究团队也对AI整体偏悲观。王贵重介绍,他和团队当时放下信息载荷的焦虑,沉静下来,继续深入产业研究,细致调研布局,耐心等待机会。

回到今年2月那场工作餐,当大科技团队感叹“苦等的时刻,终于来了”,这样的激昂与兴奋让团队成员格外感同身受。

深入到产业“毛细血管”中

观察多位基金经理的持仓发现,寻找产业变革下的强阿尔法所在,始终是嘉实基金投研一条清晰的主线。在布局时点上,从产业研究到真正发动进攻,嘉实基金投研团队一直敢于左侧布局。

嘉实成长增强基金经理陈涛,在2022年三季度大幅增持计算机软件。陈涛表示,投资布局的动作要快,抓住估值、机构持仓的历史底部位置。信创、数字化、智能化当时即将迎来景气周期,也是为数不多处于成长前期的板块。

同在2022年三季度,同为成长风格的嘉实优势成长基金经理孟夏对重仓股进行了一定的调整,增加芯片、软件等标的。谈起调整的原因,他表示,是以3-5年乃至更长维度投资优秀成长企业,以长期高质量成长的投资策略,挖掘出有时代感的伟大企业。

一个投研战队的两位基金经理,在重要窗口期同步调整,给出清晰投研判断,一个紧抓估值机会,一个深挖产业趋势。看起来是一快一慢两个动作,背后支撑的是“在产业研究投资中持续积累的扎实内功。”

嘉实投研的身影活跃在产业链上下游的协同研究和交叉验证中,形成了深度投研的锚点。不同

投资风格的思想认知汇聚在一起,不断调整优化投资组合,来配置最具投资价值的环节和企业,以“网格状”的形式,组成了嘉实基金对产业链立体、全面的研究。

据了解,“聚焦”是近年嘉实基金投研战略升级的关键词之一。嘉实基金表示,今天看来,研究的收敛聚焦,促进投研产出升级。在传统赛道研究的基础上,加深构建产业视角和思维,形成产业研究小组,用产业维度把许多个行业连接起来。只有把握住产业研究的前瞻和深度,才能大概率实现投资研究的长期领先。

嘉实基金进一步表示,公募基金进入前瞻与深入的产业研究领域,还有另一个维度的使命。

在嘉实基金大制造研究总监刘杰看来,通过专业的研究,才能在资本市场上捕捉更好的机会。团队在投资研究工作中与产业发展同频共振,引导社会资金流向,参与到最具成长空间且最符合国家长期发展的产业领域,把我国有优势的产业继续做强,把存在弱势的环节补充起来,真正实现助力产业腾飞。

以产业视角把握行业“第一原理”,以产业投资眼光去看待企业的投资价值,努力争取丰厚的回报,这是嘉实基金投研体系中的“硬核”之一。

打造投资者需要的“投研生产线”

近期,公募基金费率改革已全面启动,相适应的费率制度机制,使公募基金与投资者利益更加协调一致。嘉实基金认为,这对公募基金提出了更高要求,更加考验基金公司投研团队是否能够持续精进专业能力,以持有人利益最大化为己任。

“对于投资者而言,希望看到基金投研结果能做到:可解释、可复制、可延续。”嘉实基金表示,这就要求投研结果更加依靠团队取得成绩,而非只寄托在某一个人的身上。当优秀业绩来自于整个团队上百位专业人士的协同支持,基金公司的长期业绩才有可能更加稳定。

“在不确定性的资产管理领域,经验主义式的投资不再是长久之计。业绩是我们为持有人创造价值的根本所在,所以嘉实所要做的就是用专业、深化的投资能力,来提升业绩和强调投资理念。”嘉实基金总经理经雷在嘉实基金2023年Harvest Day活动演讲中阐述了嘉实基金投研的初心。

持续打造标准化和数字化的投研流程。把投研的整个流程理解为“坚持标准又兼容灵敏的生产线”。这是嘉实基金一直以来精进努力的方向。

据了解,在嘉实基金,由经历过不同市场周期考验的绩优基金经理担任研究总监,由研究员们双向互选的方式组建投资战队,再由大数据、人工智能做投资研究的AI赋能。实现投资能力互补与融合的同时,将投研工作逐步向工业化实现转换。

“未来公募行业发展不应靠造星运动,更不会依靠1-2个明星基金经理。”嘉实基金表示,切实提升投资者的投资体验和获得感应渗透于基金公司投研、风控、产品、销售等全产业链条的每一个环节。

嘉实基金认为,将团队个人能力沉淀在组织内部,形成一个可复制的决策流程,应是绝大部分投资机构的追求。换言之,唯有拥有深度研究和选股能力的基金公司才能在未来的竞争中胜出。

投资者需要的是真正的实力派,而不是转瞬而逝的流星。

不论何种市场,保持长期整体业绩稳定是嘉实基金的目标,虽然不像“拿第一”那样耀眼,但实现这样的目标其实更难。