

坚守投资初心 以适度均衡应对市场波动

□本报记者 王鹤静



钱睿南,具备22年证券从业经历,曾就职于中矿机集团进出口有限责任公司从事会计工作、中国华融信托投资公司从事外汇信托业务、中国银河证券有限责任公司从事国际业务,曾任银河基金交易主管、基金经理、股票投资部总监、总经理助理、副总经理;2021年3月加入兴业基金,现任兴业基金副总经理、基金经理。

丰富权益团队与产品体系

除了继续践行自己适度均衡的投资理念,在加盟兴业基金之后,钱睿南还带领着兴业基金的权益投研团队,开展了一系列的革新与升级。

首先在人员配置上,钱睿南介绍,这两年对部分投研岗位进行了补充和调整。目前,兴业基金权益投研团队接近40人,行业研究员实现全覆盖,策略及量化研究员也能够为投资提供较强的研究支持;基金经理包括内部培养和外部引入,已基本实现从70后到90后的全梯队建设。

“人员配齐之后,更多的就是聚焦于如何推动投研深度一体化。目前,我们的机制主要是采取投研小组的模式,各个小组由具备相关领域专长的基金经理和相关行业研究员组成,通过及时、高频地交流互动,帮助基金经理‘锻长板、补短板’,同时优秀的研究员也能不断地脱

颖而出。”钱睿南表示。

“锻长板”,即各个投研小组通过高频召开会议,及时沟通大家共同关注领域的最新变化,针对重点投资展开深入研究和讨论,最终形成报告并给出明确的意见和建议,帮助基金经理在自己擅长领域不断提升进步。

“补短板”,即不同投研小组之间共享小组内部讨论交流的成果,这些分布在不同领域和行业的研究成果,可以帮助基金经理熟悉自己不那么擅长的领域,随着信任逐步建立,可以在需要时借鉴优秀同事的研究成果。

钱睿南介绍,投研小组模式整体运行下来的成效不错,不仅坚持了下来,而且数据统计方面也有了不错的表现。此外,公司还配备了强大的量化和风控团队,及时地帮助基金经理开展业绩归因分析,寻找改进的措施。

随着团队人员不断扩充

以及产品体系不断完善,钱睿南对投研团队也提出了更高的要求:“我们始终能够在投资策略和风格上更加丰富,从而更好地满足投资者的投资需要。我们给予了基金经理较高的自主权、包容性,在科学的制度约束下,强调事前充分探讨、授权范围内充分信任、事后业绩归因分析以及贯穿全流程的风险控制,帮助基金经理专注并不断总结提高,希望能在各类风格‘百花齐放’的同时,实现多元融合。”

但目前来看,钱睿南坦言,多数基金经理还是更侧重价值成长策略,少数专注于低估值策略、逆向策略,整体上稳健有余、进攻不足。未来,公司希望在进攻方面有所提升,以充分发挥投研团队的互补作用;同时,在行业主题、主动量化等方面继续细化产品布局,为投资者提供更多的投资选择。

2023年已经是钱睿南进入公募基金行业的第22个年头。

从参与创办银河基金并担任股票投资部总监、副总经理,再到2021年“二次创业”加入兴业基金担任副总经理,久经沙场的投资老将钱睿南,依然活跃在市场第一线。从管理第一只产品至今15年,他始终以适度均衡的投资理念应对着市场的万千波动。

加入以固收见长的兴业基金两年多的时间里,具备资深权益投资背景的钱睿南也肩负起兴业基金权益发展的重任:一方面,“招兵买马”扩充队伍,集中精力推动投研深度一体化;另一方面,丰富产品体系,推动投资风格朝着多元化方向发展。

在公募行业迎来25周年之际,面对公募市场的新格局、新变化,入行20余年的钱睿南和迎来10周岁生日的兴业基金全新出发,致力于为持有人带来中长期收益而不懈努力。

均值回归与适度均衡

2008年2月,钱睿南接手职业生涯管理的第一只基金产品。由于当时正好赶上那一轮熊市,业绩的大幅波动让初出茅庐的钱睿南直面市场震荡带来的“惨烈杀伤”,因此他也更加深刻地体会到控制回撤对于投资的重要意义。

2014年至2015年,A股剧烈震荡,此前涨势突出的小盘风格迅速遭遇逆转,市场走出极致行情,最后通过大幅下跌完成纠偏动作。在经历A股市场的大起大落之后,钱睿南更加坚定了对于均值回归的认知,也进一步夯实自己适度均衡和控制回撤的投资理念。

亲历过大幅下跌之后,钱睿南深知“爬回来”有多么不容易,所以他更倾向于在跌的时候争取把回撤控制得更好一点,“在行业布局上相对均衡一些,有把握的时候偏一偏,没把握的时候不偏离太远。虽然进攻起来弹性可能没有那么

大,但是拉长长时间来看,依然可以给持有人带来相对较好的收益回报。”他朴实地说道。

基于对回撤的严格控制,行业相对分散、行业内个股适度集中成为钱睿南从事稳健成长投资的有效法宝。

“在行业配置上,我倾向选择中长期能够跑赢指数的部分行业,作为重点研究跟踪和配置的方向;再根据中短期的景

气度、相对估值变化,调整行业权重,单个行业轻易不会配置过高。”虽然行业均衡难以保持较强的进攻性,但从另一方面来看,钱睿南认为,往往也能够抓住行业底部或启动时的部分机会。

落到行业内的个股选择上,钱睿南主张通过深入研究,集中持有具备突出竞争优势、未来成长确定的少数企业。从其过往的投资经历来看,多数时间组合的重要收益正是来源于正确重仓的个股。

“首先,我更聚焦在成长股上,希望通过前瞻研究,把握企业成长较为确定的阶段;其次,寻求相对合理的估值或安全边际,对确定性高的成长股适当提高容忍度,但多数股票会有大体的合理范围;此外,把握买入时机,尽可能结合驱动因素,避免等待时间过长。”除了常规的竞争优势、财务指标分析,钱睿南对于公司的管理与文化也愈发重视。

整体来看,钱睿南的持仓比较灵活,除了仓位调整、行业轮动,他也会参与个股确定性较高的阶段来累积收益。“因为组合涉猎的行业比较多,所以我在研究行业变化上的精力可能更多一些。通过行业间的比较,来决定不同阶段往哪个方向偏一偏,总体上行业层面还是贡献出了较大的收益。”钱睿南表示。

关注科技、先进制造、消费、医药等行业

随着经济弱复苏持续,钱睿南感慨道,目前投资面临的挑战就在于,持续高增长的行业越来越少,很难再出现清晰的、持续力度强劲的市场主线,投资难度也越来越大,所以需要挖掘更多的机会来提升组合整体收益表现。

对于国内外的市场环境,钱睿南认为,下半年面临的整体境况可能会优于上半年,“政策方面是值得期待的,有望打开估值空间。下半年货币、财政政策预计仍将发力,而产业政策的持续推出则有望提升市场风险偏好。所以在相对温和的市场环境中,可能更多还是结构性行情来驱动。”

基于以上对宏观环境的分析研判,下半年钱睿南将重点关注科技、先进制造、消费、医药等行业。

其中,弱复苏环境下弹性依然较大的科技领域是钱睿南非常重视的方向,特别是高质量发展要求下的补短板环节,政策鼓励、资源投入都会集中发力。并且,下半年半导体板块也即将进入全球共振的周期,向上的可能性和确定性也越来越大。

与此同时,钱睿南对AI

在各个领域的落地应用也在持续关注。以金融科技领域为例,钱睿南发现,已经有一些AI应用开始落地,而且拥有实实在在的付费客户,商业模式也比较容易跑通。“实际上,AI产业链上目前最紧张的环节还是算力板块,由于对外依赖程度较高,受制于人的风险也必须考虑进去。”他补充道。

其实,钱睿南看好先进制造业,一部分也是基于AI带动自动化领域应用发展的逻辑;另一部分则是像估值已经处于较低位置的新能源行业,虽然增速放缓,但中国在这一领域依然具备较强的竞争优势,并且仍然维持着较高的增速水平,所以他也同样十分期待。

“我对偏稳定的医药、消费领域还是比较看好的。医药领域过去几年一直在调整,波动也比较大。但随着集采政策持续推进,规则逐渐清晰,好的企业逐步适应后,就会重新走出来。而且医药行业的细分品类非常多,子行业的周期往往是错位分布的,所以大部分时间都是有机的,我们需要做的就是踩准这个节奏。”钱睿南表示。

具体来看,仿制药、中药

板块是钱睿南更加关注的细分领域。一方面,部分仿制药发挥了较好的治疗作用,在集采过程中用量不断提升,相关公司也在不断推出新品,研发能力、商务能力突出的仿制药公司未来还会继续走出来;另一方面,中药板块的政策利好还没有在企业经营上完全体现出来,部分具备消费品属性的偏药品种也仍具备一定的提价能力。

据悉,拟由钱睿南担纲的兴业均衡优选混合将于8月1日起发售。钱睿南介绍,新产品在行业配置上依然会相对分散,行业内个股适度集中,集中度较此前的产品会有所提升;同时,将更多立足于成长股投资,风格上也会更偏向中小市值。

“8月是不错的建仓时机,一是市场总体向下风险较小,整体估值处于低位,国内经济低点即将度过;二是美联储加息将进入尾声,我国国内政策空间逐渐打开;三是8月中报会完成披露,个股风险也会充分释放。”在建仓上,钱睿南仍将重点关注科技、先进制造、医药、消费等行业,同时优选处于相对底部、供求关系存在改善预期的部分周期性行业。