

兴证全球基金王健、王帅:

# 依托精细化管理 合力打造安心债基

□本报记者 王鹤静

10月以来,债市虽然经历了一定程度的调整,但在兴证全球基金的基金经理王健、王帅看来,波动除了带来估值风险,也带来了相应的配置机会,并且当下债市中也不乏利好因素。

王健在流动性管理以及短期市场判断方面经验颇为丰富,而王帅在久期判断、市场择时方面的经验相对老道。结合投资经验和市场判断,在后续布局方面,两人希望组合久期不会太长,短端先把确定性收益赚到,长端主要靠择时寻找机会。

## 控制组合回撤 创造良好收益

王健具备管理近千亿元货币市场型基金的经验,在流动性管理以及短期市场判断方面经验颇为丰富,短期运用杠杆、择券以及控制波动都在她的能力圈覆盖范围之内。

谈及自己的投资思路,王健主要关注两个方向:一是风险与收益匹配;二是均衡配置。一方面,为了防止极端事件,结构上会有集中度的把控;另一方面,基于流动性的考量,整体运作会更加均衡稳健,即使是应对市场较大波动时,也会采取均衡调仓。

王帅目前管理着300亿元左右规模的债基,整体的投资管理风格相对偏长期,在久期判断、市场择时方面的经验相对老道。

“比如当市场出现波动或行业存在风险的时候,有些资质较弱的公司可能会出现一定的信用逾期,并且可能会对龙头公司有所影响,那么我们就对这些龙头公司在银行端的负债情况进行持续跟踪。”王帅举例道。

在未来的合管中,两人将主要围绕产品的中性久期进行操作:如果当下的市场收益率比较安全,长端有贡献收益的机会,他们会提高久期偏长资产的配比,把握中长期的确定性机会;如果收益率曲线比较平坦,他们会把安全放在首位,逐步调降组合久期。

在控制组合波动上,王健的表现更加主动;



王健

在久期判断上,王帅将提供建设性的意见。通过发挥各自的优势,两人希望在控制住组合回撤的同时,创造出相对不错的收益回报。

## 共同实现精细化管理

在不做明显信用下沉的前提下,为了获取超额投资收益,王健和王帅计划将管理重心放在精细化管理上。

“我们会根据市场情况进行交易上的判断,日频、周频、月频都会有量化跟踪,然后及时反馈和讨论哪些期限和品种当前具备配置价值。”王帅表示。



王帅

王健补充称,一方面,他们会密切关注资金价格变化,把能赚到的确定性收益尽可能赚到;另一方面,公司的要求就是把中长期业绩做好、对持有人负责,所以他们会专心管好产品,不在其他方面浪费精力。

除此之外,精细化管理同样离不开公司团队在研究、风控、交易等多个维度的大力支持。

王健表示:“首先在研究支持方面,信用研究会定期对发债主体定期更新评级并筛选标的入库,并且对已入库尤其是有持仓的行业和主体进行高频跟踪。同时,我们也会就尚未入

库但可能存在机会的标的进行公开探讨。”并且,兴证全球基金在行业、产业、公司研究方面具备非常强的实力,通过和股票研究员的交流,王健直言,这也会给自己提供新的专业知识和投资视角。

在此基础上,王健表示,风控团队会从合规角度对市场、发债主体以及组合配置进行跟踪,提供专业的投资建议;作为固收投资的重要一环,交易团队不管是在资金还是现券方面,都具备综合性的交易经验和执行能力,能够帮助基金经理实现投资策略。

## 债券仍具备配置价值

进入四季度,市场表现出一定的季节效应。在王健看来,由于债市近期已经出现了一波调整,风险得到部分释放,虽然年底很可能会有波动,但预计并不会出现太大的风浪。

王健分析,近期稳增长政策出台,利率债供给增加,美联储再加息,短期内可能会给债市带来一定扰动。这样的波动虽然看似是估值风险,但同时也是布局的机会。

王帅补充道,目前债市也不乏利好因素,比如银行存款利率大幅下调、储蓄国债大幅降息等。债市调整之后,半年内非常安全的债券收益可能也会达到不错的水平。而且相比其他类型资产,王健认为,目前短端债券收益率已小幅高于政策利率,具备一定的吸引力和配置价值。

据悉,拟由王健、王帅担纲的兴证全球恒盛90天持有债券型基金已于10月19日起正式发售。

谈及后续的管理思路,王帅介绍,组合配置上将以信用债为主,目前银行信贷价格整体维持在较低水平,所以组合整体久期不会特别长。王健亦表示,在短端操作上,会把能够赚到的确定性收益先赚到,长端操作更多还是要靠后续的择时。

此外,在产业方向上,王帅相对看好医药、老龄化相关行业、服务业等板块,同时也在积极关注中高端制造业中龙头企业的表现。

太平基金刘翀:

# 立足资产配置 构建长期稳健投资组合

□本报记者 魏昭宇

自2017年首批FOF产品诞生以来,FOF已经走过了六个春秋。而作为市场上的“专业基金买手”,FOF基金经理们也在积极探索、不断实践,用自己在资产管理市场中亲身经历,向市场传递出更多关于资产管理行业的思考与见解。

近期,太平基金首席资产配置官、太平福安稳健养老一年持有混合(FOF)拟任基金经理刘翀接受了中国证券报记者的采访。刘翀表示,FOF作为近年来国内新兴的一种标准化公募产品,正在受到投资者的广泛关注,未来随着越来越多基金公司走出自己的差异化道路,以及被动化ETF等投资工具的广泛运用,市场将会涌现出更多风格鲜明、打法成熟、稳健优质的FOF产品。

## 自上而下 从大类资产配置视角出发

在刘翀看来,作为一位FOF基金经理,用宏观的眼光自上而下进行大类资产配置是首要任务。“我们首先要弄清楚,在产品的整个框架体系里,不同类型的资产需要如何配置,每类资产的阶段性占比是多少,确定好这个大方向后,我们才能考虑基金产品的不同特点,分析哪些基金的特征能够满足资产配置的需求。”

但大类资产的配置并非易事,在刘翀看来,做好这件事可以从以下几个环节着手:首先,通过宏观多因子模型对未来权益市场形成一定预判,根据其输出的信号判断是否需要增加权益

仓位。其次,根据ERP(股权风险溢价或股债性价比)指标从宏观层面判断股票和债券相对估值的大体位置,分析哪一类资产的安全边际更高,配置性价比更突出。最后,通过参考国际货币指数、外汇等反映海外市场动态变化的重要变量,综合分析国内市场的资产配置方向。

在中观维度方面,刘翀表示,会结合国内一系列产业政策的出台,找寻符合时代发展需求、具备较高成长性的行业。

## 超额收益来源丰富 巧用非常规资产品种

在与刘翀的交谈中,记者发现,刘翀对基金类资产以外的其他类投资品种也有不少投资心得。“我比较推崇在底部买一些可转债资产,因为它具有‘上涨无限、下跌有底’的特点,我们可以通过压力测试,大体推测出可转债买入后的最大跌幅,将整个组合的回撤幅度控制在一定范围内。”通联数据研显示,刘翀曾在管理华宝稳健养老(FOF)期间,在2019年二季度、三季度等多个时间段均购买过可转债资产。

此外,刘翀表示,除了几类比较常见的基金品种,自己还会捕捉一些相对小众的基金品种以更好地弥补风险收益的不对称性,比如量化对冲类基金、“固收+”基金。“其实在不同阶段,都会出现一些受到政策制度支持的基金品种,这些基金也会成为我们优先考虑的品种。”刘翀还表示,自己也会考虑配置一些黄金、原油等商品基金。

刘翀之所以能够对不同大类资产有着较为深刻的了解,与他丰富的投研经历不无关



刘翀

系。2008年,刘翀加入光大证券,担任投资经理,负责自营类固收业务;2014年,刘翀加入太平资产,担任投资经理、高级投资经理;2018年,刘翀加入华宝基金并担任养老金部副总经理,担纲华宝稳健养老(FOF);2021年,刘翀加入淡马锡旗下富敦投资管理(上海)有限公司

担任固定收益部及多元资产部总监,在刘翀看来,这段外资机构的投研经历使得自己对多元资产配置、人工智能投资等领域有了更加深刻的理解。

## 定量与定性相结合 严控回撤风险

谈到目前正在发行的太平福安稳健养老一年持有混合(FOF),刘翀表示,将立足绝对收益思路,通过定量与定性相结合的方式,严格把控回撤,突出产品的“稳健”特性。

谈到选择基金产品的基本思路,对于固收类基金,刘翀表示,自己非常注重其3年以上业绩的风险和收益特征。对于权益类基金,刘翀表示,自己更偏爱均衡型产品。“目前公募市场上的基金已经超过1万只,因此我们需要借助定量的研究方法对基金进行初筛,之后再运用定性的方法对产品进行综合分析。”刘翀表示,“上至基金公司的整体投研生态、激励机制,下至基金经理本人的逻辑思维能力和性格特征等,都是我们在选择基金时需要去考虑的因素。”

“我们的新产品中带有‘稳健’两个字,而且这是一款养老目标基金,这对产品净值的稳定性提出了较高的要求。”刘翀说道。谈到对产品回撤的把控,他认为,首先,需要通过权益资产配置比例来大体控制产品的整体波动率;其次,需要对不同资产实现分散化管理,比如,可以抓住黄金、原油等商品资产在不同阶段的配置机遇,丰富整体资产配置结构,从而达到熨平权益市场短期震荡波动的目标。