

方正富邦基金汤戈：

深耕价值发现 做“胸有成竹”的投资

□本报记者 王宇露 见习记者 王诗涵



汤戈,清华大学工学学士、工学硕士。22年从业经验,16年投资经验。历任国泰君安证券公司企业融资部、大企业战略合作部项目经理,国信证券投资研究总部行业研究员,华西证券投资研究总部高级研究员,英大泰和人寿投资管理有限公司权益投资处处长、总经理助理、副总经理,英大保险资管首席策略师兼组合管理部总经理,泛海股权投资助理总裁兼证券投资部总经理,泛海投资集团助理总裁兼民丰资本公司副总经理,英大基金权益投资总监、权益投资部总经理兼证券投资部总经理,泛海投资集团助理总裁兼民丰资本公司副总经理,英大基金权益投资官、拟任基金经理。2023年4月加入方正富邦基金,目前在公司担任首席权益投资官、拟任基金经理。

价值判断正确 定力才有意义

2022年中报,英大国企改革主题基金前十大重仓股是清一色的能源股,汤戈也因此被认为是押注赛道的赛道型选手,但汤戈对此坦然表示,他是一位切切实实“自下而上”的选股选手,一切能看到的都只是选择的结果。

以“自下而上”的策略主线为遵循,最终的目标在于为投资者构建一个全市场风格的、风险收益比合适且可以长期战胜市场平均收益水平的投资组合。汤戈介绍,在规范化的投研工作下,其团队主要通过三大关键环节构建投资组合:一是价值发现的环节,以判断行业 and 公司的价值为核心目标;二是相信万物皆周期的均值回归,研究估值和行业转折时所处的位置,从而控制投资品种的性价比,有助于选出位于行业周期底部的优质公司;三是品种比较,通过相同标准去比较潜在品种,从而形成一个全市场的组合。

“对价值的判断正确时,投资定力才有意义。”他强调,最根本的仍然还是要对行业、公司的价值有着深度判断,如果整体资金环境有变化,再结合估值给出判断。“投资定力的基本前提就是对投资价值有相对

正确的判断,这时候即便是资金撤出、股价下跌,反而给出了更好的投资时点。如果对公司价值有很好的判断,这个定力一定是有回报的。”他说道。

另外,正确的价值判断也是汤戈控制回撤的主要方式。他表示,“仓位是控制终极风险的方法,但频繁地调整仓位,组合的收益和损失相近,不会获得超额收益。深入研究精选优秀个股,选出好的投资标的,既可以保持组合收益,又能控制回撤。”

从其持仓和交易来看,汤戈对周期有着深刻的理解,他相信“万物皆周期”的规律,包括行业周期、公司经营周期和估值的均值回归。正因如此,谈及后市,汤戈表达了较为积极的观点。“挺乐观的,因为便宜。”他笑着说。具体来看,他认为许多餐饮公司、化妆品公司、小家电机器人公司都显示出超预期的利润增长趋势。

整体上,汤戈认为,在可预见的未来,结构性行情仍将占据主导地位。美联储的承压情况是市场当前最大的不确定因素,外资在下半年的流出情况成为扰动市场的重要因素。但与此同时,如果对好品种有强信心,股价下跌不失为一个很好的投资时点。

个人“单打独斗”不可持续

近十年来,主动权益产品规模爆发,规模近10年增长近5倍,尤其是2020年-2021年市场呈结构性行情,消费、医药、新能源有明显贝塔行情;被动指数产品的竞争也逐渐白热化。另外,互金渠道崛起,基金投资者数量明显增多,但在2022年震荡行情下,权益基金业绩分化显著。

汤戈看到了行业迅速扩容的“黄金十年”,看到了头部优势强化的“马太效应”,他坚信,管理人完善投研能力才是长久之计。基于市场的变化和他的思考,他总结出两种扩张权益规模的路径:一是通过长期业绩塑造可以信赖的公司品牌和基金经理个人品牌;二是通过先发优势在被动指数基金、ETF基金和主题基金方面占据好的赛道。汤戈最认可也在努力实践的就是第一种。

他表示,尽管近年来被动投资势头强劲,指数基金爆发式发展,但主动管理能力依旧是立足之本。目前国内市场还是以主动型产品为主,在产品供给明显增加的情况下,主动投资管理能力的的重要性将得到极大凸显。以长期业绩表现来彰显专业投资和研究价值,切实改善“基金赚钱,基民不赚钱”的现象,将是基金公司未来发展的目标。另外,一定要弱化“明星效应”,提升投资者体验才是使命。只有让投资者有更好的投资体验,降低投资者对“明星基金”的追逐效应,才能更有利于基金行业长期高质量发展。

“个人的‘单打独斗’不可持续,团队才是立足之本。”汤戈十分强调团队的重要性,“体系是稳定的,目标是一致的,工作再进行重复,在这种重复性的积累下,投研体系、团队将不断升级。”

近年来,方正富邦基金在公司总裁李长桥的带领下,搭建“多投资风格谱系,兼容并包”的投研体系,不断引进投研人才,为投资业绩的稳健增长提供了有力支撑。海通证券数据显示,截至2023年6月30日,方正富邦基金权益类产品近三年获得了24.36%的绝对收益,在全市场138家公募基金公司中排名第39位。

方正富邦基金在权益投资上的战略布局或许可以追溯到更早时候,2020年6月前新华基金老将崔建波加盟,担任公司副总裁、首席投资官,其投资风格专注基本面,也被称为深度价值型选手。2021年9月,方正富邦基金外部引进原长盛基金研究部总监、基金经理乔培涛,目前任职公司权益投资部副总经理,乔培涛深耕泛制造、科技领域,是均衡投资型选手代表之一。此外,公司自主培养了赛道投资风格基金经理吴昊,其管理的方正富邦科技创新聚焦新能源等泛科技领域。

汤戈加盟后担任方正富邦基金的首席权益投资官,将继续丰富公司的“多投资风格谱系”。重回风起云涌,高手辈出的基金江湖,招式稳当、自成一派的汤戈能否续写辉煌?让我们拭目以待。

价值发现 研究驱动

2022年,在令无数英雄竞相折戟的跌宕起伏的市场上,英大国企改革主题基金以高达31.5%的收益率,一举夺得当年开放式主动股票基金冠军。在基金经理汤戈任职的一年半时间里,该基金总回报率高达62.52%(数据来源:Wind)。期间,英大国企改革主题基金完成了多次精准、大胆的调仓举动,例如在2021年第三季度增持电力、能源股,2022年第三季度迎食品饮料入场,第四季度转向TMT股票,行业轮动能力突出。

谈及英大国企改革主题基金的“神话”,汤戈谦虚地说道,“其中是有运气成分的。”他表示,行业轮动并非他的投资风格,更非刻意为之,看似一次次精准调仓的背后,其实是他“自下而上”投资体系的结果使然,是他常年深耕的价值发现理念与市场风格变化结合的产物。

工学背景出身的汤戈,2003年最初在证券公司工作时,积累了对机械、泛金融、大消费等行业广泛的研究经验,随后在英大泰和人寿以及英大保险资管的工作经历,为其创造了甲方观察视角。“通过评价基金公司、产品的优劣势,我在研究过程中思考了很多行业面临的问题和可能改善的方式。”汤戈介绍,而这也为他日后深耕价值发现的理念奠定了基础。2016年,汤戈加盟泛海投资,开启了个人投研体系升级的四年,也助力他形成了自己对于投研体系和团队管理的独立思考。抛下“股基冠军”的光环,2023年4月,汤戈加入方正富邦基金,带着他独有的方法论和投研体系思考,准备续写新的辉煌。

22年的从业经历,最终沉淀为汤戈的八字投研理念,“价值发现,研究驱动”。其中,“价值发现”是底层价值观,意为摒弃博弈、信息差等投资策略,专注行业和公司基本面价值;“研究驱动”则是核心方法论,即投资绩效源于对投资标的的深度研究。

交流中,汤戈多次强调“要做胸有成竹的投资”。“我们跟别人拼的不是信息优势,也不是拼博弈。我们的优势在于对行业 and 公司的理解比别人深,基于行业 and 公司的价值判断去做投资。”汤戈如是说。

汤戈的投研团队强调对“产业链研究”的专注。一方面,通过对某一条产业链的深度研究,找出最有价值的环节及这一环节中具备竞争力的公司;另一方面,构建参照系进行估值比较,从海内外、历史进程、竞争公司等多维度进行横向比较,通过客观的证据和数据提升胜率和赔率。汤戈表示,可重复、可积累的产业链深度研究会不断加深在某一方向上的理解,后续在处理其他交叉印证的品种时,研究效率会大大提高。

他调仓灵活,行业轮动能力突出,却说并非刻意,只是“自下而上”投资策略的产物。他业绩突出,曾斩获2022年“股基冠军”,却说运气使然,切勿追逐明星基金经理。他已有22年从业经历,个人能力拔尖,却说“单打独斗”不可持续,团队才是立足之本。

长达半年的静默期结束,新任方正富邦基金首席权益投资官的汤戈,带着他的研究团队 and 独有的投研方法论,即将开启新的篇章。

谈起价值投资,汤戈滔滔不绝,眼底闪烁着光芒。“价值发现,研究驱动”,他用这八个字概括自己所贯彻的投资理念。经过22年投研经验的沉淀,汤戈对于自己的投研体系更为笃定。他相信,坚持做产业链可重复、可积累的深度研究,在市场变化时更有定力一些,就一定会有所回报。