

建信基金姜华：

# 磨炼FOF锐度 助力养老投资

□本报记者 张凌之

人力资源社会保障部等五部门发布《关于全面实施个人养老金制度的通知》，自12月15日起，个人养老金制度从36个先行试点城市（地区）推开至全国。在建信基金FOF投资负责人姜华看来，个人养老金制度推开至全国有助于分散传统养老金体系面临的压力，也有利于国内资本市场长期健康发展。可以预见的是，公募基金有望在个人养老金发展过程中扮演重要角色，未来可能会纳入更多其他类型的符合条件产品。

“宏观择时，中观择势，微观择优”，姜华用12个字高度浓缩了“有锐度的建信FOF”。“建信基金FOF团队会在这三大方向上不断耕耘、深化、提升、突破自我，构建锐度FOF组合，帮助持有人抓住权益市场的结构性机会，力争为投资者创造长期可持续的养老投资回报。”姜华说。



## 公募基金有望扮演重要角色

在姜华看来，个人养老金制度推开至全国，回应了目前中国人口结构日益严峻的现实问题。鼓励居民为未来留存更多养老资金，并支持更加多样化的投资。

“个人养老金制度推开至全国也有助于深化国内资本市场的改革。”姜华表示，个人养老金入市为资本市场提供相对稳定的长期资金，有助于改变市场资金结构，提高资本市场服务实体经济的质量。个人养老金投资鼓励长期持有、长期投资和长期考核，随着规模的逐步扩大，长期投资视角或逐步占据上风，有利于资本市场长期健康发展。

此外，对于首批85只权益类指数基金纳入个人养老金投资产品目录。姜华认为，指数基金

作为一种相对成本较低、清晰透明、工具化的产品，比较适合长期养老投资的需求。本次首批扩容后纳入的85只指数基金Y份额覆盖了沪深300、中证A500、创业板指、科创板指、上证50、中证红利等常见指数，对满足投资者多样化的投资需求而言，已初具规模。

“在个人养老金产品目录中，公募基金产品覆盖的风险收益特征频谱相对更加宽泛，目标风险策略覆盖了保守、稳健、平衡、进取等风险定位，目标日期策略覆盖了2030-2060不同年份的目标退休日期，指数基金可以提供工具化产品，有望在未来个人养老金发展过程中扮演重要角色。”姜华表示，可以预见的是，未来还将有更多符合投资者需求的指数类基金，以及更多其他类型符合条件的产品被纳入个人养老金产品目录，为投资者提供多元化的选择。

## 打造有锐度的FOF

除了新纳入的指数基金外，FOF产品作为最早纳入个人养老金产品的基金类型，也为个人养老金的发展打下了坚实基础。

据姜华介绍，建信基金早在2015年便开始组建FOF投资团队，多年来始终将“有锐度的建信FOF”作为长期发展目标，目前已形成“宏观择时、中观择势、微观择优”的多层次投资方法论。

“目前市场上中低风险FOF产品有很多，要想在其中脱颖而出，有客户认可度，一定要做到有锐度。”姜华表示。

如何做出锐度，“要不断挑战自我、突破自我”。姜华说，“既要比其他FOF基金经理勤奋，尽可能更多地看到市场机会，又要不断突破自

己的能力圈。”

在姜华看来，FOF产品的锐度更多体现在提高对各类资产和策略的收益风险评估能力，并随着预期夏普比率变化而不断调整组合，确保组合在风险偏好约束下尽可能优先去配置高夏普比率的资产和策略，以多资产、多策略为中心不断迭代投资实战能力。

从2022年开始，建信基金FOF投资团队的投资方法开始迅速迭代。提升中观行业配置能力成为迭代的主线。在姜华看来，未来在FOF的投资管理中，中观行业配置是一个不可或缺的能力。建信基金FOF团队进行了内部分工，责任落实到人，每人结合自己的专业优势关注一个大的行业板块，在这一领域进行深入挖掘。

此外，建信基金成立与FOF团队并列的量化投资研究团队，为FOF团队提供研究支持；同时FOF团队横向与公司的权益投资部、研究部、固收部、多元资产投资部建立了沟通机制。充分利用和共享公司的投研资源，从而深化对中观行业配置的理解，不断提升中观配置能力。

## 优秀业绩助力个人养老投资

作为养老目标基金的管理者，投研实力是公募基金的核心竞争力，也是公募养老产品能够做大做强关键因素。在姜华看来，只有不断提升投研能力，做出长期稳健的优秀业绩，才能在广阔的个人养老金市场占据一席之地。

建信基金是业内较早布局养老FOF的公募管理人之一，目前旗下养老投资产品已涵盖养老目标风险FOF和养老目标日期FOF，力争为投资者创造长期可持续的养老投资回报。

从历史业绩表现看，基金定期报告显示，截至三季度末，建信优享进取养老目标五年持有期混合发起（FOF）A最近12个月收益率7.68%，同期业绩比较基准收益率6.13%，超额收益显著。根据银河证券数据，截至11月末，建信优享进取养老目标五年持有期（FOF）A最近12个月收益率同类排名2/14，在震荡市中收获了不错的业绩表现。

投资无止境，在市场震荡起伏的情况下，长期盈利是一件很难的事情。“建信FOF投资团队一直在努力提高自身投资的能力圈，日复一日，努力做好每一个攻守的投资决策，希望将这些好的投资决策累积为不断增长的收益，不辜负投资者对产品的信任。”姜华说。

银河基金蒋磊：

# 债市有望迎来新的投资机会

□本报记者 王鹤静

近期债市调整引发市场热议，银河基金固定收益部总监助理、基金经理蒋磊在接受中国证券报记者采访时表示，债市如果调整到安全边际相对更高的位置，可能将迎来新的投资机会。另外，高收益率资产的稀缺程度未来仍将提升。

蒋磊拥有18年证券从业经历，8年公募基金管理经验，曾先后在星展银行（中国）有限公司、中宏人寿保险有限公司工作，2016年4月加入银河基金管理有限公司。

## 高收益率资产仍有稀缺性

蒋磊分析，一方面，政策预期已明确转向，物价保持稳定将成为接下来的核心政策目标之一；另一方面，近期市场进入政策真空时间窗口，或将给债市带来影响。

“强美元的环境下，外部制约或不利于国内的货币宽松环境。与此同时，出口可能承压，国内可能出台强有力的内需刺激政策，而货币宽松依然是最直接见效的举措。”在蒋磊看来，债



市如果调整到安全边际相对更高的位置，那么将迎来新的投资机会。

近年来，债券收益率持续下行。Wind数据

显示，2015年至2019年，10年期国债收益率的中枢位置在3.3%左右；2020年至2024年12月27日，10年期国债收益率中枢则下降至2.5%左右。截至12月27日，2024年的10年期国债收益率平均水平在2.1%附近徘徊。

随着9月下旬的一轮上涨行情，蒋磊认为股市的估值修复已基本完成，股债风险溢价率基本回到2023年初的位置，未来股市能够持续走强，主要取决于流动性因素和基本面进一步改善。

“政府加大化债政策力度，未来城投债的供给将进一步减少。”蒋磊认为，未来高收益率资产的稀缺程度将进一步受到市场关注。

## 各类风险需要均衡考虑

蒋磊坦言，管理债券型基金时，他秉持的理念始终是规避偏离原有收益特征的行为。在投资决策时，蒋磊判断的核心因素是当前资产的定价是高估或是低估。

如果市场处于强动量趋势且明显高估的状态，蒋磊明确排斥提高风险暴露的策略：“负债端波动较大的情况下，久期风险、信用风险、负

债端风险等都有可能带来流动性问题，所以各类风险需要均衡考虑，不能为了提高收益在单一风险因子上进行极致暴露。”

在市场化债、去杠杆的过程中，蒋磊注意到，地方政府支持意愿更强以及信用利差仍处于较高水平的部分城投债品种可能仍有值得挖掘的投资潜力。

对于明年的资产价格，蒋磊预测，从基本面来看，宏观政策及经济稳增长目标已明确，要关注权益市场的表现以及对债市的影响。2024年资金面中性偏紧，明年需要关注资金面情况是否得到进一步改善。

此外，2024年上半年限制“手工补息”导致的存款增速下降情况加剧。Wind数据显示，2024年6月末企业存款同比下降1.28%。蒋磊预计，随着限制“手工补息”的政策效应逐渐消退，或有利于整体银行间市场流动性平衡。

蒋磊表示，利率债或率先受益于“货币政策先行”带来的宽松流动性环境。信用债仍然受到监管政策收紧、机构行为等扰动因素的影响，未来需要密切关注权益市场风险偏好水平、信用利差历史分位水平等关键因子的变动情况。