

富国基金王登元、王树君：

从中低波FOF起步 夯实多资产配置基石

□本报记者 王鹤静

低利率时代下，富国基金FOF团队紧抓多资产配置的发展窗口，从稳健资金追求的中低波动FOF产品开始做起，苦练回撤控制、风险预算、定量定性跟踪、寻找低相关性资产等投资基本功，稳扎稳打、持续深耕，在市场风格极致切换下，提供来自富国基金的一站式稳健投资解决方案。

日前，富国基金多元资产投资部总经理、高级FOF基金经理王登元以及富国基金多元资产投资部FOF基金经理王树君接受了中国证券报记者的专访，对于富国基金FOF团队近年在产品布局、团队构建、投资流程等方面的阶段性成果，进行了充分的交流和分享。

王登元表示，对于中低波动FOF产品而言，控制回撤在某种程度上要比获取收益更加重要，稳健资金客户不会为单一阿尔法的大幅波动买单，而更加追求绝对收益体验。因此，FOF投资更应该锚定胜率，而非赔率。一方面，在严格的风险预算控制下，通过多资产配置分散风险收益来源、降低波动；另一方面，发挥公司内部产品线齐全的优势，为投资者提供费率优惠的实打实保障。



王登元，曾任兴业全球基金管理有限公司研究员，兴业证券股份有限公司投资经理。2016年10月加入富国基金管理有限公司，现任富国基金多元资产投资部总经理、高级FOF基金经理。



王树君，曾任中信证券股份有限公司资产管理业务高级经理，华泰证券股份有限公司金融产品研究员，太平洋资产管理有限责任公司投资经理。2025年12月加入富国基金管理有限公司，现任富国基金多元资产投资部FOF基金经理。

重塑FOF产品线

2018年发行首只FOF产品以来，富国基金旗下已拥有25只FOF产品，总管理规模突破300亿元，定位偏中低波动的偏债混合型FOF成为近年来富国基金FOF团队的发力重点。

之所以选择从稳定性高、波动低的策略重塑FOF产品线，这背后不仅有富国基金FOF团队对于客户需求的深入了解，更是基于自身资源禀赋的综合考量。

“FOF产品提供的是一种投资解决方案，核心就在于了解客户到底需要什么。低利率时代下，低波动产品需求激增，而多资产策略通过分散风险收益来源，提供了有效的投资解决方案。FOF要

想更多承接原来的银行理财客户资金，就需要延续这种相对偏低波动的风险收益特征，便于投资者逐步适应。”在王登元看来，现阶段给客户提供的安心、能拿得住的持有体验变得至关重要。“某种程度上，在投资端，控制回撤的优先级可能要高于获取收益，客户更加注重绝对收益体验。”

除外部环境因素外，富国基金在FOF产品层面也有着业内领先优势。由于FOF产品涉及双重收费，尤其对于低波动、低收益的FOF产品而言，控制费率就变得尤为重要。富国基金作为业内头部机构，旗下公募基金产品线齐全、品类丰富，FOF产品可以通过配置内部基金，避免二

次收费，这带来了极大的投资便利。

无论是久期择时、信用择时还是风格轮动等策略，在王登元眼中，都不如实打实把费率降下来更加直接，这是为客户创造价值最有效的方法：“其实市场上大部分投资者对于费用都是不敏感的，不会花时间研究这个事情，我们作为FOF基金管理人，一定要把控制费率做好。”

富国基金FOF团队成员从业经历十分丰富，并且大多是偏绝对收益风格，对于追求低波动的投资研究颇有心得。比如，王登元、王树君此前分别有券商自营、保险资管的从业背景，非常注重对于风险管理的把控，相比赔率更加重

视胜率，通过明确的风险预算约束，严格控制风险敞口和产品回撤。

“FOF团队成员的投资视角非常多元，从赔率、胜率、定量、定性等多种角度交叉验证，能够形成一定的互补，比如量化的视角可以通过回测让团队更加深刻地理解市场和投资策略，即便发生调整也能很快找到原因和修复方向。并且，富国基金在各类资产上的研究成果是内部共享的，这为多资产策略的执行提供了非常有力的投研支持。FOF基金经理以产品的风险收益特征为前提，带着风险预算去做投资上的主观判断。”王登元表示。

打造体系化投研全流程

富国基金FOF团队将投资流程拆解为三个部分，依次为基准制定、资产研究、基金研究。

基准制定部分，团队会根据客户的风险收益特征，优先进行大类资产配置研究，设置出符合客户风险偏好的资产配置比例；接下来是资产研究，即按照基准研究底层资产，决定短期各类资产的配置调整；最后是传统的基金研究，一方面借助团队自研的IT系统，以量化手段筛选产品、搭建组合、控制风险、评估绩效等，另一方面也有

传统的基金经理调研等定性判断形成补充。

围绕多资产配置，富国基金建立起专门的团队和方法论，把配置研究、基金筛选、组合落地拆成相互衔接又彼此制衡的流程。

对FOF投研而言，在王树君看来，体系化往往比个人英雄主义更重要，因为它决定了策略能否复制、能否稳定迭代，“富国基金FOF团队的特点是，既有平台内部长期沉淀的资源，也持续吸纳外部的成熟人才，形成了比较开放的研

究文化。做好FOF管理，开放很重要，因为我们不能只看自己熟悉的那一套，而是要持续比较、持续学习、持续更新配置框架。”

在当前复杂多变的市场环境下，除资产配置外，对于FOF投资而言，动态调整所起到的作用越来越大。王树君认为，动态调整的关键不是频繁交易，而是围绕几个核心变量做有纪律的偏离管理：一是看宏观环境和资产性价比；二是看组合内部的风险贡献，而不是只看名义仓位；

三是看市场的运行节奏。

“在波动放大、叙事迅速变化的环境下，我不会为了抢一小段弹性就贸然大幅加仓，而更倾向于分步调整、逐渐确认。尤其低风险产品对回撤更敏感，很多时候控制节奏比押对方向更重要。”王树君表示，FOF的优势不在于押中单一品种，而在于通过合适的基金、合适的权重和合适的节奏，把组合做成一个经得起不同市场环境考验的整体。

寻找相互“垂直”的阿尔法

从底层产品研究到投资组合管理，王树君深切感受到，最重要的迭代是要把握住组合的贝塔，清楚产品暴露在哪些行业、风格甚至具体标的，并且掌握预期兑现以及潜在的风险损失，跟随市场进行动态调整。

特别是近两年市场风格较为极致，在管理投资组合的过程中，王树君坦言，择时正在发挥越来越重要的作用：“涨的时候多涨、跌的时候少跌，是难以兼顾的。对于追求低波动的FOF产品而言，择时首要的任务是减少回撤，特别是规避一些过于泡沫的阶段，虽然可能会损失一些阶段性收益，但同时也能减少给组合带来的永久性损失。市场大部分时间只贡献波动、不贡献

收益，要想降低波动，FOF应该更多追求胜率，而非赔率。”

富国基金FOF团队一直在致力于发掘FOF独特的多资产投资优势，即寻找互相“垂直”的阿尔法，比如除传统股债资产外的商品、QDII、REITs等，将低相关性的优质资产打包，以达到降低组合波动的效果。这正是王登元眼中FOF区别于其他类型公募产品的差异化亮点。

不过，近期市场的赚钱效应愈发聚焦在AI相关的科技板块，这给采取多资产策略的FOF产品管理带来了不小的困难。

“现在很难找到其他表现较好的产品或策

略做分散配置，比如黄金今年就出现了不小的回撤。如果为了追求收益而重仓科技板块，组合的风险暴露度就会提升，这违背了低相关性、分散配置的初心。所以，我们只能尽量挖掘除AI板块外的其他优质资产或策略做分散配置，比如能源、高端制造、出海等，同时控制好组合的风险仓位。”王登元表示。

当观察到大类资产之间的相关性迅速提升，王树君提示，这时已经不再符合分散配置、降低波动的条件，可能要及时降低仓位，不能为了多资产配置而多资产配置。

在市场轮动较快的阶段，王树君会把组合划分成核心的配置仓位和交易仓位。配置

仓位要能够扛得住市场的波动，并且争取更好的阿尔法，起到指数增强的效果。交易仓位尽量贡献偏绝对收益的机会，通过交易和挖掘低相关性资产来争取，以降低组合整体的波动。

在A股市场估值中枢不断抬升的过程中，抱团的形成与瓦解这一周期性问题不断扰动着市场的情绪。

作为专业投资者，王树君表示，只能尽量短期适度规避抱团行情，做好左侧交易应对，挖掘一些比如像内需等还没有被市场充分定价、具备性价比的方向，风险资产配置方面需要更加分散。