

## Fund

岳海资产方俊:

## 坚守价值投资 风控至上 赢在长跑

◎记者 赵明超 ○编辑 诚文

2015年突如其来的牛市行情,让不少基金经理投身私募,但在此后的阶梯式下跌行情中,他们中的不少人就淹没在跌跌不休的市场上。在这个“剩者为王”的行业中,不仅能生存下来而且还稳步发展壮大,自然受到市场瞩目。

在岳海资产董事长方俊看来,历劫波今犹在,源于对价值投资的坚守、对市场的敬畏之心、对风险的高度防控,以及追求长期回报的投资理念。

## 坚守价值是长期投资制胜之道

2016年2月,在国证证券监管部门担任基金经理三年多的方俊,离职创办了私募基金岳海资产,刚满30岁的他开启了创业之路。

万事开头难,但是凭借在担任基金经理期间良好稳定的业绩表现,方俊成功吸引了多家机构的资金,以及一所知名大学的教育基金。

方俊解释说,历史业绩表现较好源于对价值投资的坚守。在上一轮成长股牛市中,创业板指数暴涨5倍多,不少小市值概念股鸡犬升天,外延式重组备受市场追捧。但在他看来,投资收益的源泉根植于公司的价值增长,除此之外,一切都是无源之水。短期看,市场是投票器,长期则是称重器,坚守价值是长期投资制胜之道。

从2015年年中牛市高点至今,市场经历了三次阶梯式大跌。前所未有的下跌行情让不少私募基金直接爆仓。在最高点来临前两个月就判断市场严重偏离价值的方俊,则逐步提前减仓,躲过了此后的下跌。

在方俊看来,对于A股市场来说,由于散户投资者占比较高,部分机构投资者也不够成熟,市场博弈情绪浓厚,市场波



动性一直很高。只有“锚定价值”主线,认真研究公司的真实价值,在市场大幅波动时才能经得起考验。

去年下半年以来,市场走出分化行情,低估值蓝筹股持续上涨,高估值成长股不断向下调整,尤其是家电、白酒等板块个股走出“漂亮50”行情。在方俊看来,过去一年来的市场走势表明,过去几年来的制度套利模式逐步终结,传统价值投资理念回归市场主流,接下来将是价值投资的“黄金时代”。

## 要保证“能持续玩下去”

在方俊看来,对于追求绝对回报的私募基金来说,对市场风险的防控至关重要。不管市场出现任何情况,都要保证“能持续玩下去”。市场永远不缺少机会,只有生存下来,才能接着谋发展,而生存的首要任务就是防范风险。

方俊介绍说,岳海资产建立了非常严格的风险防范机制,包括资产配置比例、仓位控制、新产品的建仓节奏、如何控制回撤,以及遇到“黑天鹅”时的处理措施等。

对于私募基金行业来说,大多数被动清盘的私募基金产品多与持股太集中有关,单只股票动辄买入两三成仓位,涨起来很快,但下跌同样很快。方俊表示,岳海资产旗下产品单只股票仓位最多只能买入10%,超过5%需要投委会全体讨论通过,以最大程度地分散风险。并且持仓公司所属行业也相对分散,即使个别行业遭遇剧烈调整也可以分散风险。

从建仓节奏看,岳海资产同样有严格规定,只有积累了安全垫以后,才能逐步提高仓位。如果遭遇了“黑天鹅”会快速应对。他说:“如果持仓个股突然大跌,并且偏离了我们的研究范围,第一反应是离场观望,先卖出来再说。永远不要把自己放在危险的位置上,执行纪律很重要。”

在方俊看来,投资的要义是实现长期、稳定、可持续的回报。长期高收益率是无源之水,寻求过高收益往往会导致极端操作。严格执行风险防控,即使一时赚钱不多,但是一步步积累小胜,最后就会变成大胜。

## ■广发基金专栏

广发基金李巍:

## 用绝对收益的心态 做好每一笔投资

投资大师巴菲特有两条投资原则:第一条,保住本金;第二条,请永远记住第一条。随着近两年来市场波动加大,投资者愈发能够领会这两条原则的精髓,追求绝对收益的基金也顺理成章地受到市场的宠爱。

选择追求绝对收益的基金,核心是选择做绝对收益能力强的基金经理。广发基金权益投资一部总经理李巍就是这样一位不管市场上涨或下跌都努力给投资者带来绝对回报的基金经理,他管理的所有首发产品自成立日起6个月内基金净值不低于0.95元。最近5年来,如果发行时认购他管理的基金,投资者的最大亏损不足2%。把投资者的钱当成自己的钱,认真对待每一笔投资,是李巍在追求绝对收益中脱颖而出力量之源。

## 新基金建仓期净值最低0.95元

李巍于2005年踏上证券研究和投资之路,最初是在证券公司自营部任医药、交运行业的研究员及投资经理等职。由于券商自营更强调绝对收益目标,因此,绝对收益的投资思路奠定了李巍投研体系的基础。2010年李巍进入公募基金行业,也将绝对收益的管理风格带入公募基金管理中。

2011年9月20日,广发制造业精选基金成立,李巍开始执掌第一只公募基金。成立后的一年多时间,广发制造业精选的净值基本保持在0.95元上方运行。同期,沪深300和中证500的跌幅分别达到18%和23%。2013年2月后,该基金累计净值持续稳步攀升。截至8月11日收盘,该基金累计净值为2.384元。在此期间,沪深300和中证500的累计涨幅分别为32.72%和76.82%。

随着李巍的投研体系日趋成熟,他做绝对收益的能力也不断精进。2014年7月31日,广发主题领先发行成立,这是李巍掌管的第二只基金。自成立之日起,该基金的净值从未低于1元,但凡在发行时认购该基金的投资者从未发生过亏损。2016年1月,A股出现极端的巨幅震荡行情,李巍管理的第三只新基金广发新兴产业在此期间成立,该基金的历史最低净值也只到过0.983元,即认购的投资者历史最大亏损只有1.7%。

时刻从投资者的利益角度考虑问题,是李巍成为投资者眼中“不亏钱的基金经理”的重要原因。“把投资者的钱当成是自己的钱来看待,做每一笔投资的时候,都要去寻找足够的安全边际。用绝对收益的心态来做好任何一笔投资决策,长时间下来才能收到一个比较好的投资收益。”李巍表示。

基于这种理念,李巍在操作中会更多地考虑买入成本以及安全边际,这种方式在新基金的建仓期显得尤为有效。在新基金建仓过程中,初期李巍通常会采取低仓位建立组合的安全垫,有了安全垫后再转化为以绝对收益为目标的策略。“这种分阶段的投资方式,既能力争满足投资者本金安全的要求,又可以力争满足投资者在本金安全后对收益率的要求。”李巍表示。

## 追求低回撤基础上的超额收益

大多数绝对收益风格基金的特点是追求低回撤、低波动,但基金回报通常也比较低。与此不同的是,李巍管理的主动权益基金在追求绝对收益的同时,也力争为投资者实现丰厚的超额收益。而出色的选股能力,是李巍管理的基金获得更高回报的重要原因。

Wind数据显示,截至8月11日,李巍管理的广发制造业精选累计投资回报为138.4%,在334只偏股型基金中排名第34位,年化收益率为15.89%;广发主题领先累计回报66.9%,年化收益率18.38%;广发新兴产业诞生于2016年1月市场大跌时期,自成立以来的累计回报为17.5%,在当月成立的20余只灵活配置型基金中排名第4。

在专业人士看来,正是经历了牛熊转换的磨练,在积累了丰富的投资管理经验后,李巍执着于发掘个股背后的成长逻辑和真实价值所在,这也成为其灵活操作、善于捕捉市场机会的基础。

在此背景下,由李巍担任基金经理,8月14日开始发行的广发新兴成长(002125)受到市场的关注。资料显示,该基金重点挖掘中国经济发展和结构转型环境下的新兴产业和传统产业升级换代中具备高成长性股票的投资机会,通过前瞻性布局,在控制风险、保持良好流动性的基础上,实现基金资产的长期稳健增值。

“我的投资理念是在符合科技发展大潮流和社会发展趋势的行业中,挖掘出未来能在行业竞争中胜出的优质公司。”李巍介绍,广发新兴产业的投资范围并不局限于新兴产业,而是挑选成长性比较好的行业和公司。

## ■华商基金专栏

## 进可攻退可守 华商基金固收产品强悍业绩背后的秘密

华商基金专注于主动管理投资领域,在权益投资取得令人瞩目成绩的同时,近年来固收类债券基金表现更是可圈可点。

海通数据显示,截至2016年12月30日,华商基金固收类产品近两年平均净值增长率达到28.30%,行业排名1/80;近五年净值增长率为61.30%,行业排名9/57。而今年以来表现更为抢眼,以华商基金张永志管理的华商稳健双利A、华商稳定增利A为例,截至8月4日,今年以来净值增长率分别高达9.14%与8.37%。晨星公开数据显示,截至7月31日,今年以来华商稳健双利A、华商稳定增利A、华商稳健双利债券B、华商稳定增利债券C在374只可比激进债券型基金中,业绩排名分别位列第4到第7名,在10强中占据了4席。

华商基金总经理助理兼投资总监梁伟泓,近期在首届济安五星基金“群星汇”暨颁奖典礼上表示,华商基金固收实力确实是近几年逐步发展起来的,除了受益于公募基金自身优势以外,还主要得益于公司坚持“进可攻、退可守”的战略,以及充分发挥自身优势建立起来的信用研究体系。

## 制胜策略:进可攻退可守

正如中国证券投资基金业协会会长

洪磊所说,公募基金本身具有监管严、资产透明等特点,这是其他各类资产所不具备的一个优势。所以,在未来金融市场发展过程中,公募基金固收类产品将会有非常广阔的发展前景,特别是在FOF成立以后,很多公司都给予了特别的关注,债基或许将成为最受益的品种之一。

当被问及华商基金旗下债券基金取得如此耀眼成绩的原因时,梁伟泓介绍到,目前华商基金旗下固收类产品接近90%都来自于二级债基,因此华商一直坚持“进可攻、退可守”的战略,以追求绝对收益为主。当权益市场行情较好时,加大权益投资;当权益市场行情低迷时,适时调整防范风险。并且,在大类资产配置以及仓位选择方面,华商基金在宏观研究的基础上,进行自上而下的行业配置。同时每年对权益市场、债券市场的性价比进行梳理判断,从而控制仓位,选择投资行业,判断市场风险点,控制回撤,并在每月每季度根据市场情况及热点而进行调整。在此战略指导下,即使A股几度大跌,华商基金旗下债基相对而言还是取得了较为满意的正收益。

## 构建有自身特色的信用评级体系

值得一提的是,华商基金在信用研究这部分做得也颇有特色,所投资的债

券基本上以上市公司发行的债券为主。梁伟泓解释称,这是由于华商基金对上市公司的工作做得好,除了将核心研究集中在上市公司各项信息披露外,还要求固收信用研究员以及股票行业研究员从不同的角度来研究上市公司,最后将各方面结合起来,得到最终的信用评级。所以,公司所投资的债券95%以上都是上市公司发行的品种,这也是华商基金充分发挥投研能力,相对具有优势的一个地方。

华商基金成立于2005年,经过近12年的发展壮大,目前已拥有一支专业高效的投研团队,汇聚了一批高素质、经验丰富的投资高手,构建了由领军人物、中坚力量和后起之秀构成的投研“金字塔”梯队,成为市场公认的业绩优秀的基金公司之一。旗下固定收益类产品厚积薄发,在同业当中表现不俗。2017年5月,华商收益增强、华商信用增强两只债券基金分别获得证券时报颁发的“五年持续回报普通债券型明星基金奖”、“2016年度普通债券型明星基金奖”。8月,华商基金又一举摘得济安金信颁布的“二级债基金管理奖”,投研实力受到了业内广泛肯定。华商基金未来将会为更多的投资者创造财富。