

永赢基金“双子星” 合力构筑低波动“固收+”新标杆

杨凡颖,厦门大学金融工程硕士,12年信用债投研经验,5年基金管理经验。曾任鹏华基金固定收益部高级研究员、基金经理助理、社保投资助理;兴银基金固定策略分析部总经理兼基金经理,现任永赢基金固定收益投资部副总监兼基金经理。擅长信用债投资,自上而下积极捕捉行业、品种和个券的投资机会,信用风险控制能力强劲。

曾琬云,清华大学金融硕士,6年从业经验,1.5年基金管理经验。曾任广发证券固定收益部交易员,现任永赢基金固定收益投资部基金经理。投资风格稳健进取,不以市场短期涨跌为投资依据,擅长把握大行情,仓位调整和回撤控制能力强。

双基金经理管理的固收+产品如何实现“1+1>2”的效果?永赢华嘉信用债堪称是管理的范本。

杨凡颖、曾琬云,永赢基金深耕债券领域多年的两位女将,作为信用债和可转债领域的高手,凭借着信任和默契,合力将永赢华嘉信用债打造成了一只近1年年化收益7.23%、排名同类6/1130的绩优固收+产品,更为可贵的是,这只产品成立以来经历的5个完整季度均实现正收益,而最大回撤仅-0.94%,同类最大回撤平均-2.13%,真正帮助投资者有效熨平市场波动,带来舒适的投资体验。(截至2022/10/31,数据来源银河证券,同类指长期纯债债券型基金(A类);截至2022/10/31,数据来源Wind,5个完整季度指2021Q3-2022Q3,同类指混合债券型一级基金。)

她们是怎么做到的?出色业绩的背后又隐藏着怎样的投资秘籍呢?

好搭档 更默契

作为双基金经理产品,“无间”的协作非常重要。

“我们俩的工位正好背对背,组合怎么配置、要不要调整,防守多一点还是进攻多一点,哪类资产多一点,我们随时扭头交流。”对于和曾琬云之间的合作,杨凡颖用了“非常默契和紧密”来形容。

杨凡颖介绍,当判断信用债和转债市场行情都向好时,因为转债弹性比较大,她此时会毫不吝啬地把信用债仓位腾挪给转债,去做收益的增强和加固;曾琬云也告诉记者,每当年初、季度或半年度这类较关键的时点,她们都会进行资产配置讨论,而在市场波动较大时也会随时在工位上交流情况。

经过了互相的试探和磨合,如今两人在合作上愈加默契,无论是流动性支持还是仓位调整等,“合作这么久,确实是一个非常丝滑的感觉。”杨凡颖笑言。

控回撤 加收益

默契的配合,使得杨凡颖和曾琬云总能在投资策略选择和市场风格操作中达成一致性意见,更好发挥各自专长,进而有效控制回撤,最终取得超越市场及同类的业绩表现。

在信用债投资中,杨凡颖始终本着严控信用风险的原则,不采取过度下沉信用资质、只重视票息收入而承担过多本金风险的投资方式,相较于挖掘静态,更偏好通过交易等其他策略增厚组合收益。策略上,重点聚焦于自上而下的久期摆布、组合的结构调整以及个券的高频交易。

把控转债投资风险上,曾琬云主要强调了三个方面,一是不要以过低的价格卖出,二是不要以过高的估值买入,三是不要重仓参与不熟悉的领域,特别是要避开存在价值陷阱的标的。曾琬云在转债的配置上更加偏左侧,擅长寻找市场阶段性的转债个券定价错误,甚至是权益市场还没有挖掘到的投资机会,进行左侧布局。

在产品管理的目标导向上,两人也是从持有人体验出发,曾琬云表示,希望将华嘉的固收+定义为

“加收益”,配置转债资产目的是为了实现绝对收益,以“加收益”为目标,会让自己更愿意去等待。“信用债+转债”的新型“固收+”策略设置,不仅让华嘉有别于市场上传统的“+股票”的固收+产品,也使得永赢华嘉信用债“绝对收益”的定位更为突出。

精分工 广覆盖

业绩的取得从来不会是一个人的单打独斗,杨凡颖和曾琬云的背后还有永赢基金研究团队的鼎力支持。

“2018年之前转债更偏向于贝塔的特性,因为供给量偏少,市场的关注度没有现在高;但2018年之后,转债出现井喷,规模增长非常快。”曾琬云告诉记者,为了更高效挖掘具备阿尔法潜力的转债个券,公司配置多位研究员,覆盖包括新能源、大消费、TMT等在内的各个行业,更好赋能转债投资工作。

除了研究团队的支持,永赢基金内部自研的信用债投研管理系统也很好地为信用债投资保驾护航。据了解,永赢基金花费四年,打造了业内领先的信用债投研管理系统——牵星系统,该系统从舆情监控到估值分析,从分级管理到信用策略,进一步帮助基金经理提升风险防控及信用债价值挖掘能力。

值得一提的是,永赢基金卓越的固收综合实力也获得了业内的认可,近期更是斩获了行业权威大奖——金基金·债券投资回报基金管理公司奖。海通证券显示,截至2022年三季度末,永赢固定收益类基金近一年超额收益率在固收类大型基金公司中排名第1/14,近两年排名第2/14,近五年排名第3/14。

存敬畏 常反思

在杨凡颖和曾琬云的投资生涯中,2018年都是绕不过去的一年。

在这一年里,杨凡颖凭借利率债和高等级信用债获益颇丰,但市场上低等级信用债的爆雷也让她对信用风险有更深刻的认知;而曾琬云在低迷的权益市场里沉下心来充电,从价值投资到技术分析,从道氏理论到波浪理论,重温很多经典理论,在为

下一次的起跳积蓄力量。

采访中,记者注意到,杨凡颖提到“不要为信仰买单”,而曾琬云也谈到“永远不要和市场作对”,其实都隐含着层意思:对市场保持敬畏。

杨凡颖也曾在震荡市时感到纠结,要不要将自己擅长的右侧风格改成左侧交易?现在的她坚信,适合自己的风格才是最好的。尽管右侧交易在震荡市环境下交易效果一般,但好处在于一般不会错过趋势性行情。如果风格来回切换可能适得其反,所以自己更倾向于保持稳定的、成熟的投资风格,扬长避短才是长久制胜之道。

而在2018年的全年熊市中,曾琬云对市场有了更理性的认识。“在一些拥挤的赛道,需要克制住追逐的冲动,转而挖掘一些尚未或刚刚被市场发现的标的,拿到真正能够装进口袋的收益;不要重仓参与没有研究透的行业或标的;市场虽然会出现阶段性错误,但终究会回归理性。”

作为固收+基金,Wind数据显示,永赢华嘉信用债自2021年4月成立以来,过往每个完整季度均获正收益,成立以来年化收益7.48%,这显然离不开永赢基金两位实力女将的共同努力。(数据来源Wind,截至2022/10/31,每个完整季度指2021Q3-2022Q3。)

杨凡颖、曾琬云不时冒出的金句也让人记忆深刻,在此,将她们多年投研工作的积淀与大家一起分享:

- 不要为信仰买单。
- 要去翻石头,寻找合理定价或被市场低估的品种,不要去过度拥挤的地方。
- 永远不要和市场作对,要相信市场终究是会回归理性的,我们要做的是不断地反省。
- 泡沫来的时候你要去享受它,因为你永远不知道泡沫会吹到多大,但是泡沫来的时候你一定要站在离出口最近的地方。

值得注意的是,由杨凡颖、曾琬云两位基金经理联袂打造的永赢华嘉升级款——永赢合嘉一年持有基金即将于12月7日重磅发行!同样采用固收+策略,精选中高等级信用债,力争稳健,弹性权益仓位配置(股票+可转债+可交债仓位10%-30%),力争增厚组合收益。同时合嘉设置一年持有期模式,兼顾投资收益与流动性需求,追求更大正收益概率,力争提升投资体验。