

坚持稳中求进风格 注重持有人体验

——首只券商结算新模式公募基金融银基金成立满一周年献词

尊敬的投资者：

时光荏苒，全市场首只券商结算新模式公募基金——国融融银灵活配置混合型证券投资基金已经成立一年。自2018年6月7日成立至今，国内资本市场经历了较大波动；国融融银作为全市场首只券商结算新模式基金，在公司领导大力支持和资深投资总监带领下，融银基金始终保持竞争力，基金累计净值为1.0763（截止2019年6月28日）。

成立一年来，融银基金坚持稳中求进风格 注重持有人体验，在2018年以较小的回撤抵抗了市场的大幅下跌，在2019年又把握市场机会，取得了绝对收益。

去年以来股市大幅下行，整个基金行业运作困难，融银基金能够维持市场竞争力的核心秘诀在于坚持自己的投资理念：关注基本面，回归投资本质；不追逐热点，以静制动做好资产配置；同时注重风险控制，提升投资者持有体验。

■ 关注基本面，回归投资本质

2019年初以来的市场大幅上涨行情无疑来自于投资者预期的改善和流动性的推动。然而，回过头来看，这样基于估值提升的行情都有其内在的脆弱性，当5月基本面数据不如预期般见底改善时，当央行重提收紧货币总闸门时，特别是当贸易战烽烟再起时，市场毫不犹豫的终止了上涨的脚步，让不少追高的投资者再度被套牢。可见，投资中固然要将目光紧紧盯住每月公布的宏观数据：货币信贷、M1、M2、PMI……，以至于大家都俨然成为了宏观经济学家，但是，这对于提高投资业绩其实并没有太大的作用。

融银基金管理人认为，完全依靠流动性指标做投资所获得的超额收益是十分有限的，真正能给投资者带来不菲收益的还是对投资标的的基本面分析。这些年A股市场上尽管指数徘徊不前，但类似消费类和价值龙头还是给投资者创造了惊人的回报，其背后原因在于企业基本面业绩的持续高增长和竞争优势的不断巩固。因此，管理人将关注的焦点从一时的净值涨跌回归到对个股和行业的基本面分析，相信只有那些能恪守自己的风格理念，业绩表现具有持续性的基金才能赢得投资者的认同。在当前市场调整持续，市场情绪变得风声鹤唳的时候，实际上正是拨

云见日，选择真金白银组合的大好时机。

■ 追逐热点不如以静制动

自今年三月份以来，大多数股票类基金的净值跟随大盘的震荡上下起伏，我们简单的统计就可以发现，三月以来许多基金的净值表现还不如大盘指数。那么，基金公司和基金经理作为一个专业投资者，为什么不能准确把握市场涨跌的脉搏，进行波段操作，从而获得较大的超额收益呢？相信类似的质疑会很快见诸报道。

可事实上，要求基金公司通过短期的波段操作，不断进行仓位调整和投资热点追逐，在大盘上涨前增仓，下跌前减仓，还最好能把握市场反弹的每一个机会，这实在是一种苛求。

融银基金的基金经理田宏伟先生曾经进行的一项研究结果显示，基金通过波段操作进行大幅仓位调整，虽然在一段时间内确实能够战胜市场，但在另一段时间却又输给了市场。从一个较长的时间区间看，基金的波段操作成功概率并不高。某证券公司曾经通过对近四年基金换手率的研究，得出的结论也指出，低换手率的基金大多数时间能够跑赢高换手率的基金。即便在热点轮动的市场环境中，昂贵的交易成本和难以捕捉的市场热点使得高换手率基金的投资业绩落后于低换手率基金。因此，通过高频率的换手来提高收益的方式是不足取的，特别是短期的频繁调整很难取得显著的效果。从经验数据来看，基金的核心投资能力在于选股能力，择时能力只是锦上添花。

这对于我们的基金投资也是重要的启示。在基金投资中，选择具备业绩持续增长能力的投资品种，并且长期持有，以静制动。并结合一定的资产配置策略，于市场明显高估时降低风险资产配置比例，在市场明显低估时，提高风险资产配置，这样的基金投资才能在中长期内获得良好的业绩。

■ 提高投资者的持有体验

作为投资风格定位于绝对收益的公募基金管理人，强化风险管理始终是国融基金管理团队的内在基因，本基金的基金经理田宏伟先生多年来稳中求进的投资风格也充分证明了这一点。这是历经多个牛熊周期考验、在恶劣的生存环境中，管理人逐渐形成的稳定的投资风格。我们相信目前最广大的基金投资者群体，其主流的投资需求（投资体验）就是——控制回撤之下的净值增长。

我们来看看融银基金如何控制回撤。在产品 2018 年 6 月初成立以后的半年

时间里，融银基金产品建仓后不止一次碰到市场暴跌的不利状况，为了避免损失进一步扩大，我们都提前采取措施控制股票仓位，同时优选熊市中的抗跌品种成为我们的主要手段。一定意义上而言，控制风险和追求收益是投资管理过程中的永恒主题，如何平衡好两者的关系反映了管理人能力的高低，融银基金产品也多次在采取风控措施后又及时在市场低位增加了股票仓位，赢得了后续管理的主动权。

但投资过程中也不能一味防御，还要根据个股的价值情况，合理配置权益类股票资产。具有超额收益的股票组合为产品的业绩向上提供了弹性。我们比较偏好估值合理的泛消费核心绩优资产，由于业绩确定性强，这类股票通常在熊市下跌前期的绝大部份时段非常抗跌，但在熊市中后段出现恐慌性杀跌时，出于补跌、短期资金博弈、流动性枯竭等原因，也会出现大幅非理性下跌，这为我们建仓该类资产提供了绝好时机。另一类比较适合熊市持有的股票资产是具有现金牛特征的价值股，这些特征包括分红（股息）率高、估值低、业绩稳健增长，这类股票也是进行中长期资产配置的很好选择。回顾国融融银基金产品成立以来的业绩表现，正是股票资产组合提供了大盘环境向好时的净值增长动力！

总之，正是通过**攻守兼备的资产配置和股票类资产组合**，才能实现**控制回撤之下的净值增长，提高投资者的持有体验**。

结束语：

在市场波动加大，基金行业面临诸多困难，近期发行失败产品较多的环境下，国融融银作为首只券商结算新模式下的基金，为客户留存收益的同时也控制住下行风险，始终将客户的持有体验放到第一位。作为基金公司新锐，在公司全体部门员工协作下，我们有信心将产品做好，做出绝对收益产品的一面旗帜。

市场有风险，投资需谨慎。