



民生加银基金管理有限公司

吴剑飞：率先实现固收团队激励制度

□本报记者 黄丽

近期，民生加银基金管理有限公司获得业内持续关注。作为业内唯一一家成立于2008年金融危机爆发期间的基金公司，民生加银经过7年积淀，韬光养晦，终于实现业绩与规模双重爆发。凭借固定收益团队的领先优势，民生加银获得由中国证券报颁发的2014年债券投资金牛基金公司奖项。随后，在中国证券投资基金业协会最新公布的基金公司总规模排名中，截至2015年6月底，民生加银以6956亿元的资管总规模位列行业第四名。

民生加银基金总经理吴剑飞表示，人才是基金公司的核心，也是民生加银在债券投资上的最大优势。作为管理者，应有求贤若渴之心，必须要引进比自己更强的人才。此外，激励制度也十分重要，吴剑飞透露，固定收益团队正在酝酿事业部制的试点改革，届时，民生加银将在行业内率先建成固收团队的激励机制。

7年积淀 一鸣惊人

2008年的金融危机曾引发全球性经济危机和衰退，我

吴剑飞，北京大学光华管理学院工商管理硕士，15年证券从业经历。2009年加入平安资产管理公司，任股票投资部总经理。2011年加入民生加银基金管理有限公司，现任投资决策委员会主席、公司总经理。2012年2月至今任民生加银景气行业股票型证券投资基金基金经理。

国基金公司的成立也出现短暂停滞。当年11月，民生加银基金管理公司成立，随后有近两年时间新基金公司出现真空。在艰难中起步，经过7年孜孜不倦的努力，民生加银今年终



于大放异彩，在半年排位赛中勇夺第四名，排名在嘉实、易方达等行业老大哥之上。

中国基金业协会数据显示，截至2015年6月，纳入统计的96家基金管理公司资管业

务总规模逾16万亿元，较2014年底增长141%。在行业迅猛发展的大背景下，民生加银基金公司实现重大突围，仅用4年从2011年的公募资产管理规模26亿元到现在总资产管理

规模近7000亿元，势头强劲。

不仅如此，回顾2014年整体表现，民生加银基金公司整体资管实力同样居业内领头羊地位。中国基金业协会数据显示，民生加银基金公司2014年度专户业务管理资产规模前十，专户产品新设规模第一；民生加银资产管理公司专户业务规模第一，一对多专户产品管理资产规模第一，一对多专户产品新设规模第二。

吴剑飞表示，人才是基金公司的核心。“我希望引进的人才有两个标准：一是在某一领域比我强，不要怕别人水平比你高；二是注重团队协作，中国文化讲究和谐。在风险波动大的市场，靠一个人的单打独斗是远远不够的，必须通过团队协作的方式做好投资。”

激励革新 持续领跑

在公募领域，民生加银历来注重业绩与规模之间的平衡问题。在做大规模的基础上，2015年公司股、债业绩均表现突出，债券投资表现尤为出色。海通证券最新公布的权益类、固收类基金绝对收益排行榜显示，截至2015年6月30日，民生加银基金公司今年上半年权益类、固收类基金净值增长率分

别为59.57%、13.36%，同业排名分别为15/76、6/78。

吴剑飞介绍，民生加银投研团队文化有三条。第一，日省吾身。每天都要检讨有没有犯错误，每下一笔单都要再三慎重地考虑。第二，不断超越。每个人都要试图超越自我认知的局限。第三，强调责任。基金经理管的每一分钱都是老百姓的钱，每一分钱都要争取带来实实在在的收益。很多基金经理为了争夺排名去做一些风险较高的操作，这在民生加银是被坚决禁止的。

业绩与规模双升更重要的原因或许是民生加银正在做出的激励机制变革。过去几年，大量公募人才流失，吴剑飞认为，只有打破以前的固化机制才能开始真正的变革，这才是公募基金行业发展的最根本力量。他说，民生加银基金的投研团队已经开始试行新激励制度。比如事业部制，在民生加银，事业部制不仅仅意味着收入的分成体系改变。一位优秀的基金经理等同於一个相对独立的收益成本管理中心，事业部制的负责人有相对独立的人力资源权和财务权限。其获得金牛奖的固定收益团队正在酝酿事业部制的试点改革。

民生加银增强收益

杨林耘：和而不同造就金牛固收团队

□本报记者 黄丽

在固定收益市场上，杨林耘担得起“女将”名号。在她的带领下，民生加银基金形成了一只个个都是精兵强将的固定收益团队，民生加银增强收益获得由中国证券报颁发的五年期开放式债券型持续优胜金牛基金奖项，其他固定收益产品也难掩光辉。她既是民生加银增强收益的基金经理，也是民生加银固定收益部的负责人。这只金牛基金的出现并不是偶然，杨林耘认为，是强大的固收团队为它保驾护航，和而不同的互补则是造就民生加银金牛固收团队的重要原因。

三因素成就金牛基金

杨林耘认为，这只金牛基金并非一个人的功劳，而是与整个公司都有着千丝万缕的联系。“首先，民生加银基金是一家成立不久、股东实力雄厚的公司，这个优秀且具有活力的平台给予我们发挥创造的空间以及强大的资源支持，为这只基金产品的优异表现奠定了基础；其次，我们固定收益团队共有7名员工，平均从业8.3年，经验丰富且全部具有硕士及以上学历，另外我们还有16人的研究团队，其中80%以上具有硕士及多元化学学历背景，这些优秀的同事为我们的产品保驾护航；最后，这只产品的优异表现与我们对市场的把握、政策的了解以及投资策略的正确决策密不可分。”

据她介绍，民生加银基金作为一家银行系基金，在债券投资上具有天然的独特优势：一是在对经济基本面和货币政策的把握上，可以依托民生银行的研究和信息平台；二是在对债券发行人信用资质的把握上，可以借助大股东民生银行的数据资源。

在团队建设上，杨林耘十分注重成员来源的多元化，银行资管、保险资管、券商、基金和评级公司均有，大家可以互相分享和学习债券市场不同投资者的方法、理念和看待市场的角度，从而对整个市场的运行有更好的理解。“和而不同的互补，可以把每个人的优势变成团队优势。”她说。

具体到投资上，团队会综合对经济基本面、货币政策和资金面的分析，及债券的供需判断等来把握市场节奏。在中长期趋势的把握上，主要通过经济基本面和货币政策的分析框架，并不能解决所有问题，我们还要根据当时市场运



行的主要矛盾具体分析。”杨林耘表示。

未来债券价格将走强

对于后市，杨林耘预计，债券市场短期将继续维持震荡，债券价格则将走强。

“下半年经济下行压力加大，为了满足经济托底和解决

地方政府债务的需要，宽松货币将持续。”杨林耘表示，虽然经济继续探底对债市形成小幅支持，加上近期股市出现连续调整，风险偏好快速回落，都是债券市场利好因素，但市场此前普遍预期的宏观经济回暖、地方债供给压力等因素仍然存在，预期债券市场短期内将维

杨林耘，北京大学金融学硕士，21年证券从业经历。曾任东方基金基金经理（2008年-2013年），中国外贸信托高级投资经理、部门副总经理，泰康人寿投资部高级投资经理，武汉融利期货首席交易员、研究部副经理。自2013年10月加盟民生加银基金管理有限公司，现担任固定收益部总监。

一方面，IPO暂停后，规模在1.5-2万亿元的打新资金将流出股票市场，由于打新基金定位是低风险产品，所以其资金流入债市的预期较为可观。

“下半年宽松货币将持续，另外股市资金流入债市，都会支撑债券价格走高。”具体操作上，杨林耘指出，在政策托底意愿上升，通胀数据抬头的情况下，由基本面进一步失速导致的利率整体下行空间不大，因此，长周期策略必要性不大。在利率上下空间都非常有限的判断下，将继续采用套息策略，以信用债券为主，维持一定的杠杆水平，充分享受低资金成本带来的持有期收益。“我们将重点关注收益在5%以上，2014年以前发行的城投债券，和期限在3年（含）以内的较为安全的上市公司债。”

另外，目前短端绝对收益率处在相对低位，投资者风险偏好明显下降，各货币基金规模大幅增加。而在未来经济基本面边际改善，通胀上行压力加大的背景下，货币政策放松空间收窄，同时外部经济等其他不确定因素增加，对流动性风险应保持一份谨慎，因此将重点关注AAA优质短融。

持震荡。

她认为，下半年资金流入债市的预期较强。一方面，股市大幅波动后，投资者财富缩水，投资信心有所下降，风险偏好回落，部分资金将回流至风险性较低的债市；另

责编：股鹏

美编：苏振