



中欧基金管理有限公司

刘建平：“造星”将成往事 平台缔造长期价值

□本报记者 李良

这是连续第五年，中国证券报记者与中欧基金总经理刘建平一对一的深度访谈。

这意味着，中欧基金管理有限公司已经连续五届蝉联中国公募基金业“奥斯卡”——金牛基金公司大奖。即便在金牛奖的历史上，五连冠也十分稀缺。

五年间，中欧基金将宏伟发展蓝图徐徐展开，志向百年，国际视野。围绕着“打造多策略投资精品店”的战略目标，中欧始终坚持公司治理结构的开拓创新，不仅推动员工持股，更让核心员工成为公司第一大股东，也因此确保其长期战略的稳定，不会轻易变化。

在成功推行事业部改革后，中欧基金在保持原有激励机制和力度的基础上，以策略为纽带，进一步优化投研结构，权益投资形成了价值投资、行业精选、成长三大核心策略组，固收投资也打造出四大策略组，并倾力建设研究平台。升级迭代后的公司架构，将中欧基金的运行效率、投资胜率和长期业绩再次推向新的高度。

未来，随着外部环境的变化和内部人才的成长，中欧组织结构、投资流程仍会不断地优化和迭代，但聚焦长期投资业绩的目标不变，激励制度按贡献进行利益分配的原则也不会改变。

站在行业发展的最前沿，刘建平仍在不断思考：当孕育个体明星的市场土壤发生变化，过去A股造星模式更新迭代时，公募基金管理人怎样才能持续提供精品基金？该如何提升投资者盈利体验，真正创造长期价值呢？

改革五年后，中欧基金提出了“1C+5P”的基本面投资体系新思路：通过深挖平台力量与人才潜能，主动迎接研究驱动下的团队合作新时代。

传统造星模式将成往事

明星基金经理的号召力究竟有多大？群星云集的中欧基金或许是最有发言权的。

“价值一哥”曹名长、“深藏功与名”的投资老将周蔚文、后起之秀王培和周应波，以及葛兰、刘晨等一批绩优基金小将，他们不仅业绩出众，自带人气，也令中欧基金的资产管理规模和行业影响力年年攀升。截至2019年6月末，中欧基金资产管理规模超过3000亿元，近五年股票投资主动管理收益率达140.22%，稳居行业前三。

但总经理刘建平和中欧核心团队越来越意识到，仅靠基金经理的个人力量，无法支持起公司整体的长期发展战略。在建设“多策略投资精品店”、成为具有全球竞争力的资产管理精品提供商的发展之路上，铸造“精品”必须依靠投研平台的整体力量，这也是整个行业发展的大势所趋。“过去基础市场波动大，短期因子驱

动股价，个体胜过团队，基金经理的施展空间很大，但这种快鱼吃慢鱼的高投机市场正在变化。”

首先是基础市场的变化。实体经济整合进入下半场，行业竞争格局越来越明朗，A股市场上质优价廉的公司多了，长期预测也更加可靠。未来的市场，将为长期价值投资提供广阔空间，而依靠个体信息优势进行短期博弈的时代已经过去。

第二是股票市场投资者结构的变化。随着市场上普通个人投资者的占比越来越低，专业机构投资者成为主流，加之上市公司大股东长期处于博弈策略的食物链顶端，基金经理借助短期博弈策略获利的可能性日益衰减。同时，以海外机构资金、社保资金和保险资金为代表的长线资金逐年增多，这些资金也更偏爱基于基本面研究的长期价值投资策略。

第三是监管和法律环境的变化。“监

管部门对涉嫌虚假信息披露、内幕交易、操纵市场等违法行为加大了行政处罚力度，并追溯过往，这很有威慑力。”刘建平指出，违规成本加大之后，市场投资环境得到净化，企业讲真话、做真账，信息披露质量提升，这些都会改变A股市场的运行模式，加速个股分化，公募基金也就更有机会找到好企业进行长期投资，因此基于基本面的投资研究就更具价值。

在公募基金业的过往历史中，的确出现过得益于明星基金经理效应而快速崛起的案例。一些基金公司通过打造个体明星实现短期规模的迅速攀升，但一旦明星离职或者出现投资失误，由明星效应得来的成绩也会迅速消散。刘建平指出，这种现象不仅会损害基金公司的可持续发展，更会伤害持有人利益。随着基金行业成熟度的提升，过往造星模式也将成为往事。

研究驱动下的团队合作

从比“快”的博弈策略向比“远”的长线基本面策略转变，刘建平认为本质上要转变的是投资理念：过去的市场参与者热衷于选美游戏——找到会被市场追捧的“好股票”，而如今则是要挖掘股价低于价值的公司，并等待价值回归。坚持长期价值投资理念，寻找“好公司”，可以比作是一个长期称体重的游戏，需要公募基金管理人从更多的维度发挥核心优势。

结合海外资产管理行业的经验和国内实践，中欧基金正在建设“1C+5P”基本面投资新体系，即以Culture—文化为基因，以People—优秀团队、Philosophy—长期价值投资理念、Process—科学流程、Platform—全方位信息共享平台为基础，持续创造Performance—卓越业绩。

优秀团队（People）是什么样的？刘建平告诉记者，优秀的团队不仅能培养“研究通才型基金经理”，还要能培养“专家型研究员”，这样的团队配合才能够形成持续的竞争优势。在中欧基金，有经验的行业研究员有两条职业发展路径，其一是转型投资方向，积累投资经验，目标是成为研究通才型基金经理；其二是继续深耕行业研究，专注于分析某个行业直至成为该行业的顶级专家，这样的专家型资深分析师在全行业都非常稀缺。“未来的中欧基金不仅要聚拢人才，而且能培养人才。公司会尽力给予这两类人才同等待遇和平等地位，促进研究驱动下的团队合作。”

“多策略”精品店也能统一投资理念

为基础的信息处理平台，将通过大数据收集，为投研、风控等系统提供多维度、高精度、强时效的信息资源，并将各类研究成果聚合展示。

平台的价值远不止于此。未来，信息共享平台上可以实现投研成果的初步筛选和提炼，借助AI人工智能将基础研究成果转化成投资参考依据，甚至是基础投资策略，由此帮助基金经理提高投资效率，减少投资误差。“我们正在组建信息处理平台团队，帮助公司强化主动管理和量化投资相结合的优势。”刘建平说。

此外，全方位的信息共享平台还具有很强的交互功能。投研人员不仅可以随时查询和定制所需信息，还能借助手机等移动终端在平台上实现双向交流，弥补业内投研信息交流效率低下的窘境。刘建平指出：“信息平台将成为投研团队成长的沃土。无论是明星基金经理还是潜力十足的研究新秀，都能在沃土中充分吸收信息养料，茁壮成长。而通过这些投研人员的积累和创造，也会让信息平台的综合实力呈现螺旋式上升。”

刘建平还告诉记者，企业文化（Culture）决定了团队之间的沟通效率。“客户至上、正直诚信、平等尊重、追求卓越、团队精神”都是中欧基金改革五年来逐步形成的企业文化，也是公司长足发展的根基。正是在文化根基和中坚“4P”的依托下，才能实现透明、可预期、长期持续的卓越业绩（Performance）。



专注主动投资管理

中欧基金近年的战略布局中，有一个现象令众多业内人士疑惑不解：在被动型指数基金大行其道的市场里，中欧为何始终坚守主动投资？

刘建平也注意到了外界对此的困惑。他向记者表示，在未来，中欧基金仍将集中精力做好主动管理的基金产品，要将已经形成的核心优势推向极致。“不仅要创造长期价值，还要让投资者获得长期价值。在此之前，不会分心于其他类型的产品。”

“中国的资本市场正在转型中，可以肯定的是，这其中主动管理的阿尔法收益还有广阔的空间，值得中欧基金深耕细作。”刘建平坦言，基金公司的发展要有自己的“护城河”，不该盲目追逐短期收益的业务，而要集中精力和资源打造核心竞争力，做到有所为有所不为。即便从海外基金业的发展历史来看，被动型指数基金产品和主动管理的基金产品也各有发展空间，并不存在某一类型产品一统天下的可能。

除了专注于主动投资管理外，中欧基金还考虑将现有的产品格局进行重新规划，凝练产品线，集中精力做好各个策略的旗舰产品，通过长期可复制的业绩表现来获得市场认可。在这个思路的指引下，未来中欧基金可能与行业其他公司的产品策略不同，各旗舰产品会有鲜明的策略标签，最终实现为投资者提供“多策略”精品基金的战略目标。

刘建平指出，改善客户盈利体验，让更多的投资者能充分享受到产品业绩增长，是中欧基金一直努力的方向。在与全国各地投资人进行持续沟通交流的过程中，中欧基金不断传递诸如长期理性、投资养老等投资理念，希望能为更多的持有人做好资产配置规划，帮助广大民众实现资产保值增值的理财目标。