

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 and 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披、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

(Philosophy)吗?“投资策略可以合而不同,但公司整体的长期价值投资理念是高度统一的。”刘建平表示,中欧基金投研团队的目标是寻找“好公司”并长期持有,而不是短期交易“好股票”。在基本面投资理念下,基金经理会严格遵守产品契约,在不同市场环境下都保持稳定的投资策略和风格。

由研究驱动的纪律性、团队化的科学流程(Process)有何作用?刘建平分析,传统的投研流程是以基金经理为核心,一站式的即时快速处理信息。因此,基金经理既要指导阶段性研究方向,也要关注各类基础的信息和数据,还要进行投资者情绪研究、投资组合决策、提出交易策略,基金经理集众多职能于一身,要想长期保持稳定卓越的业绩并非易事。

如果将基金投资转向生产线式的、高度细分、高度专业化的科学流程,研究员负责行业深度研究和对重点上市公司的持续跟踪,成为投资决策流程的起点,基金经理则是整个生产链中的“总装工程师”,由此便能提高整体生产效率和投资胜率。纪律性、团队化的流程运作,是基金产品业绩长期稳定优秀的重要保障。

为什么要建设全方位信息共享平台(Platform)呢?“倾中欧基金之资源,建立一个信息汇聚、快捷高效的平台,是为了让基金经理和研究员们能够将信息充分沟通共享,最大程度地挖掘潜力,提升工作效能。”刘建平介绍,这个以金融科技

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、高频度、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:“信息平台会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”,不该盲目追逐可短期获益的业务,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,最终实现在投资者提供“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。

