

近三成公募基金年内更换总经理

□本报记者 余世鹏

公募基金在2019年迎来高管变动“高峰期”。

业内人士认为,高管频繁变动既与行情波动有关,也与优秀人才的“供不应求”有关。随着竞争加剧,公募赛道的参与者除了应在发展机制上有所创新之外,更要做好人才管理工作。



本报记者 车亮 摄

高管频繁变更

Wind数据显示,截至12月19日,2019年以来发生高管变动的公募基金数量为112家。具体来看,112家基金公司共有316位高管(包括董事长、总经理、副总经理、首席信息官等)发生变动。

从公募基金发展历程来看,高管变动数量超过百位的情况首次发生在2008年。若剔除2015年大牛市中“公奔私”浪潮,2019年结构性行

情中的高管变动,堪称明显的高峰时期。其中,2019年公募基金董事长职位变动人数为70位。此外,因6月份与首席信息官任职要求的相关规定落地,截至12月19日,公募基金年内任命的首席信息官人数已达到51位。

备受关注的是,2019年以来有41家公募基金发生了总经理变动,变动人数为82位,与2015年的最高值83

位基本持平。这意味着,以目前存续的约140家基金公司(包括券商资管)计算,今年以来有近三成基金公司发生总经理变更。

前海开源基金首席经济学家杨德龙对中国证券报记者表示,今年以来公募基金总经理变更数量有所增加,原因之一是近年来行情波动较大,基金公司的业绩冷暖不定,总经理的管理业绩(主要是基金规模和业绩排

名)如果达不到董事会要求,就会导致职位变更。但杨德龙也指出,在行情好的年份里,不排除有总经理为谋求更好发展而进行“奔私”(即从公募转去私募领域)。

另外,有业内分析人士指出,随着资管机构数量和种类(如理财子公司和券商)持续增加,对优秀基金高管的“求贤若渴”,也是导致公募基金高管频繁变更的原因之一。

中小公募考核压力大

需要指出的是,年内发生高管变更的基金公司,主要集中在中小型基金公司。比如,华南某中等规模的基金公司年内高管变更人数达到11位,变更职位涵盖到董事长、总经理、督察长、副总经理以及首席信息官等。另外,上海某小型规模基金公司,年内发生的高管变更数量也达到了10位。

“在头部效应较为明显的情况下,中小基金公司的考核压力会更大。因此,中小基金公司的高管变动会较为频繁。”杨德龙指出,与头部公司相比,中小基金公司在市场渠道、投研能力和品牌影响力等方面存在一定劣势,发展起来较为困难。

“基金公司的发展最终要落实到业绩上,只有业绩向好才能赢得客户认可

和规模增长。未来竞争将会越来越激烈,加上明年外资持股基金公司的比例将会放开,这对基金公司发展的专业性提出了更高要求。”杨德龙说。

“公募发展是个慢功夫,但必须在初期阶段解决生存问题。”某成立5年左右的中小公募基金总经理刘小枫(化名)对中国证券报记者表示,对于新基金公司来说,渠道的门槛往

往是比较高的,零售业务的增长会比较慢。因为基民申购主要是受名气和规模效应影响,这将是一个很缓慢的过程。

因此,刘小枫认为,公募赛道的参与者除了要在发展机制上创新外,还要在受众目标群体的选择上进行差异化突破,如利用突出的细分领域投研,为机构客户提供高质量的投资产品。

“人才管理”必不可少

谈及公募基金的发展机制,杨德龙认为,近些年业内流行的“股权激励”是个有效尝试。该机制能将核心成员的利益与公司发展绑定。刘小枫则指出,股权激励的作用在于维持骨干员工和管理团队的稳定性。另外,激励机制还能让团队对重大经营或市场风险保持高度敏感性,这是稳健与持续经营的基础所在。

但杨德龙还指出,股权激励并不是

万能的,其有效性依然要取决于管理层的专业能力。同样,刘小枫也认为,在机制创新基础上,公募发展还必须依靠有效的人才培养与人才组合。如何实现机制与人才的兼容问题,是公募基金决策层的主要职责所在。

杨德龙认为,对公募而言,投研出身的经理人会更懂得基金公司的运作,也更为胜任总经理这一职位。“作为‘掌门人’,公募的总经理不仅要具备

管理能力,还要具备市场开拓能力和投研知识,才能对产品和投研布局提出指导性意见。”

刘小枫以自身经历举例说,从基金经理到管理者,有些要求是共通的,如对宏观环境的感知、对市场形势的分析预测等。“基金经理考虑的只是如何在市场中获利,管理者还要考虑客户的有效需求在哪里,通过何种产品和能力能让他们的需求得到更有质量的满足。”

要解决这些问题,刘小枫认为,“人才管理”必不可少。他指出:“人才管理是管理者的核心工作,但不是要找到最聪明的人,而是如何做到人尽其用。比如在做出战略规划之后,对公司确定好组织架构,持续地跟踪各个岗位的人才匹配度并做动态优化调整,这才是决策层要干的事情。”刘小枫强调:“对基金经理而言,标的有瑕疵可以卖掉,但对人才不能这么简单。”

农银汇理基金赵伟:

重点关注医疗服务和创新药领域

□本报记者 徐金忠

“我是行业研究出身,所以更关注个股基本面,对交易和博弈比较钝化。”农银汇理基金经理赵伟日前在接受中国证券报记者采访时表示。

紧扣基本面研究,通过研究获取价值,坚信好公司会有好价格,赵伟这样定义自己在医药行业的投资方法论。晨星数据显示,截至12月17日,赵伟管理的农银汇理医疗保健主题基金今年以来收益率高达85.14%。对于医药行业的投资机会,赵伟认为医药行业未来仍存在方向性大机会,后续将重点关注医疗服务和创新药领域。

精选优质企业

从事过医药行业,做医药行业研究员的时间比较长,偏向于基本面交易,对个股估值的高低有容忍度,坚信好公司有好价格,这是赵伟身上鲜明的投资风格。“与其盯着二级市场的价格波动,不如在投资中借用一级市场投资的角度,关注个股上市公司真正的成长与价值。”

他表示。

一线的工作经历和持续的行业研究,是他独特的优势。赵伟历任葛兰素史克(上海)医药研发有限公司药物化学部助理研究员、广发证券股份有限公司投资自营部医药研究员、招商基金管理有限公司研究部医药组组长及招商基金管理有限公司国际业务部基金经理助理。2017年6月,他开始担任农银汇理医疗保健基金的基金经理。

“行业研究出身的基金经理,多关注个股基本面。希望所管理的基金投资于好公司而并不单单只是好股票,通过长期持有能够获得持续的正收益。通过研究来获取价值,而不是通过频繁交易来搏杀,投资博弈中的不可控因素很多。”赵伟对于自己的投资策略有着清晰界定。

追溯其重仓个股的变化可以发现,赵伟在重点看好的机会上,坚信长期持有获取收益。“看淡市场轮动和投资者情绪化的因素,这些层面不可控的因素太多,不如把精力集中在基本面研究,淡化仓位带来的扰动,做一个精选优质企业的选股高手。”赵伟表示。

看好医疗服务和创新药领域

对于下一阶段的投资机会,赵伟明确表示看好医药行业的方向性机会。

从明年的维度上看,他依旧看好医药的成长性,希望通过业绩带动股价的成长。“经过政策引导和行业重塑,医药行业正在逐步从仿制过渡到仿创结合,最终将落地到创新,医保也更多地向治疗性创新药倾斜。医药行业存在中长期的方向性机会。”赵伟认为。

赵伟表示,将重点关注医疗服务和创新药领域的机会。在医疗服务领域,通过多年市场化发展,部分公司在口腔、眼科、妇幼等细分领域建立了进入壁垒,塑造了护城河,目前市场对这一类公司的关注度明显提升,加之需求端持续旺盛,医疗服务领域有望诞生业务黏性高、持续性强的优质企业。

在创新药领域,医药行业正在经历从仿制药过渡到仿创结合再到创新药的过程,市场对药企创新能力的关注明显提升,未来仿制药将通过规模回归合理的利润,创新药将享受创新带来的超

额收益。

赵伟认为,创新药领域的竞争将会是强者恒强的格局,创新龙头将持续引领市场。“目前市场看好的创新药企业就是5年前进行创新药布局的企业。后续发展将是企业逐步通过产品的迭代,渠道管线的深度,保持自身在大病领域核心的竞争优势,这需要投资者更加前瞻地关注公司研发。”赵伟表示。

由赵伟担任基金经理的农银汇理创新医疗混合基金将于12月23日开始发行,在投资策略上该基金将延续紧扣基本面、通过研究获取价值的思路 and 风格,把握创新医疗相关行业的投资机会。

农银汇理创新医疗混合基金将专注于新药制药技术、创新诊疗技术和高端医疗器械等医疗行业创新技术领域,涵盖从事创新药和医疗科技设备的研发、生产、销售,以及诊疗技术和精准医疗技术的研发、推广、应用等相关领域的企业,也包含医疗与互联网、生命健康相结合的创新领域,如医疗信息化、移动医疗、医药电商、健康食品等。

港股风险偏好提升

公募基金瞄准新经济投资机会

□本报记者 张焕昀

12月以来,港股市场上涨势头明显,部分新经济企业表现抢眼。对此,偏重港股投资的部分公募机构人士指出,随着港股市场风险偏好提升,可关注后市投资机会,以科技股为代表的经济新板块是后市看好的重点标的。

维持震荡走势

截至19日,12月恒生指数累计涨幅5.52%,恒生国企指数上涨6.64%。科技巨头普遍表现不俗,其中腾讯控股累计涨幅13.2%、小米上涨15.75%。

业内人士指出,最近港股连续上涨,市场风险偏好正在快速提升。恒生前海基金投资部表示,港股市场与A股市场近期上涨逻辑比较一致,预计港股将维持震荡回升走势。

对于港股新经济板块的上涨,博时基金港股投资人士表示,港股市场受益于近年IPO的活跃,投资标的已经愈发多元化。在互联网、生物医药、可选消费、必选消费等多个领域中,港股市场均有相当多的行业龙头。港交所目前还在推动进一步的结构革新,旨在重点吸引经济领域领先企业未来增速确定性较高、估值相对合理,值得关注。”

从估值水平上来看,该人士指出,恒生指数成分股2020年一致预期每股盈利(EPS)增长5.2%、股息率增长4.0%;2021年两项数据预期分别增长7.9%、4.2%。恒生指数成分股2020年的估值预计为10.4倍,对比历史情况,这一估值属于偏低位置,且企业基本面边际正在好转。从基本面和企业估值的角度来看,预计港股2020年将维持整体上涨格局。

恒生前海基金投资部指出,在全球经济复苏势头不理想的大环境下,货币宽松重新成为主要经济体刺激增长的手段。在此背景下,港股市场有望获得海外资金的持续流入,港股整体估值已经颇具吸引力。

细分领域存在投资机会

融通基金国际投资部人士指出,相较于其他市场,恒指在估值上更具吸引力,建议对中字基建和消费板块保持超配,此外可增加对中字医药及油服公司的配置。“从中长期来看,我们认为超配受益于政策红利的行业可以带来稳定的超额回报。”

博时基金港股投资人士指出,看好四方面的港股投资机会:一是科技行业,互联网巨头以及电子、半导体、软件细分行业的龙头;二是可选消费板块中的运动品牌、纺织服装、澳门博彩企业;三是必选消费中的食品饮料(啤酒、乳制品、调味品等)、餐饮连锁企业;四是大盘股,如银行、保险等。

对于投资策略,恒生前海基金表示,依然坚持基本面为先的长期投资策略,一旦市场回调可逢低介入,关注具备成长性且估值合理的优质科技、消费龙头,另外受益于逆周期调节的基建龙头企业也值得关注。

前海联合基金曾婷婷:

债市震荡难改 短债值得配置

□本报记者 余世鹏

随着海外市场利率的持续走低,特别是部分海外经济体已出现“负利率”,中国债券市场的投资吸引力日渐凸显。近日在接受中国证券报记者采访时,前海联合润盈短债基金的拟任基金经理曾婷婷表示,短期国内外经济形势较为复杂,预计债市将维持震荡格局,当前债券绝对收益率水平较低,长短债期限利差有所缩减,短债的波动性较小,短债标的的风险收益比较高。

短债具有比较优势

曾婷婷指出,在理财市场中,短债的定位是“货币+”,是流动性管理的重要工具。“近年来,随着货币基金收益率持续走低,加上银行理财的净值型转型尚未完成,短债在基础理财市场上的需求较为坚挺。”在当前市场背景下,曾婷婷认为,短债标的的收益风险比较高。

她分析,自2019年以来,海外经济持续疲软,全球主要经济体陆续开启了释放流动性的措施,日本、欧元区等经济体已进入负利率时代。相对于海外债券,中国债券仍有“安全垫”。

另外,2019年以来,国内债市行情呈现出明显震荡态势,整体利率中枢稍有下移,长债和短债之间的期限利差有所缩减。但长债的波动性要高于短债。她判断,在震荡性行情中,适合通过缩短久期减少不确定性,从而提升风险收益比。从这个角度看,当前情况下短债比较优势明显高于长债。

由曾婷婷管理的前海联合润盈短债基金于12月2日开始发售。该基金对债券的投资比例不低于基金资产的80%,其中投资于短期债券的比例不低于非现金资产的80%。该基金将以票息策略为主,同时会关注利率债的波段性机会,以增强组合收益。

她认为,目前债券的绝对收益率水平较低,而不确定性因素扰动较多,债市短期内仍将维持震荡格局。短久期品种票息策略将更为有效,并且波动性小,回撤可控。

有效调研 优选标的

在谈及信用债投资标的的筛选方法时,曾婷婷表示,信用债根据企业性质大致可以分为三类:民企债、国企债和城投债。对于民企类债券,目前会非常谨慎对待。对于国企债券,会重点考察股权结构是否清晰,企业是否具有实质的竞争优势以及企业所在的行业特点、经营状况、业务风险点等。例如,有些企业本身主业经营状况较为薄弱,扩张较为激进或在非主业领域扩张较快的,在评估上都会更为谨慎。对于城投债,则需要重点考察地域的经济状况、地方政府的财政实力、平台相较于地方政府的重要性、平台业务的性质、平台本身的业务经营状况等。

曾婷婷是财会专业背景出身,在进入证券投资领域之前是安永会计师事务所的高级审计。得益于这一经历,曾婷婷在微观调研方面表现出明显优势。“不能抱着侥幸心理,标的筛选要建立在有效调研基础上。”曾婷婷指出,投资调研除了和企业高管进行交流沟通外,最好还要亲自去企业现场走访,并对财务报表进行相互验证。“举个例子,有时候看到某个车间的存货布满灰尘,这些存货的周转率可能比较低,是不是符合报表披露的情况,其历史价格和市场价格会不会出现较大偏差,是否要进行减值处理,都是调研时需要考虑的变量。”

从审计到投资,则是曾婷婷自我认知的一次极大提升。“审计是个非常细致的微观领域,主要是根据会计准则去核实财报的真实性。而投资则需要微观洞察与宏观趋势相结合。我对宏观领域非常感兴趣,所以从审计转到投资领域。”她指出,宏观经济指标可以把握到经济发展脉搏,还可以通过细分的二级指标去观察到微观领域的细微变化。但与此同时,曾婷婷认为:“结构转型与产业替代是个渐进过程,微观的变动则往往先于宏观表现。好的投资框架需要在宏观和微观(自上而下与自下而上)之间调和。”