

资本市场践行“中国梦”系列报道

中国证券报与新浪网联合推出

锻造长期可持续的投资管理能力

□博时基金总裁 何宝

在监管放开和需求变化的背景下,新的市场主体纷纷加入竞争格局、新产品及新业务领域不断兴起,对于基金公司来说,这是挑战的开始也是机遇的起点。

相比券商、信托和银行等机构,基金业最重要的生存和发展基础是客户的信任,因此,长期可持续的投资管理能力是基金公司真正的核心竞争力。锻造这样的能力,非一朝一夕可成。

作为新兴市场的中国股市,估值水平波动较大,市场热点更迭频繁。基金管理人践行并坚持价值投资,有时短期内难以见到即时的效果。但作为机构投资者,如果不能锤炼出这样一种专业能力,那就意味着在这个市场上你已经失去了吃饭的工具。应

该说,无论在国外还是国内,择时与行业轮动产生的alpha都在不断衰减,所以基金核心竞争力建设的重点应该放在个股选择上。精选个股是以扎实的基本面研究为基础,以PE、VC的方式研究个股,挖掘潜在机会,通过组合投资和分散风险的方式,靠大概率赢面来获取长期稳健的收益。而在债市方面,今后中国在信用债、债券的衍生品方面会迎来大发展的时机,因此,对信用债的定价与评级能力、对衍生品在控制好风险的前提下获取alpha的能力,都是衡量基金固定收益投资管理能力的重要标准。

诚然,在政策放开以后,基金公司可做的业务越来越多。但什么都做,什么都做不强并非好的选择。这涉及差异化经营的问题,每个公司要做自身有优势的事情,并不不断强化这种优势,让

其他人无法复制。这一点在国外和大型资产管理公司中体现得非常明显。如美国的T Rowe Price专注于美国本土的基本面研究和主动管理;Vanguard专攻被动投资;Bridgewater则是30多年来致力于一类投资策略的研发,依靠独树一帜的产品,成为全球最大的对冲基金公司。这些成功的案例告诉我们长期坚持做自身有优势的事情的重要性。

一直以来,长期可持续的投资管理能力是我们致力追求的核心竞争力,这既包括传统的股票和固定收益投资能力,又包括国际化投资能力和量化投资能力。因此,早在2006年,博时就将投资团队按策略进行分组,以在不同的市场环境下为投资者提供投资理财服务和资产配置选择。

从外部环境来看,目前国内资本市场出现了一些可喜的变

化,如上市公司财务核查收紧和强制分红的要求,都体现出制度设计层面的改进力度正在加大。基金公司作为独立的买方机构,在资本市场上也正在发挥越来越重要的作用,“双汇事件”的出现,就成为一个标志,预示着公募基金参与上市公司公司治理时代的开始,也反映出国内资本市场走向成熟的进步。事实上,在美国等一些发达国家,基金参与上市公司治理已成为惯例。相信未来在国内,基金也将持续发挥机构投资者应有的作用,促进和推动上市公司治理结构完善。

此外,人民币国际化进程的加快将进一步推动中国资本市场加速开放,并带动跨境理财业务平稳快速发展。资本市场开放所带动的跨境业务的发展,不仅体现在国内市场客户有走出去的希望,也体现了国外市场的客

户有走进来的需求。去年,投资亚太地区的基金取得了不错的业绩,今年以来,美国经济复苏迹象明显,QDII的资产配置价值正在进一步凸显,因此,帮助国内投资者投资海外市场,也成为基金锤炼内功的重要部分。2012年,博时在国际业务上布局了两件事:第一,成立了国际投资部,整合了原先分散在各个风格小组的海外投资资源,切实提高了海外投资能力;第二,加大了QFII业务的拓展力度。

基金公司刚刚迈出向全方位财富管理公司转型的第一步,随着市场化程度的提升,未来机会更多,前景更广阔。相信未来中国基金业一定会有个性的基金公司,基金在资本市场中也将进一步发挥重要而有效的作用,并为投资者提供长期可持续的回报。

吴欣荣:中国梦催生新兴投资领域

□本报记者 常仙鹤

“中国梦的实现,自上而下的改革、制度红利的释放是关键。在此过程中,将创造出更具投资价值的新兴投资领域,资本市场也将迎来巨大发展空间。”易方达基金管理有限公司总裁助理、基金投资部总经理吴欣荣在接受采访时表示,他认为,基金公司在实现资本市场“中国梦”的过程中,可以从引导发挥资本市场的资源配置作用、以股东身份参与上市公司治理、积极推动资本市场的制度环境建设等方面发挥作用。

市场国家低,但股市表现却差强人意,这反映的是整个社会参与者对未来经济的担忧。这种担忧不是对中国经济中期增长潜力的怀疑,而更多担忧在改革和制度红利能否顺利释放,从而激发出中国经济的内在潜力,打开新一轮经济增长空间。“中国梦”的含义正在于此。经济腾飞、社会公平,这样的“中国梦”必然奠定中国资本市场的坚实根基。这一进程也必将给资产管理行业带来巨大的发展空间。

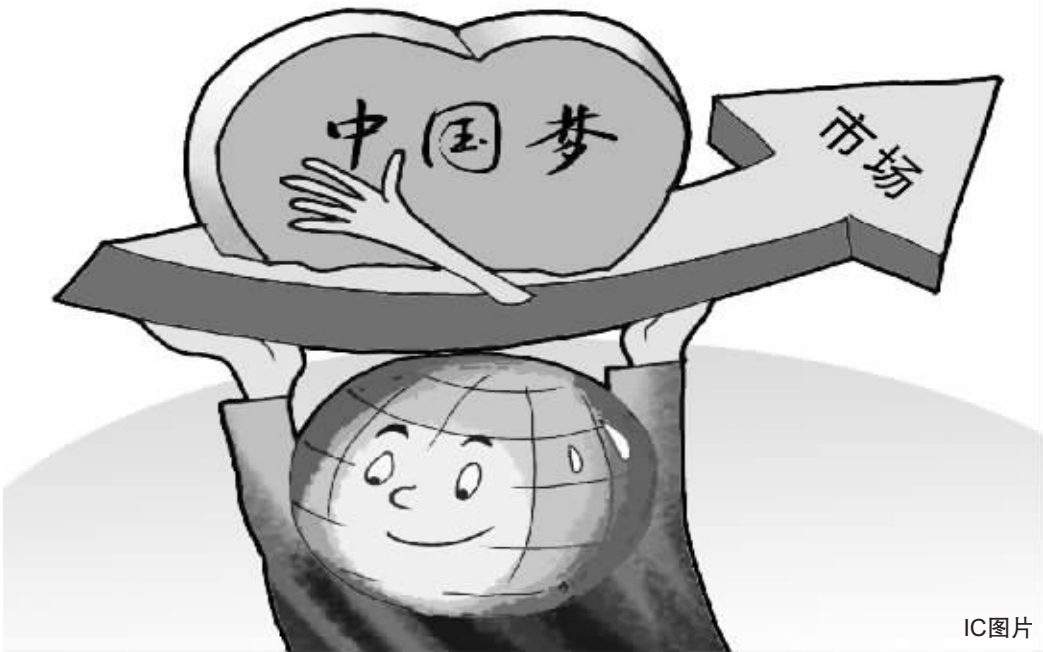
中国梦催生新兴投资领域

问:机构投资者在实现“中国梦”的过程中应该做些什么?

吴欣荣:“中国梦”的实现,自上而下的改革、制度红利的释放是关键。而每一个微观个体,则在这一进程中主动或被动地参与。公募基金作为资本市场最重要的机构投资者,可以在相应领域参与这一进程。首先,公募基金可以更好地引导发挥资本市场的资源配置作用,把资源配置到国民经济最需要和最有竞争力的行业和企业,在促进经济转型、产业结构调整中发挥积极作用;第二,公募基金可以以股东身份参与上市公司治理,推动股东文化和规范运作的建设,最终引导整个行业治理结构的改善;第三,公募基金可与市场各方积极推动资本市场的制度环境向更加良性的方向发展,在资本市场的制度设计及参与者行为规范等方面发挥作用,推动市场朝着真正意义的公平公正发展。

问:随着“中国梦”进程的推进,哪些行业将成为机构投资者长期投资的标的?

吴欣荣:“中国梦”是结果,其路径是改革和制度红利的释放带来的经济生活和社会体系的升级。顺应这一进程的与经济转型、改革红利相关的行业会成为重要的投资标的。但“中国梦”进程带来的更大投资机会,一定是在制度变革所激发出来的创新精神、企业家精神引领下创造的新兴投资领域和新兴商业模式。



IC图片

中信信托总经理蒲坚:完善政策 助力信托业发展

□本报记者 毛建宇

中信信托有限责任公司总经理蒲坚日前接受中国证券报记者专访时表示,信托横跨货币市场、资本市场以及债权和夹层等多种金融工具,可以集中各类资源,满足实体经济多样化、多层次的深度需求。近年来,我国信托市场快速发展,但从信托所占比例来看,与市场需求仍有不小差距。因此蒲坚表示,要运用信托解决方案,还需要金融监管政策的支持,通过政策的完善助力信托行业的发展,从而突破制约“中国梦”实现的藩篱,放飞“中国梦”。

有效解决经济发展需求

问:信托业对促进我国实体经济起到了什么作用?

蒲坚:信托横跨货币市场、资本市场、实业市场,集成股权、债权和夹层等多种金融工具,集中各类资源,运用知识的合力,提供全方位的金融服务,满足了实体经济多样化、多层次的深度需求。信托运用其集成、综合和包容的特点,将大量闲散资金转

化为高效资本,积极开展政信和银信合作,满足基础设施建设融资需求,服务三农,拓展国家战略新兴产业和民生工程领域,有效解决了经济发展过程中的问题和矛盾。

问:在服务实体经济发展的同时,信托业为提高我国居民的财产性收入做出了哪些贡献?

蒲坚:以2010年-2012年的信托收益为例,3年间信托公司分别为受益人创造了4.63%、4.30%和6.33%的年化综合实际收益率;为受益人分别贡献了366亿元、705亿元和1861亿元的正收益;而信托公司3年间收取的平均年化信托报酬率分别为0.76%、27.8%、0.55%、38.8亿元和0.75%、140亿元),约占信托公司管理信托资产的总收益(受益人实际收益率加上受托人实际报酬率)的10%-14%,其中86%-90%的收益均分配给了受益人。如中信信托,2012年为投资者实现了259亿元的利润,公司只收取了收益的9%。

完善监管助力行业发展

问:信托业下一步需要做什

么调整和改革?

蒲坚:信托是服务实体经济的有效路径,是一种具有实用性的解决建设资金缺口的可行方案。近年来,我国信托市场快速发展,但从信托所占比例来看,与市场需求仍有不小差距。要运用信托解决方案,还需要金融监管政策的支持。从完善金融监管的角度来说,首先要放开当前对信托公司设立分支机构和开展异地经营的限制,允许一些创新能力强、经营规范的信托公司设立异地分支机构,开展异地信托业务;其次,对于一些公益信托、农业土地信托等相关产品,适当放开偏严格的监管政策,改变信托公司个人业务客户“高端”化的现状,争取开展针对中小客户的财产信托业务;再次,尽快推动明确可行的信托财产登记制度、信托财产过户制度、信托财产受益权制度、信托受益权转让制度等配套制度的建设;最后,在现有税制基础上,对信托业务征税出台补充规定,将信托税制融入现有税制,构建完整、有效的信托税制。

上海证大投资董事长朱南松:制度变革“催热”资本市场

□本报记者 李晓辉

习近平主席在今年两会上提出要实现中华民族伟大复兴的中国梦,要实现国家富强、民族振兴和人民幸福。上海证大投资管理有限公司董事长朱南松表示:“中国资本市场将因此迎来重大发展机遇。而实现资本市场的‘中国梦’,关键在于市场化、国际化的制度设计,在于宏观经济的平稳发展,并不断壮大机构投资者队伍,正确引导和满足日益高涨的财富投资需求。”

制度变革带来市场繁荣

问:你认为如何才能实现资本市场的“中国梦”?

朱南松:实现资本市场的“中国梦”首先要充分发挥资本市场有效配置资源的作用,提高投资效率和回报,使融资更有效率,为推动经济转型、充分释放改革红利、激发内需的潜力和创新的活力提供坚强的保障;其次,实现“中国梦”就是要让改革开放取得成就转化为资本市场的“牛市梦”,就是要让投资者实现分享发展成果的“财富梦”。而财富梦想的实现应建立在上市公司持续成长和良好回报的基础上;第三,实现“中国梦”就是实现我们在国际市场上商品、资本的定价权,推动全球资源更加有效配置,促进我国优势产业的健康发展。

问:中国资本市场未来将呈现什么特点和趋势?

朱南松:实践证明,每当我国资本市场发生重大制度性变革和进行市场化改革之时,就能充分激发广大投资者的参与意识和投资热情,资本市场呈现欣欣向荣的兴旺景象;反之,资本市场与经济发展内在需求脱节时,市场就会陷入低迷期。展望未来,我国资本市场将呈现几个特点:一是市场规模不断扩大;二是资本市场未来在发展新兴

江苏瑞华投资董事长张建斌:鼓励民资参与 优化市场多元生态

□本报记者 费杨生 蔡宗琦

江苏瑞华投资控股集团董事长张建斌在接受中国证券报记者采访时表示,金融领域应进一步向民间资本开放,鼓励民资更广泛地参与资本市场建设,从而构建多元化的市场生态。这是资本市场助力中国梦实现的重要基石。

进一步向民资开放

问:你认为当前资本市场的核心症结何在?

张建斌:中国资本市场仅用20多年时间就跨越了发达国家的百年历程,这有其非凡成功的一面,但也积累了一些顽疾,需尽速解决。一言概之,过分强化了融资功能,从而弱化了投资功能,导致中国资本市场牛短熊长,暴涨暴跌,持续回报远远低于同时期的其他大宗投资品种。

目前,中国资本市场整体市值与中国GDP比例关系已经达到先进国家水平,未来应该强化投资功能的建设,弱化融资功能的渴求,促进上市公司大浪淘沙,摆脱市场“融资脱困工具”定位,回归到资源配置的本源。这个症结需要从股票供给和投资者结构两个角度着力改革和创新来解决。

问:如何从投资者结构角度进一步优化资本市场生态?

张建斌:放在在基金、券商、保险等金融领域对民营资本的过分管制,使民营资本更多更好地参与资本市场制度建设。这是资本市场助力中国梦实现的重要基石。在金融创新中,民营资本作为对创新、对风险收益平衡领悟更深刻的主体,必将为未来投资群体提供更多样的投资工具选择,并进一步快速构建资本市场生态多样化,使得愿意承担风险的投资者更多地通过多类别配置的投资模式完成投资,而不是仅通过择时的投资模式平衡风险收益关系。中国的巴菲特只会在全民跑马中产生,而绝不会是少数国资机构这个贵族俱乐部的产物。市场

经济、推动经济转型方面将发挥重要作用;三是多层次的资本市场逐步形成,能够满足各种风险收益偏好投资者的需求;四是上市公司法人治理结构、“三公”原则进一步完善和落实,投资者权益得到有效保障;五是机构投资者资产管理向财富管理转型,队伍不断壮大,涌现出国际化的卓越财富管理机构。

出台政策鼓励海外投资

问:证大投资作为一家老牌私募,在发展过程中感到还需要哪些实际的政策支持?

朱南松:新《基金法》今年6月正式实施,使我们真正有了归属感,同时未来证券投资、私募基金等非证券经营机构可申请变更为专业化的证券公司,也让我们看到了多元化经营的希望。“久伍”成功可以有效缓解私募在经营上遇到的瓶颈问题,希望有关部门尽快落实细则,加快实施步伐。建议监管机构和行业协会,对于申请加入协会组织、自愿接受监管的各类资管机构,积极给予回应,按规定及时办理有关登记注册手续,成熟一个发展一个,成熟一批发展一批。

问:从“走出去”角度,你对政策有何建议?

朱南松:资产全球化配置是证大投资的发展战略,也应该作为我国财富管理行业的发展战略。在实施“走出去”战略、全球化配置资产的同时,我们还可以学习和借鉴国外优秀资产管理公司的成功经验,加快投资理念和交易手段的相互融合,培养和锻炼出一支精英队伍。为此,我们希望监管机构能够多出鼓励政策,方便我们的境外投资业务。建议不断发展和扩大境外人民币流通和结算范围,使之逐步成为国际上商品、资本定价和交易结算的类基础货币;同时形成人民币稳定的汇率预期,为我国财富管理走向世界创造有利的外部环境。

中国国际期货总裁陈冬华:力争获取大宗商品全球定价权

□本报记者 王超

中国国际期货有限公司总裁陈冬华近期表示,尽管20年来我国期货业获得了令人瞩目的发展成就,但就大宗商品定价权而言,我国期货市场国际影响力还不够。因此,从行业角度来讲,“中国梦”的一个重要目标就是要通过期货行业的努力,使中国获得大宗商品的全球定价权。

问:如何实现这个梦想呢?

陈冬华:我认为要在开放、创新与培育三个方面加大力度,做得更好。“开放”要求我们更好地与国际市场对接,既要走出去,也要引进来。“走出去”是国内市场主体主动进入国际市场,参与国际竞争。只有通过与国际的期货参

与者同台竞争,才能获得话语权与影响力。“引进来”则是指将国外中介机构与投资者引入我国期货市场,因为关起门来自己玩是不能获得全球性定价权的。

当然,开放是要建立在自身实力上,盲目的开放不利于国内期货市场的健康发展,所以创新与自身实力的培育很重要。创新包括品种体系的创新建设、行业制度上的创新以及业务模式的创新等。目前国内期货市场在品种上已经具备较为完善的体系,但品种建设空间还很大,如原油、天然气等全球性大品种、商品指数期货以及期货期权等有待努力。在业务模式上,目前期货公司除了传统的经纪业务,还获得了投资咨询、资产管理以及

现货子公司三项创新业务,业务范围的限制已大大放开,期货公司需要扎实做好这些创新业务。

此外,目前我国期货公司与投资者整体实力较前几年有了很大提升,但要在国际市场激烈角逐中获得优势还有很长的路要走,所以期货公司与投资者、特别是机构投资者的“培育”显得非常必要与紧迫。而这种培育一方面需要监管机构在政策上不断支持优质期货公司,支持培育期货机构投资者;另一方面也需要进一步放开市场化竞争,让优秀的中介机构与投资者通过市场的实践获得更强的实力。

问:期货公司在提升专业服务水平方面有哪些工作要做?

陈冬华:专业服务包括基础

性的专业服务,也包括一些创新性的服务内容。对于优质期货公司而言,目前需要加强创新服务的管理,因为客户结构在不断朝着机构化的方向提升,客户需求也更加专业化与多样化,所以必须在专业服务上有所创新。比如要走,所以期货公司对客户的基础性服务,但目前客户规模不断扩大,期货品种也在不断增加,特别是夜盘、外盘与资管业务不断推进,风险管理的复杂性比以前高了很多,如何提高风险管理服务的效率与服务质量,是期货公司必须考虑的问题,在这方面进行服务方式的创新很有必要,也较为紧迫。

业务模式方面也可以进行多种方式的探索与创新。在行业发

展早期,中国国际期货就针对产业企业的开发与探索品种事业部模式,经过几年的实践取得了较好效果,近几年又将品种事业部整合为产业服务中心,希望在产业企业的开发与服务上更上一层楼。在投资咨询、资产管理以及现货子公司业务获批后,投研服务的创新愈来愈重要。创新业务将改变期货公司的盈利能力与结构,发展新业务对期货公司的长远发展具有突出的作用,而要推动创新业务必须要有过硬的投研实力。以前期货公司的专业研究以基础性研究报告为主,缺乏实用性,今后期货公司的投研创新需要以实用化与产品化为方向,争取向投资咨询与资产管理业务提供产品服务。

需要给予各方投资者公平的参与机制,唯有如此,资本市场的无形之手才会发挥威力,引导市场走向繁荣。

加快建设多层次市场

问:如何看待PE在未来资本市场发展中的定位和前景?

张建斌:现在的PE市场,投资方和企业都只盯着上市,但企业发展绝不能指望走上这一条路。PE的目标不应仅仅限于扶持企业上市,而应在包涵沪深交易所、三板市场、地方产权中心等多层次市场内助推不同规模的企业发展。

现阶段IPO暂停,正好可以强化新三板市场的机制建设,扩大新三板市场的容量,增强新三板市场的流动性。未来可以新三板为核心,将各地产权交易市场逐步纳入新三板,建成全国统一场外交易市场,或者通过扩容全国其他高新开发区的高科技企业,形成以为创业企业服务为特征的网络交易市场,同时鼓励多个场外交易市场并行发展。未来新三板市场的成规模发展,表现良好的企业可以较容易地转板在沪深主板上市,这既减轻了监管部门的审核压力,也便于监管。

问:江苏瑞华将如何更深入地参与到资本市场发展中?

张建斌:中国梦的实现,离不开资本市场的欣欣向荣,离不开江苏瑞华一样的各种金融机构的健康成长。作为在金融市场上摸爬滚打十余载的大型私募基金,江苏瑞华不仅以巨额资金长期支持优秀企业的发展壮大,而且数年来坚持慈善捐款,总额累计近亿元。

江苏瑞华的投资视角实现了对资本市场的全程覆盖,我们深刻地感受到资本市场要助力中国梦的实现,需要在高效监管、多层次市场体系建设、鼓励制度创新等方面着力,引导资源优化配置,实现资本市场健康稳定发展。当前时点,中国资本市场急需进一步推进创新,也唯有创新才能解决陈年顽疾,实现飞跃。