# 杜昌勇 大资管时代坚持减法策略

本报记者 黄淑慧

随着金融混业和大资管时代的开启，公募基金行业寻找发展 蓝海”的热情高涨，各家公司除了在公募领域加强创新之外，纷纷发力专户、子公司等非公募业务。在此大背景下，诸多基金公司也对未来发展路径进行了战略性思考。

兴业全球基金副总经理杜昌勇在接受中国证券报记者专访时表示，未来行业将发生重大变局，具备差异化竞争能力的公司将获得更广阔的发展空间。兴业全球无论是公募业务还是非公募业务，都将依托自身在权益投资领域的优势，坚持 有所为有所不为”的 减法策略”。



## 走差异化竞争之路

截至目前，我国基金公司数量已经超过80家，还有不少公司正在等待成立批文，预计在不远的将来公募基金行业就会出现 百舸争流 的景象。与此同时，随着金融机构在混业经营上的尝试和突破，基金公司的竞技场其实是整个大资产管理行业。面对行业重大变局，兴业全球基金是较早提出差异化竞争策略并身体力行的公司之一。

**中国证券报：随着大资产管理时代的开启，基金公司的发展路径和竞争方式也发生着巨大变化。你认为未来行业格局演变会呈现何种趋势？**

**杜昌勇：**随着市场参与主体的增多，涉足业务范围的扩大，近一两年，我们发现一个很明显的趋势，即行业正朝着更为多元化的路径迈进，未来基金行业将真正进入差异化竞争时代，一部分公司在公募业务领域将延续优势，一部分公司可能会在专户、子公司等非公募领域崭露头角。并且，无论是公募还是非公募领域，各家公司的着力点也同样会出现分化。比如在专户和子公司业务方面，一些公司在对冲、期货类产品上拥有比较优势，另一些则可能集中精力于地产类信托业务。

总的来说，绝大多数公司会放弃 大而全”的经营目标，转而思考自身的核心竞争力所在，对发展路径作出战略性调整。从本质上说，未来基金公司的生存质量很大程度上取决于其能否提供专业价值，如果只能提供和别人雷同的产品和同质化的服务，则将很难在竞争中胜出。反过来讲，具备差异化竞争能力的公司也能因此获得更广阔的发展空间。

**中国证券报：一直以来，兴业全球都以权益类主动投资业务为发展重心。下一阶段，公司是否还将坚持这样的发展策略？**

**杜昌勇：**对于兴业全球基金而言，核心竞争力无疑是主动投资管理能力。截至2012年底，兴业全球过去五年股票投资主动能力在56家可比基金公司中排名第3位，并且旗下产品中长期业绩表现突出。未来，公司会坚持 有所为有所不为”的策略，在优势区域加大投入和发展力度。

我们相信，只有根据自身的资源禀赋和战略定位，精准地选择细分市场，通过差异化竞争建立自身的核心竞争力，才能在这个群雄逐鹿的市场谋求更好的发展。市场可能都已经感受到，类似2006年-2007年那样的大牛市几乎不可能重现了，轻轻松松赚取不菲回报的时代已经离我们远去，这对基金公司的管理能力提出了更高的要求。并且，随着未来中国金融创新步伐的进一步推进，金融品种越来越丰富，主动管理能力较强的公司将拥有更为广阔的发展舞台。

## 非公募业务立足权益类投资

今年年初，兴业全球基金在业内较早地成立了资产管理子公司。不过，在行业迈开步子大干快上的背景下，兴业全球基金非公募业务却提出了 减法策略”，将目光聚焦在基础资产为股票的相关业务上，将权益主动管理、定向增发投资、股权质押等业务领域作为玩转创新的成功密码。

**中国证券报：你同时兼任兴全睿众资产管理有限公司总经理，能否介绍一下公司专户和子公司业务的发展情况？**

**杜昌勇：**兴业全球基金专户和子公司业务，除了传统的灵活配置型产品，主要包括定向增发类、股权质押类、资产证券化类以及可转债类产品。截至目前，专户和子公司业务规模已突破90亿，较去年年底实现了翻番。

一直以来，兴业全球基金都视定向增发为重要的投资策略，很早就系统性地把握了该细分领域的投资机会，取得了良好的客户口碑和较大的市场影响力。在专户产品中，我们也非常重视对定增机会的挖掘和甄别。此外，我们采用创新式产品设计，发行了多只定增分级产品，对定增项目的风险、收益进行合理切分，让不同理财需求的投资者都可以分享定增投资的收益机会。

可转债具有 进可攻、退可守”的独特收益特征，兴业全球是业内最早介入可转债投资的基金公司，我们也推出了系列专户产品，同样通过质押回购和结构化分级进一步对产品进行了细分，更好地满足了客户的多元化投资需求。

子公司业务上，我们开展较多的是股权质押类项目，通过有竞争力的融资成本和适合的质押率，以收益权转让及回购的形式提供融资，目前已经成立了多只产品，累计募集规模近20亿。

此外，在资产证券化方面，我们目前也在尝试接受一些非标信托债权资产，未来进行包装后将在交易所市场或者证券公司OTC市场进行交易。

**中国证券报：今年以来，一些基金子公司纷纷发力房地产类信托业务，兴业全球有无计划参与类似的业务？**

**杜昌勇：**各家公司对于子公司业务的着力点不同。我们完全没有涉足房地产类信托业务，包括与之相关的通道业务。我们认为，兴业全球的比较优势仍然在权益类投资，并且将这种专注的基因也注入了专户和子公司运作中。在定增项目和股权质押项目中，我们是拥有定价能力和风控能力的。通过对风险资产的合理定价，我们可以在定向增发投资中为项目合理估值，从而有取有舍，选择有投资价值的定增标的；在股权质押项目中，我们能够为股权项目合理定价，制定合理的质押率，在评估项目风险的同时为客户争取合理收益。

地产类信托项目的确容易快速拉升子公司的资产管理规模，但并非我们所长，因此我们选择了回避。值得一提的是，我们没有如业内一些公司一样从信托公司挖人开展新业务，我们子公司业务的开展完全构筑在公司原有人才梯队的基础上。我们只是整合公司资源，设立了横跨部门的服务流程，配备了涵盖产品设计、研究策划、投资管理、客户服务的专业团队，增加了运营保障和合规风控，把前中后台打造成一个高效运转的协同系统。

## 公募业务重质轻量

Wind数据统计，今年以来整个公募基金行业成立新基金223只，与去年同期相比增长了53%。当行业竞争愈发激烈的时候，尽管新基金发行的回报与成本难以匹配，新基金发行仍然是一些公司跑马圈地或维持疆域的重要举措。不过，在这个问题上，兴业全球基金的行事作为一直保持着 不凑热闹”的风格。这家成立已经十周年的公司，一直坚持 精品战略”，旗下迄今只有13只基金产品。当同行们马不停蹄地推出新基金时，兴业全球始终保持着每年上马1-2只新产品的节奏。

**中国证券报：我们注意到，今年以来兴业全球仅上报了一只新产品，至今还没有发行新基金。在行业竞争越来越激烈的情况下，公司如何保持自身的资产管理规模和行业地位？**

**杜昌勇：**在新基金的发行上，我们认为，推出同质化的产品并无太大必要。公司今年上报的兴全沪深300指数分级定期开放式股票型基金，是一只创新产品，待到获批后会启动这一产品的发行。除此之外，到今年年底，我们没有其他新基金发行计划。

我们观察到，近年来基金投资者日趋成熟，越来越多的投资者认识到，直接购买老基金和认购新基金本质上是一样的。我们今年重点开展的是老基金的持续营销工作。凭借公司这些年的业绩表现和品牌积淀，旗下多只基金都受到了投资者的欢迎。因此，在没有发行新基金的情况下，公司资产管理规模基本保持稳定。

事实上，我们也无意追求自身能力圈之外的规模增长，我们比较注重资产管理规模与团队管理能力的相互匹配，以及投资业绩与管理规模的平衡，以实现公司的有机增长。以固定收益产品为例，近两年同行纷纷发力固收产品，我们实际上也在加强团队建设和研究准备，但是我们会掌握好进度，不会为了规模和排名仓促推出产品。

**中国证券报：今年互联网金融成为市场热点，基金销售纷纷触网。你认为这会对未来基金行业格局产生什么样的影响？**

**杜昌勇：**整体而言，电子商务的发展对基金行业是利好。过去基金销售主要依赖银行，独立基金销售机构、基金第三方电子商务平台的应运而生，为基金销售开辟了更多的渠道。当然业界对此也有一些争议，有些观点认为未来互联网金融平台赢家通吃的局面未必有利于基金公司的话语权。不过，在决定一家基金公司议价能力的各种因素中，业绩占到很大的权重，任何一个渠道都会更愿意对业绩出众的公司打开大门。并且，投资者在网上买基金时，可以更便捷地查看、比较产品的业绩，业绩会成为其考量的重点，主动管理能力较强的基金公司会占据优势，基金公司的资产管理规模和业绩的相关性会更加凸显。

责编：鲁孝年 美编：王春燕