

黄陈：模式创新助力次新基金公司突围

□本报记者 黄淑慧

寻找最合适的成长战略

中国证券报：近两年“次新基金公司突围”一直是业界关注较多的话题，你如何看待行业的竞争环境，以及长盛基金的核心竞争力和成长路径？

黄陈：次新基金公司在发展初期，既没有业绩历史，又缺乏品牌积淀，要推进公募业务十分艰难。长安基金成立于2011年9月，当时A股市场也乏善可陈，无论是市场环境还是行业生态都不适宜大举布局公募业务。对于这一点，我们从始至终都有清醒的认识，因此，在公司成立初期明确了以专户和子公司业务作为发展引擎的策略。事实证明，这条道路是行之有效的。一方面，近两年来A股市场呈现出结构市特征，专户投资相对灵活，更适宜在这样的市场中发展；另一方面，基金子公司也依靠政策优势，在较短时间内取得了爆发式的发展。

在相当长的时间里，公募基金行业所遵循的理想路径是“以投研能力为核心竞争力，以业绩撬动规模增长”，但由于投研能力的培养需要较大的投入，需要较长的时间验证，且具有较大的不确定性，如果一家次新基金公司以此为简单的教条，很可能事倍功半。事实上，在成熟市场，许多公司的发展轨迹也是先从私募或专户业务切入，获得认可后再延展到公募业务。我们也看到一些同行公司，在公募业务上投入不小，但最终效果令人遗憾，以至于生存的模式都难以确立。

中小基金公司应该将有限的力量有侧重地使用，不宜什么都做。说到这个话题，可以顺便提及的是，业内过去一年开展电子商务的热情高涨，纷纷推出各类互联网宝宝产品，但我们观察后认为，这类创新投入大、时间长，不确定性高，因此我们作出了自己的取舍。

值得一提的是，长安基金人员精简，组织效率较高。截至2014年9月底，长安基金（不含基金子公司）资产管理产品数量130个，总规模近200亿元，这是由一个60余人的团队所完成的，人均管理运作效率在业内相对是比较高的。同时，长安基金全资子公司长安财富资产管理有限公司团队规模40多人，管理产品123个，资产规模逾400亿元。

中国证券报：今年下半年以来，A股市场氛围明显转暖，长安基金下一阶段会不会加大公募业务的拓展力度？

黄陈：对于公募业务的拓展，我们始终坚持“顺势而为”的思路。公司成立之初我们就认识到，这绝非一朝一夕之功，因此并没有过于刻意追求旗下公募产品的数目和规模，更多希望是改变新基金公司“一张白纸”的状况，做出具备一定说服力的历史业绩，为未来的业务推进做一些铺垫。

公司旗下现在有4只公募产品，股票型、指数型、混合型和货币型各一只，其中成立于2012年3月的长安宏观策略股票型基金，截至今年9月30日，成立以来的净值增长率达到57%，排在同类产品前列。公司旗下货币基金作为现金管理工具，在一年半的时间里平稳运作，也取得了较好的业绩，并与专户业务产生了良好的协同发展效应。如果未来市场能赋予较大的机会，我们也会积极推进公募业务。

2010年以后，随着越来越多的竞争者进入公募基金行业，行业内的竞争激烈程度与日俱增，次新基金公司难以获得超常规的发展机遇，甚至连生存都很困难。但尽管如此，“逆袭”的励志故事仍在不断上演。成立于2011年9月的长安基金，以专户和子公司业务作为切入点，历经3年打拼，截至2014年9月底，长安基金及全资子公司资产管理规模已经达到610.9亿元。

长安基金总经理黄陈在接受中国证券报记者专访时表示，次新基金公司突围必须摆脱行业传统发展路径的束缚，解放思想，寻求发展模式的创新。公司成立以来，没有在公募业务正面战场进行无谓搏杀，转而通过专户和子公司业务实现突破。未来专户业务依然是公司的侧重点和发力点，并计划由此延伸至MOM、FOF业务，充分发挥平台的资源聚集和整合功能。



黄陈，CFA，中国银行研究生部金融学博士，美国马里兰大学史密斯商学院MBA。历任中国工商银行总行政策室、发展规划部主任科员，中国工商银行总行投资银行部副处长并主持工作，工银瑞信基金管理有限公司战略发展部总监，汤森路透中国区董事总经理。现担任长安基金管理有限公司总经理、长安财富资产管理有限公司董事长。

从另一视角看通道类专户

中国证券报：长安基金包括公募、自有专户在内的自主管理资产20.9亿元。专户业务中自主管理产品比重不高，以通道类产品为主。这类业务利润较薄，能否支撑公司未来可持续发展？

黄陈：我更愿意将所谓的专户通道类业务称之为“平台类业务”。长安基金是业内最早一批开展平台类专户业务的基金公司之一，包括我们在内的一批次新基金公司在寻求生存之道时，探索出了从平台类专户业务切入撬动公司增长的新模式，这种发展模式的确有所争议，但从另一个角度看，它未尝不是基金公司发展模式的创新。

传统的思路认为，公募基金公司的平台类专户只是为私募提供交易、风控、估值清算有时还包含营销等中后台服务，无法体现自身的核心竞争力，赚的是一份辛苦钱。但如果换一个视角看这个问题，这对公募基金公司而言，是“合约制投研”发展模式的一种尝试。养一个内部投研团队成本不菲，通过与私募基金广泛合作，形成对投顾的甄别、挑选、配置能力，在其中发挥聚集整合资源的平台作用，这未尝不是另一种意义上的创新。当这个平台越做越大，我们和投顾之间的双向认可度提升，平台聚集资源的能力将呈几何级增长，对于长安基金的客户而言，这个平台和一些产品线齐全的大基金公司一样，都能提供丰富多样的选择。

事实上，近一两年来公募基金业界开始逐步探索“事业部制”等新兴的投研团队构架模式，这与平台类专户业务的思路实则有异曲同工之处。从这个意义上讲，平台类专户业务并非是边缘业务，其实际上具有一定的理论高度。

中国证券报：自私募备案制开启之后，获得了“基金管理人”身份的私募基金纷纷自主发行产品，这对于公募基金的平台类专户会不会构成冲击？

黄陈：原本我们对此也略有担心，但后来发现，大多数私募都还没有完成自我规范化的过程，在运作风控等方面力量也较薄弱，需要公募基金与之形成互补。即便是少数实力较强的私募选择了自主发行产品，也仍然需要外包部分业务环节。

我对未来平台类专户业务的发展还是持乐观态度，随着基础市场的转暖、监管政策的鼓励，私募有很大的发展空间，平台类专户需求旺盛的情形还会持续。特别是随着信托类低风险高收益产品的大幅减少，我们认为基金专户会更有需求。未来，我们将继续加强与各类机构的合作黏性，进一步突出平台类专户业务。目前合作产品涵盖股票、债券、定增、期货等各种类别，我们正在考虑产品类别向精细化方向发展，像某基金公司打出了“定增王”品牌，我们也希望形成几个具有长安基金特色的专户细分产品。

中国证券报：随着平台类专户业务的发展，未来是否也可以嫁接MOM、FOF业务？

黄陈：是的，这也是未来我们的突破点之一。其实我们从海外市场可以发现，90%的投资收益来源于配置。今后MOM、FOF是资产管理行业一个重要的发展方向。就这一业务而言，各家基金公司可谓站在同一起跑线上，次新基金公司不存在劣势甚至还有后发优势，因为次新基金公司旗下自主管理的基金产品较少，与外部投顾不容易产生利益冲突。

子公司自主管理时代渐近

中国证券报：今年以来，基金子公司风险事件接连爆发，在风险逐步累积、监管日益从严的背景下，未来基金子公司的竞争态势会发生哪些变化？长安基金子公司将如何应对？

黄陈：长安财富资产管理有限公司是证监会批准设立的华东地区第一家基金管理公司子公司。截至2014年9月底，资产管理规模达415.5亿元。客观地讲，整个基金子公司行业过去一个阶段的高速发展主要依赖的是通道业务，我们所采取的策略也与行业基本一致，依托于股东方长安信托，与银行、券商等各类金融机构广泛合作。

与此同时，我们也看到，这半年以来，随着传统类信托业务领域风险程度上升，基金子公司态度转而审慎，行业的发展速度已经趋于放缓。今后一两年应当是基金子公司淡化资产管理规模、逐步培育自主管理能力的阶段。此前依靠牌照优势逮住一些资源就能赚到“快钱”的机会将来会越来越少。可以说，基金子公司一哄而上、粗放式发展的阶段逐渐远去，未来行业也应当回归主动管理本源，培育和完善项目获取、风险控制和投后管理能力，逐步找到适合自己的发展路径，建立起差异化竞争优势。

中国证券报：在传统的类信托业务遭遇天花板的背景下，基金子公司行业如何才能再上一层楼？

黄陈：目前整个基金子公司行业都在摸索未来的发展路径，这个过程不会一蹴而就。业务形态上，子公司不会局限于原先的类信托债权类项目，而是会开展多样化的尝试。

在债权类项目上，未来固定收益类产品将呈现多层次发展的态势，随着投资者风险收益比的理解加深，以及对信托打破“刚性兑付”的逐步接受，对各层次的固定收益产品需求仍将十分旺盛。这一领域中，资产证券化符合“非标转标”的大趋势，在交易所上市交易的资产证券化产品将视为标债，新近出台的资产证券化政策也赋予了基金子公司明确的法律地位，这一业务可能会成为部分基金子公司的开拓重点。

另外，诸多基金子公司会加大股权类项目的开拓力度，这类项目更能与基金公司在二级市场研究方面的资源禀赋相匹配。比方说开展PE业务或者与PE合作，比如与上市公司合作的并购基金项目等等。甚至一些基金子公司会在某些产业形成细分优势，比如有些公司擅长医疗类项目，有些公司则侧重于教育行业等。