一年343位跳槽 公募高管“换主”真相揭秘

新华社图片

近年公募高管变更情况一览表（人数）

时间	变更高管	变更总经理	变更董事长	变更副总经理
2020年	343	89	62	136
2019年	323	84	71	106
2018年	270	64	50	118
2017年	242	59	57	104
2016年	249	67	64	93
2015年	317	84	66	146
2014年	262	66	67	100
2013年	144	46	26	67

数据来源/Wind

Wind数据显示，2020年公募基金高管变动人数达到343位，创1998年以来新高。中国证券报记者在采访中获悉，除考核压力和“公奔私”外，近年来公募股东背景复杂化和投资业务多元化，成为高管频繁变更的新原因。

● 本报记者 余世鹏

343位高管发生变更

Wind数据显示，2020年公募基金行业共有343位高管发生变更，其中包括89位总经理和63位督察长，这三项指标均为1998年公募基金行业设立以来的最高值。

不仅如此，2020年公募基金行业还有136位副总经理（仅次于2015年的146位）、45位首席信息官（仅次于2019年的50位）发生变更，发生董事长职位变更的数量（62位），也进入到历史排名前五。

具体看，上述343位高管变更散落在108家公募基金公司当中。仅就总经理变更而言，既有东海基金、汇安基金、弘毅远方基金等中小型公募，也不乏博时基金、广发基金、招商基金等头部公募。

中国证券报记者进一步梳理发现，从1998年至今的公募基金发展历程来看，高管变更数量超过100位的年份有11年，第一次是发生在2008年。随后，公募高管变更数量一路上升，并先后突破了200位、300位关口。

值得一提的是，曾于2015年大牛市“公奔私”引发的公募高管跳槽现象，再次发生在2020年的结构性牛市中。在2020年5月，东方红资产管理副总经理、公募权益投资部总经理林鹏离职，随后出任上海和谐汇一资产管理有限公司的法定代表人、董事长、总经理。但随后，林鹏很快又向证监会申请公募牌照，欲重新进军公募。

变更出现新原因

“人才有序流动是行业发展的常见现象，但与私募、银行、证券、保险等领域相比，公募基金行业的高管变更显得相对突出且频繁。”苏州证禾基金管理有限公司总经理丁开忠对中国证券报记者表示，公募高管变更的原因多样，如个人谋求更好发展的“公奔私”，就是原因之一。在当前头部主动管理型私募基金中，核心人物大多有过公募机构任职经历。

此外，丁开忠表示，随着公募基金规模和机构数量的迅速增加，公募机构间的业绩分化明显，在外部的排名竞争和内部的股东压力下，高管也会被迫“下课”。

前海开源基金首席经济学家杨德龙也对中国证券报记者表示，在公募基金发展过程中，核心高管确实会起到非常大的作用，这是显而易见的。“但不易被外界察觉的是，公募高管面临的压力也非常大。比如，公司基金规模发展过慢或者业绩不好，以至达不到股东考核要求，这些都可能由高管负责，也是导致高管发生变更的重要原因之一。”

值得一提的是，丁开忠还从整个资管业发展视角，提出了两个额外“新”原因。他认为，从1998年发展到现在，公募基金公司的数量已突破130家。相应地，基金公司背后的股东背景，也越来越多元化。这意味着，股东主体已发生变化，也可能会引起基金公司的核心高管发生变更。中国证券报记者获悉，此前某公募总经理被停职随后离任，并引发了公司绩优基金经理流失等情况。该公募内部人士私下透露，其总经理离任，与股东层对公司历年来的业绩不满有着密切关系。

此外，丁开忠说，近年来公募投资业务逐步从主动管理拓展到了被动量化等领域，这对高管的国际化视野、大投研平台统筹等方面提出了考验，股东有可能出于发展战略考虑，对核心高管进行相应调整。

考核时间应适当拉长

“在中国，公募基金依然是蓝海市场。我们看到，在投资者机构化趋势下，‘股民转基民’的趋势仍会持续进行。在市场对外开放大背景下，公募机构需要与外资机构、内外私募等主流资管主体一起同台竞技。因此，要实现长足发展，公募就必须要直面‘留住核心高管’这一核心问题。从过往经验来看，核心高管对公募基金公司的发展起到举足轻重的作用。不难发现的是，不少公募机构的高管往往是投资出身，甚至还兼任投资总监等核心职能。”丁开忠说。

杨德龙说，公募基金的高管，既要具备常规的管理能力和业内知名度，还需要对投资有着深入见解。“高管团队的稳定性越好，对公司的发展越有利，这是毋庸置疑的，所以我们会看到，这几年以来，各家公司为吸引或留住核心高管，都采取了股权激励等多元化手段。”

修订后的《基金法》规定，公开募集基金的基金管理人可以实行专业人士持股计划。自那时起，核心高管持股计划就成为公募激励核心高管的主要机制创新之一。“从我的观察来看，公募的员工持股计划，基本上起到了正向激励作用。”丁开忠说，要留住核心高管，股东层面在核心高管的人选方面应有着清晰的标准。在人选确定后，则应提供具备竞争力的薪酬机制，包括经济激励和制度激励，如股权激励。

丁开忠说，在管理绩效考核方面，基金公司还应给予核心高管充分发挥空间，如在投研战略提升方面给予充分自主权，任期考核时间可由季度、年度拉长至两年甚至三年以上的维度；此外，与外资、保险资管等机构不太一样，公募机构是面向大众投资群体的，“要实现长足发展，核心高管形象还应尽可能‘接地气’，尤其是在公司发展战略和投研禀赋的对外阐释方面，才能被市场充分知晓。”丁开忠说。

基金经理点金

嘉实基金洪流：关注盈利确定性资产

● 本报记者 张凌之

“2020年是我国居民大类资产配置的元年，2021年将是牛市中的震荡市，投资者要重点关注具有盈利确定性的资产，投资真正高增长、高成长的企业来抵抗估值体系的震荡，同时要降低投资收益预期。”嘉实基金董事总经理、平衡风格投资总监洪流对中国证券报记者表示。

在洪流看来，围绕经济转型的方向，未来可重点关注光伏、新能源车、科技、医疗服务产业等细分赛道的投资机会。

降低投资收益预期

针对投资者关心的2021年A股市场能否打破“牛不过三”的魔咒，洪流表示，A股市场过去“牛短熊长”的历史走势是建立在诸多假设之上的。首先，在资本市场退市制度没有完善之前，市场中的壳资源很有价值，无论公司质地好坏，均具有很强的资源属性；其次，在金融市场没有打破刚兑的情况下，很多非标产品、信托产品，包括一些民间的理财产品具有非常高的无风险收益率。因此，资本市场很难真正吸纳长期持续资金介入。但是，自2018年底以来，中国资本市场发生了很大的变化，直接融资逐渐成为企业主要融资渠道。科创板、注册制为中国经济转型带来新鲜血液。

围绕2021年市场的走势以及投资预期，洪流分析指出，2019年投资者开始意识到房地产的流动性边际在大幅下降，而以基金为代表的资产，长期来看为投资者实现了持续稳定的良好收益。洪流表示，2020年是中国居民大类资产配置的元年。如果过去两年是牛市，那么2021年将是牛市中的震荡市。因此，在投资上要重点关注具有盈利确定性的资产，同时要降低投资收益预期。

关注三个细分领域

洪流表示，2020年堪称新能源“元年”，该领域中包括汽车、光伏等都值得重点关注。目前，全球位居前列的光伏企业基本全是中国企业，而且基本上做到了成本低、效率高，具有明显的规模优势。

洪流指出，中国经济的长期发展动力一定来自科技创新。从全球角度看，包括苹果5G手机以及未来的VR、AR等将引领一个创新周期，并带动相关科技链条的快速发展。

具体到医药板块，洪流相对看好医疗服务产业。“2020年上半年医疗服务行业受疫情影响较大，但随着疫情逐渐在国内得到控制，医疗服务公司出现了非常好的基本面修复和稳定增长。”

权益资产配置要适当

对于2021年如何做好资产配置，洪流表示，资产配置没有最好的选择，适合自己的才是最好的选择。

“做资产配置，尤其是权益资产的配置，一定要适当。”洪流解释，虽然从历史周期来看，权益基金的年化收益率比较高，但是从单一的年份看，仍存在较大波动性。因此，从权益资产配置角度来说，一定要考虑自由现金流，可以采用定投的方式参与权益类资产的配置。此外，对于一些风险偏好比较低，年龄比较大的中老年投资者，可以在权益、债券、现金类资产间进行合理配置。

登陆A股 中国铁物迈步新起点

（上接A01版）2020年12月，中国铁物集团以AAA评级，携10亿元公司债重返债券市场。不到一个月后，实现重组上市的中国铁物又亮相A股市场，创造企业信用修复的一段传奇。

“中国铁物集团的春天已经来了。”中国长城资产管理股份有限公司总裁周礼耀说，“一汽夏利”更名为“中国铁物”，标志着中国铁物一揽子重组完美收官，不仅圆满解决了债务危机，还走上了可持续发展之路，也给当下防范化解金融风险提供了经验分享和路径参考。

曲折坎坷“奔A”路

如同惊心动魄的偿债路一样，中国铁物上市历程也异常曲折坎坷。

2010年9月，中国铁物集团前身“中国铁路物资（集团）总公司”以核心资产组建设立“中国铁路物资股份有限公司”（后改名“中铁物总控股股份有限公司”），谋求上市，走的是IPO路线。

2012年伊始，当时的“中国铁路物资股份有限公司”（下称“铁物股份”）提交了发行上市申请。彼时，已连续两年入围世界500强名单的铁物股份踌躇满志，抛出“A+H”上市计划。

不巧的是，2012年，企业上市热情高涨，A股IPO形成“堰塞湖”。更不巧的是，“钢贸风险事件”爆发了。中国铁物集团总会计师赵保辉说，钢贸事件发生后，铁物股份主动撤回上市申请。

这次IPO失败给2016年债务危机爆发埋下伏笔。募股未果的铁物股份将目光转向债市，为了给钢贸托盘，债券越发越多，期限越来越短，终在2016年初爆发债务危机。

等到中国铁物集团抽出身来，二次谋划主业上市的时候，时间已来到2018年。上市主体也从铁物股份变成中铁物晟科技发展有限公司，这次冲刺上市选择了借壳路线。

2018年9月，上市公司国统股份控股股东新疆天山建材（集团）有限责任公司50.95%股权被无偿划转给中国铁物集团。次年3月，国统股份宣告停牌，筹划重大资产重组，拟发股购买中国铁物集团旗下中铁物晟。由于一部分中小股东联手反对，中铁物晟借壳上市的计划搁浅。

历经挫折的中国铁物集团坚定推进上市计划，仅过了半年，一汽夏利走进了视野，重组上市进程再次启动，并帮助铁物最终圆梦。

上市公司总经理杜波透露，公司费尽周折，将原来的中国铁路物资股份有限公司更名为“中铁物总控股股份有限公司”，再将上市公司名称改为“中国铁路物资股份有限公司”。1月8日，全新的“中国铁物”得以亮相A股市场。

廖家生称，中国铁物集团优质核心业务上市成功，是公司实现本质脱困的重要标志。债务风险的不良影响基本消除，扭亏脱困任务基本完成，公司市场形象大幅提升，外部经营和融资环境得到改善，公司将从风险事件深渊中浴火重生，开启良性循环的历史新篇章。

打造综合物流“国家队”

重组上市成功，不是终点，而是起点。

“当初钢贸风险事件，以及后来发生的债务危机，最大的教训就是不能为了追求规模盲目进行多元化扩张。未来，不管是上市公司还是集团公司，一定要紧紧围绕主业来进行业务拓展，要注重上下游的协同，不能盲目进入自己不熟悉的领域。”廖家生指出。

对此，中国铁物集团高管们有共识：未来中国铁物集团的发展须坚守主责主业、保持定力。在此基础上，集团根据构建现代流通体系的要求，提出探索打造综合物流“国家队”的战略方向，依托铁路轨道交通和社会物流资源，大力发展第三方物流、第四方物流业务。

“下一步我们将积极推进股权多元化和混合所有制改革，完善中国特色现代企业制度，力争在法人治理、选人用人、激励约束等制度创新方面取得实质性进展。”廖家生透露，企业的发展，人才队伍建设非常关键，中国铁物集团前两年流失的人才，现在开始回流了。

面向“十四五”，浴火重生的中国铁物集团将根据国企改革三年行动方案，努力在构建现代流通体系，服务新发展格局中作出更大的贡献，实现企业高质量发展。

赛道“厮杀”白热化 ETF同质化问题凸显

● 实习记者 张舒琳 记者 张凌之

新年伊始，短短四个交易日，已有六家基金公司密集发布ETF产品上市公告。随着各家基金公司争相推出细分行业主题ETF产品，这一赛道日益拥挤。业内人士认为，竞争格局更考验基金公司的综合实力，拥有更强投研能力的公司或胜出。

赛道“交战”更激烈

1月4日以来，国泰中证医疗ETF、博时中证新能源汽车ETF、富国中证智能汽车主题ETF、华安中证电子50ETF、广发中证创新药产业ETF、华宝中证细分食品饮料ETF六只ETF火速上市。

2018年以来，ETF产品数量迅速增长，跟踪的赛道也更加精细。一方面，主流宽基指数ETF数量持续扩张，多个基金公司先后推出跟踪中证500、上证50、沪深300等主流指数的ETF产品，以至于跟踪同一指数的产品就多达数十只。仅2020年，就有泰康中证500ETF、天弘中证500ETF等7只跟踪中证500指数的ETF密集上市。目前，市场上存量跟踪中证500指数的ETF数量已达24只。

另一方面，基金公司在细分行业赛道的“交战”更激烈。各大公司瞄准时机，不断推出跟踪新的行业主题指数ETF产品。2020年11月来，ETF市场新添三只细分行业ETF，包括富国中证农业主题、银华中证农业主题ETF和华泰柏瑞中证光伏产业ETF，填补了场内农业和光伏细分行业ETF的空白。

热门ETF扎堆发行

随着ETF产品扎堆布局热门赛道，窄基ETF竞争日益激烈，产品同质化问题凸显。2020年，跟踪5G通信、人工智能、半导体、新能源汽车、电子等科技行业主题的ETF密集发行。目前，市场上已经有5只跟踪半导体芯片的ETF产品。

除了已上市的产品，还有大量上报的ETF处于审批流程中。根据证监会发布的基金募集申请数据，截至2020年12月31日，证监会已受理但尚未完成审批的ETF数量达到131只。如果这些产品全部顺利上市，全市场ETF数量将达到400多只。

对于热门ETF扎堆发行的现象，平安证券基金研究团队执行总经理贾志表示：“ETF发展最大问题就是产品的同质化。”不过，这也为ETF市场提供良性竞争的环境。贾志表示，同一类指数有多只ETF产品，这是市场自发行为，只要大家处在良性竞争的平台上，严守合规底线，优质的产品终将胜出。

在北京某大型基金公司指数投资负责人看来，ETF产品同质化其实是发展的阶段性产物，代表行业普遍重视此项业务。同时，ETF市场的信息透明且对称，也为产品提供了充分竞争环境。他表示：“ETF其实是一个投资工具，在产品不断同质化的背景下，市场的力量会集中在赛道前两三只流动性强的产品上，没有流动性的产品自然会清盘，尚未布局的公司也会知难而退。”

投研实力更重要

在同类产品扎堆的背景下，一些综合实力强的大基金公司布局ETF更有优势。上述北京某大型基金公司指数投资负责人也表示，ETF产品体现了基金公司综合实力。如果公司投入不够，很难在激烈的竞争中胜出。

贾志也认为，虽然ETF是被动产品，但并非所有公司都可以做得好。一方面，ETF技术含量高，非常依赖公司的投研积累，包括团队的储备、后续新产品的开发以及产品的管理。尤其在跟踪误差上，同类产品之间存在一定区别。另一方面，产品的规模和流动性十分依赖公司的渠道和销售能力。中小公司在首募和持续运营方面，很难有更多的资源投入。

在综合实力比拼中，投研实力将变得更加重要。贾志表示，ETF产品持续管理、跟踪误差、运营，以及寻找新的收益渠道时，十分考验基金公司的资源和研究能力，从长期来看，未来是否有能力开发新的指数、更精准地覆盖一些细分赛道，把握市场趋势提前布局，将更加考验基金公司的综合研究实力。

在管理运营和布局新产品之外，为客户提供投资顾问服务也对公司投研提出了更高要求。上述北京某大型基金公司指数投资负责人表示，ETF作为一种投资工具，随着品种越来越多，布局的赛道更加细化，就要求基金公司可以为客户提供详细的“使用说明书”和投资顾问服务，这也需要投研团队的支持。

“投顾服务不仅是指数投资部或量化投资部的事，而是需要整个公司投研团队支持。公司的一些行业研究员、大类资产配置研究员也应该有所贡献。”该负责人表示：“从2021年开始，ETF投顾服务将广泛被各家基金公司所运用。”