

申万菱信基金董事长陈晓升： 问道投资 筑巢引凤

□本报记者 徐金忠



陈晓升，硕士研究生，1994年起从事金融相关工作，曾任上海申银万国证券研究所总经理、申万宏源证券总经理助理等职，现任申万菱信基金管理有限公司党总支书记、董事长。

问道投资 大道不孤

申万菱信基金在中国公募基金行业历史上，曾留下浓墨重彩的一笔。不过，时过境迁，流变不居的公募基金行业，对申万菱信基金提出更高要求。面对资产管理行业的星辰大海，申万菱信基金也需“敏于变”，以变化中的自己抓住变化中的行业所到来的发展机遇。

以变应变的申万菱信基金，有幸面对了一个不断正本清源的行业。

“资产管理行业经历了一段时间的摸索，其中有过弯路，例如资管行业有在金融体系中滑向‘影子银行’的风险，无风险利率长期失准，资产管理通道业务横行等顽疾，纠缠不清。”陈晓升直指行业发展痛点。

陈晓升这样说并非挑剔行业，这位资产管理行业老兵的所思所言，是长期实践的经验之谈。“比如，打新收益长期不正常高企，让权益市场投资无风险收益长期偏离正轨；银行理财预期收益率产品，让监管套利扰乱正常资产管理。随着各方面的正本清源，全社会无风险利率正在回到正轨，即全社会无风险收益基准确定。在这个基础上，资产管理行业的专业专注就有比较和判定的基础。”陈晓升认为，这样的行业生态，是专业资产管理机构和资产管理人的“大幸”。

以变应变的申万菱信基金，面对正本清源的行业生态，在公司发展的内核上，坚如磐石。

陈晓升洞悉资产管理行业的核心。他认为，对投资管理机构而言，投研能力是看家本领，投研能力具体体现在体系建设上，研究、

投资、风控都需体系。是否具备高效、完善、科学体系，对机构长期发展而言是至关重要的。

这正是陈晓升擅长的领域。在陈晓升的职业生涯中，曾掌舵申万研究所15个年头。在他带领下，申万研究所构建完善的研究体系、人才发展体系、信息化体系、客户关系管理和业务协同体系。

在陈晓升主导下，申万研究所创立以“一表两会”为特征的证券研究体系。其中，“一表”指的是“关键假设表”，涵盖所有影响市场的关键指标；“两会”指的是研究主管例会和分析师月度观点交流会。在申万研究所，陈晓升创立的这套体系，深受认可，沿用至今。

从卖方研究所到买方基金公司，陈晓升带着这样的体系创设和梳理的思维而来。在他看来，基金公司作为专业资产管理机构，在投资中，需要有“机构理性”。“不同于个人投资者的感性认识，机构投资者讲求理性分析；投资可以说是科学和艺术的结合体，但是作为机构投资者，需要有体系，能归因、能追溯、可检验、可优化。”陈晓升认为，当下的申万菱信基金需要“体系创设、系统再造”。

在陈晓升看来，体系和系统的创设和再造，是一家机构产生凝聚力、降低沟通成本、实现组织“熵减”的利器。“所谓体系，就是把资产管理机构内部的研究、投资、风控协同起来。很多机构内部依靠的散点式、线下交流的方式效率不高。因此，要构建一个信息交流平台，核心是要解决沟通什么、怎么沟通的问题。”陈晓升表示。

行业对于申万菱信基金的认识，需要更新。7月1日，陈晓升升任申万菱信基金董事长。如今，半载岁月即将过去，陈晓升执掌的申万菱信基金已摸索出新的发展路径。

《礼记·中庸》中说：“博学之、审问之、慎思之、明辨之、笃行之。”陈晓升问道投资，精于学、诚于心、笃于行、立于信。在他带领下，申万菱信基金投研不忘立身的初心，以“机构理性”严格要求，用“数字化研究”和“风格化投资”双轮驱动，力求“研究至善，长期致胜”。人间正道是沧桑，申万菱信基金选择在“美好生活”主题上，琢之磨之、行而不辍。

大刀阔斧 研究至善

陈晓升带领下的申万菱信基金，在体系创新和系统再造方面，聚焦资管机构核心能力——投研能力。

在研究端，陈晓升高举“数字化投资管理体系”大旗，进行大刀阔斧的改革。一年来，申万菱信基金通过建设关键假设平台（Key Assumption Platform，简称“KAP”），推动“研究数字化”。陈晓升提出要有“三张关键假设表”，分别是公司研究关键假设表、总量研究关键假设表、组合管理关键假设表。

他认为，公司研究关键假设表是研究员和基金经理之间沟通交流的平台；总量研究关键假设表主要涵盖宏观经济、策略、金融指标，以加深整个投研团队对宏观金融市场的总理解理解和相互交流。上述两张表构建研究和投资之间的交流平台，组合管理关键假设表搭建投资管理与风险管理之间的互动平台。最终的目标，是追求“研究至善”。

在投资端，申万菱信基金通过基金经理的风格开发、稳定和优化，推动“投资风格化”。在数字化研究体系支撑下，陈晓升表示，基金经理可获取多元化研究支持，在明确自己的风格选择、配置原则等基础上，基金经理可在优质研究平台上选择自己需要“食材”，烹饪出自己的投资“大餐”。“投资要风格化。这意味着，基金经理可做出多样风格的投资，研究平台给予的是支持，在投资端还是基金经理负责制，平台的作用是提供支持，确保基金经理形成稳定风格。”陈晓升表示。

申万菱信基金“数字化研究”和“风格

化投资”体系的建立，确保资产管理机构的“机构理性”，研究和投资来源于系统，研究和投资又归结为系统。系统归集了风控流程，例如对研究的追溯归因、对投资的持续跟踪等。卓越战略与产品管理体系和卓越品牌与客户服务体系，可借此建立。

“研究员的考核和升任、基金经理的业绩考评、风控体系的效用等，都可在系统内实现。因为有系统的支撑，产品线的拓展、客户沟通和服务等，都可有的放矢。”陈晓升表示。

完整系统的构建和维护，需匹配相对应的资产管理能力和资产管理规模。陈晓升坦言，目前在申万菱信基金平台上，研究员数量、基金经理数量、资产管理规模等还有局限，但是正确的事情要早做，规划先行、架构先行、系统先行，在陈晓升看来是必须要做的。“数字化研究”体系构建，是申万菱信基金为打造优质资产管理机构打的“提前量”。

申万菱信在投研人员布局方面不遗余力。“KAP对研究提出很高要求，所以我们对投研人员的招聘和培养非常重视，希望对申万菱信投研体系认同的人才加入。研究员可通过KAP迅速成熟，形成一套规范的研究体系。同时，我们发布了卓越基金经理发展纲要（EMDO，即Excellent Fund Manager Development Outlines），重构基金经理培养、引进、考核、激励和约束体系，这么做的初衷就是为了打造一支卓越的基金经理队伍。”陈晓升指出，优秀的研究员或基金经理成长速度是非常快的，按部就班的晋升路径无法匹配优秀人才的成长速度，希望创造出一个优秀人才来到申万菱信的理由。

诚心笃行 行而不辍

体系和系统重塑中的申万菱信基金，在资本市场选择了一个波澜壮阔的主题，作为服务客户、历练投资的“主战场”——投资“美好生活”。

陈晓升介绍，申万菱信基金围绕市场和客户需求，逐渐形成“投资美好生活、创新理财服务”的产品规划。通过努力打造“美好生活”系列权益产品，不断丰富“全市场、宽基指数与增强、主题指数、量化对冲、固收+、另类投资和纯固收”等产品大类，致力于持有人提供“温暖陪伴”的服务，以努力达成“长期致胜”的使命。

至于为什么会聚焦这一方向，陈晓升和申万菱信基金进行了深层次的战略考虑。

一是对社会经济大势的洞察。陈晓升此前曾撰文写道，投资机构要把握新发展格局机遇，就要投资“美好生活”。

二是对资本市场规律的把握。陈晓升指出，投资一定要选择有充分“利基”的领域。陈晓升将“美好生活”进行了多层次分析：“第一，它是个主观概念，主观感受意味着它的需求是多元的，对应的是多元化的供应，背后是多元化的投资机会；第二，它是个比较概念，因为有比较，所以就需不

断推陈出新，对投资意味着在创新成长上的追求；第三，它是个社会性概念，具备全社会的持续的、巨大的、坚实的需求，投资这些领域，可以见证长期的力量。”

基于这样的判断，申万菱信基金进一步细化“美好生活”投资。陈晓升提出“智能化、低碳化、品质化”三方面内容。“首先，智能化是科技重要发展方向之一，用智能化方式去改造中国制造业，驱动企业内在升级智能化技术。从投资角度，就要求我们找到那些在智能化进程中的优质企业。第二个方向是低碳化，对碳中和、碳达峰的关注度越来越高。第三个方向是品质化，即怎样才能让生活更有品质。”陈晓升表示。

“我们专注于投资美好生活这一个领域，‘诚于心、行于矩、敏于变’。市场机会千千万，与其四处追逐，不如专注专业。我对‘内圣外王’有这样的新解，一家资产管理机构把自己内部的事情做好了，诚心笃行、行而不辍，自然能够收获市场的认可。”陈晓升和申万菱信基金笃定于此、笃信于此、笃行于此。

陈晓升和申万菱信基金立意高远、心向远方，虽或道阻且长，然而不行不至，行则必至。