

中海基金总经理曾杰:

# 固本育新谋全局 求索高质量发展之路

□本报记者 徐金忠



资产管理行业浪潮奔流、一日千里,逐浪其中的机构各有其发展轨迹。在中海基金总经理曾杰看来,历经十八载春秋的中海基金尚在爬坡阶段,而且“人到半山路更陡”。公募基金行业“扛鼎”居民财富管理的大时代,行业马太效应明显,群雄逐鹿。

中海基金求索的发展之路是高质量稳健发展之路:固本,巩固在权益投资上的积淀,持续强化投研能力建设和风险合规管理,着力提升投资业绩;育新,寻求在固收投资、REITs产品、FOF基金、基金投顾等方面的进取;谋全局,打好公司未来发展的根基,朝着“受人尊敬的一流资产管理公司”的目标稳步迈进。

## 十八年后再出发

中海基金成立于2004年。2006年7月,中国海洋石油总公司旗下中海信托股份有限公司入主成为中海基金最大股东。寒来暑往、春播秋获,权益投资逐渐成为公司的优势之一。过去五年,中海基金权益投资绝对收益率在全部公募基金中排名第13位,最近三年排名第26位,最近两年排名第33位,最近一年排名第25位。固

定收益投资表现亮眼,收益率排名最近三年、最近两年均为第17位。

曾杰认为,在资产管理行业发展的时代,公募基金因为公开透明、规范运作,成为无可置疑的中流砥柱。“在宏观审慎原则下,资管行业和财富管理协同推进。以资管新规落地为标志,资产管理行业彻底净值化转型,资产的风险和收益趋于对称,资产的风险分布合理分散。对于有财富管理需求的居民来讲,只能选择低收益

存款,或者风险收益更对称的资管产品,接受‘不可能三角’。”曾杰表示。

公募基金行业长期在风险和收益匹配的领域内耕耘,坚守受人之托、代客理财的初心。特别是近年来,公募基金“出圈”飞入寻常百姓家,通过规范运作和业绩表现收获了良好的投资者基础。随着电商平台、直播渠道等拓展,公募基金迎来越来越多的“新客”,成为大众理财的不二之选。

时代的星辰大海邀请更多的专业机构扬帆其中,中海基金当仁不让。十八载发展之后,中海基金需要开启“再出发”的新篇章。

## 匠心求索新发展

“再出发”的中海基金,已经让行业看到“不一样的风景”。

中海基金坚持投、研、销一体化,各项业务全面发展。截至2021年底,公司旗下共有31只公募基金,产品线涵盖从低风险至较高风险不同风险等级,包括股票、混合、债券、货币等不同类型,产品线较为完善,产品各具特色。投资上,注重多元化布局,关注碳中和、高端制造、元宇宙、医药健康、消费等多个方向。特性鲜明的产品成为中海基金独具匠心的名片。

在曾杰看来,强大的投研能力是中海基金蓬勃发展最有力的依托。明确这一点后,中海基金持续“固本”:一是继续坚守资管本质,持续强化投研能力建设和风险合规管理,着力提升投资业绩,积极服务资本市场健康发展,服务持有人财富保值增值,无论外部环境如何变化,心无旁骛、坚定不移地推进各项业务的发展。二是碳达峰、碳中和是资本市场关注度最高的重点之一,“双碳”产业在各项政策支持下值得长期

关注布局,这也是资产管理行业的发展方向和长期命题。三是做实做深公司文化,将企业文化理念深入贯彻到公司的业务流程、内部控制、合规管理之中,真正把公司文化影响力转换为公司的竞争优势,以文化为引领,推动各项业务高质量稳健发展。

“固本”的同时,发展的生命力来自不断“育新”。曾杰表示,基于股东的产业基因以及自身的专业定位,中海基金已经选定了重点的求索方向。“依托股东方的强大背景,公募REITs产品将会是中海基金重点探索的方向之一。随着ESG观念深入资产管理行业,相关产品极具生命力,同样可以趁势布局。”曾杰表示。此外,FOF、基金投顾则是中海基金践行“以客户为尊、专业诚信、平等务实”价值观的必由之路,中海基金已经为此积蓄力量,伺机而发。

与此同时,面对变化中的资产管理行业,公募基金机构的“待客之道”也需进化。曾杰表示,中海基金将在销售体系上进一步提升专业度。专业度包括多个方面,电商、直播等新渠道同样是当下基金销售专业性的体现。另外,对于银行渠道等,中海基金也将力求专业和持续的“精研之道”。

“中国资管行业将迎来较大的发展机遇。在百姓资产向金融资产转移的进程中,为抓住时代赋予的机遇,承担起专业理财机构的责任,中海基金将从有效的公司治理、严格的风险控制、优质的投资研究、创新型的产品与营销模式以及多层次的品牌建设等方面下功夫,依托股东的央企背景,找准定位,把握机会,开拓创新,打好公司未来发展的根基,朝着‘受人尊敬的一流资产管理公司’的目标稳步迈进。”曾杰表示。

编者按:

珠江滔滔,不舍昼夜。  
在时间的洪流中,风流终被裹挟而去,唯价值沉淀。  
何谓价值?《资本论》赋予了其政治经济学的基本定义:  
凝结在商品中无差别的人类劳动,而在证券投资领域,价值  
通常是在说企业内在价值和市场赋予其价格之间的关系。  
好公司需要日积跬步打造护城河,好生意需要千锤百炼

形成强壁垒。好价格,也需要在市场的波动中等待时机。价值  
投资背后,凝聚着时间的结晶。

我们邀请到广发基金的基金经理,请他们分享对于时  
间的认识,对价值的思考。

让我们,以时间的名义,为时间正名。

让我们,以价值的名义,为价值赋能。

珠江滚滚,一江春水向东流!

# 聆听时代新声 关注全球比较优势制造业

□广发基金副总经理 刘格桙

不同时代的经济有着不同的发展动力。

作为经济的晴雨表,股市会从某个角度反映这些时代“马达”的价值:从2009年“煤飞色舞”的周期、2015年互联网潮流下的“创蓝筹”、再到2017年经济高速增长背景下的“漂亮50”行情……市场,总是能成为时代的注脚。

那么,站在全球后疫情时代,什么样的资产将会是未来最有价值的核心资产?

我的答案是:全球比较优势制造业。  
过去几年,中国出现了一批全球技术领先或成本领先的制造业。它们的供应链大部分在中国,产业链比较完整,并逐步形成了产业集聚效应。而在需求端,这些公司的产品面向全球。在全球经济复苏进程中,供应链大部分在国内,需求面向全球且具有不可替代性的制造业,有望成为未来的核心资产。

## 两大内函:

“独家”供应与世界需求

供给和需求是行业发展不可或缺的另一方面。在供需研究框架下,具备全球比较优势的制造业表现出两个显著的特征:一是需求面向全球,具有不可替代性,也就是说其产品力很强,成本优势明显,很难在国际上找到竞争对手;二是供给和产业链大部分在中国,产业链自主可控、完整可靠,产业集聚效应明显。  
光伏就是其中的代表行业。在需求端,中国对光伏的需求只占全球总需求的

不到1/3,其余需求分散在全球各地区,包括北美、日本、中东、欧洲、南美等;在供给端,上游硅料的生产,中游硅棒、切片、电池,下游的组件等超过90%以上的产业链均分布在中国。这两个特征完全符合我们对全球比较优势制造业的界定。

这种全球比较优势在制造业中是如何形成的?

纵向从产业发展的历史来看,产业发展的第一阶段(0-1阶段)是技术的探索与确立、设备引进与研发、资本投入、人才培养的阶段,企业成长有较大的不确定性。第二阶段(1-10阶段)龙头雏形初现,但仍然需要不断扩产能、抢市场,行业供需都在快速扩张,龙头公司的盈利会出现明显的大小年现象。

在长期优胜劣汰中,制造业通过自身的制造成本、工程师红利、研发积累、企业家精神、产业链配套等,构筑起自身强大的护城河,不易被新的进入者颠覆,供需格局稳定,需求扩张的红利会落在龙头企业头上,龙头的成长速度可能超过行业成长速度,盈利不再具有明显的波动性,此时产业发展进入第三阶段(10-N阶段),具有较好的投资价值。

从横向上看,中国制造业在发展中形成了强大的产业集聚效应,并在全球比较中脱颖而出。根据业界研究,随着社会的发展和需求的升级,制造企业的产品会从简单向复杂过渡,同时推动上下游同步跟进,从而形成产业集聚效应。  
不同国家和地区的产业集聚效应应有很大差异。自2001年以来,欧美的制造业



走的是全球分工路线,产品复杂程度没有提升,这表明他们的技术进入相对稳定阶段,产业集聚效应在下降。而与中国同样具备劳动成本优势的拉美、东南亚等地区的制造业并没有出现产业集聚的趋势,部分地区甚至没有出现产品复杂度的提升,这也说明制造业的发展并不能够用劳

动力成本单一要素解释。

与此不同的是,中国的制造业产品复杂程度不断提升,产业链聚集效应也在持续显现。除劳动力成本外,工程师数量和产业体系的完备性也是中国制造业的竞争优势,意味着其在创新能力、综合成本、组织能力、响应能力具有综合性的优势。这种体系性的优势一旦建立就很难被颠覆,因此,具备“全球比较优势”的中国制造业,会不断拓宽自身的护城河。

## 时代背景:

振兴之基与复苏动力

复盘资本市场表现,与时代的基调总是同频共振。以A股为例,2005-2010年表现最好的是“五朵金花”,它们分别是推动经济大发展的周期性成长行业,如钢铁、煤炭、电解铝、房地产等。

2010-2015年,表现最好的行业是消费电子,智能手机快速渗透,相关产业链欣欣向荣。2015年之后是移动互联网时代,智能手机上的应用生态大发展,涌现很多新的商业模式,包括手游、视频以及互联网加速等上市公司蓬勃发展。2016-2020年居民收入明显提升,白酒、家电、医药等消费升级相关的行业成为最受益的方向。

步入2021年,“科技自强”“双循环”等成为新的关键词。“逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局,培育新形势下我国参与国际合作和竞争新优势”,成为国家经济发展的新目标。

落到产业发展上,我们认为,未来几年的时代背景是高端制造业快速发展,科技创新补短板。从这个时代背景出发,立足拥有比较优势、需求面向全球的中国制造业,有望成为新的核心资产。

首先,制造业是立国之本。由于产业链长,带动上下游发展的能力强,劳动力需求大,技术设备投入要求高,可以说,制造业的发展,关系到一个国家的可持续发展能力。随着中国从制造大国向制造强国的目标不断迈进,制造业的发展空间将持续拓展,不断涌现出新的投资机会。

其次,在全球经济复苏背景下,中国制造业的高效组织能力可以快速响应全球复苏需求。尽管疫情形势仍存在不确定性,但经济要复苏,流动性也难大幅收紧。相较中国体系化的产业优势,疫情对其他国家制造业的冲击更加明显,从而又加强了短期供给出清,强化了中国制造的竞争优势。

哪些细分行业有望在制造强国和经济复苏过程中获益呢?  
第一,跟海外相比,从一开始就具有技术领先+成本领先优势的产业,包括光伏、动力电池、储能、新能源车。在实现碳中和、碳达峰的国际环境下,这些行业毫无疑问具有非常大的成长空间。

第二,一开始落后,但是通过技术追赶达到成本领先的行业,同样具有比较好的成长性。例如,面板、钛白粉与炼化等代表的化工材料行业、CXO、部分医疗器械、汽车零部件、工程机械等,是“老树焕发新生机”的典型。