

路博迈基金阎小庆：

品控是长跑 融全球视野植根中国土壤

□本报记者 魏昭宇 徐金忠



阎小庆，获上海财经大学货币银行学硕士学位。于2019年加入路博迈，负责集团在中国业务相关的管理和整体业务战略的规划和实施。在此之前，先后担任歌斐资产管理有限公司管理合伙人、海富通基金管理有限公司副总经理、比利时富通基金管理公司上海代表处首席代表等多个职位。

1998年，中国公募基金行业在规范中起步，彼时的制度设计者为防范股东过度干预、保护持有人利益，在治理架构上设置了严格的股权分散要求。二十多年间，这一规则在确保行业稳健发展的同时，也构成了外资展业的隐形藩篱。2020年，外商独资公募牌照正式开闸，这不仅标志着中国金融业对外开放迈入了新阶段，更意味着外资资管机构首次获得了在华独立经营、完整行使受托责任的“身份证”。

路博迈基金总经理阎小庆，正是这一历程的完整见证者。早在2000年，他便参与了行业早期的筹备与制度建设，亲历了从“合资时代”的股权磨合到“独资时代”的独立运作。如今，他面临的挑战已从当年的“建章立制”变成了如今的“品控长跑”。路博迈基金在中国市场运行的三年半，正是外商独资公募从牌照破冰走向深水区的缩影。

当行业步入高质量发展阶段，关于“外资水土不服”“品牌溢价缺失”的讨论甚嚣尘上。阎小庆认为，这恰恰是检验外资专业成色的试金石。摒弃短期套利，回归受托责任本源，通过全流程的品控体系建立可持续的信任，才是外资在中国市场的立身之本。这场关于耐心与品质的考试，才刚刚开始。

从“牌照破冰”到受托责任回归

2022年11月，路博迈基金成为第二家在中国新设立开展公募基金业务的外商独资基金管理公司。谈及这张外资独资公募牌照，阎小庆给出了明确评价：“这是一件非常有价值的事。”他认为，其价值主要体现在两个层面：全国性 & 独资属性。回顾中国公募基金行业发展初期，监管设计的核心逻辑之一是防范股东不当干预，保护投资人利益。“早期规则的初衷，就是防范大股东对公司管理独立性的过度干扰，通过股权分散、金融类股东设置防火墙、投资团队与股东团队隔离等措施来实现。”阎小庆表示，这种设计在当时有其合理性，但也在一定程度上限制了外资在治理层面的发挥空间。

而外资独资公募牌照的推出打破了这一限制。阎小庆说，该牌照首先是全国性的金融业务许可，允许机构在境内不受区域限制开展业务；其次是独资属性，赋予专业的外资资管股东完整的公司治理权。“这对外资而言是重大政策优惠，所有外资资管机构都应重视并珍惜这一资质。”

路博迈集团成立于1939年，历经多轮经济周期与市场波动，已形成一套成熟的受托责任体系。阎小庆认为，公募基金本质上是为投资人实现中长期价值增值的一种专业工具，属于“耐心资本”——不追求短期博弈，而是立足长期资产管理，力争创造持续稳定的复利回报，帮助投资者实现养老储备、抗通胀等目标。“公募基金的经营逻辑与投行项目制完全不同。”阎小庆认为，“拿到资金的第一天，恰恰是我们履行受托责任的开始，这是一个长期的管家式服务过程。”在他看来，外资资管机构在上市公司

治理参与、可持续发展研究、投票行权等方面的经验，能够为A股市场引入更成熟的长期投资理念。他以路博迈基金为例，说明外资资管机构如何通过全球投研网络，代表基金投资人对上市公司形成约束，推动其关注长期可持续发展，而非仅关注短期股价表现。

针对市场上关于“外资品牌溢价不足”的讨论，阎小庆表示：“现阶段不少投资者在挑选基金时，会习惯于参考短期业绩与产品规模，市场对资管机构长期综合品牌价值的认知，仍处在持续培育完善的过程中。”他表示，真正的品牌溢价不应是表面的“外资”标签，而应建立在业绩可持续、策略可复制的品质特征基础上。“当市场趋于成熟，投资者会更倾向于选择‘这家公司出的产品我基本放心买’，而非单纯追逐单只爆款。”这种信任的建立，需要资管机构在产品的设计、投资业绩管理、风险管理和持续服务上形成稳定的预期，这也是整个基金行业的立业之本。

为实现这一目标，路博迈基金在内部建立了严格的产品质量控制体系。阎小庆更倾向于将基金公司的角色定位为“投资者代言人”：“公司管理层的工作是站在基金经理的另一面，代表投资者和渠道评估产品所承担风险的有效性和生命力、策略的有效性和持续的超额业绩归因和追踪。”这种制衡机制旨在确保产品风险预算清晰、策略执行不漂移，最终形成可预期的长期回报。他进一步解释，这种品控体系类似于制造业的质量管理，需要从产品设计源头就介入，贯穿整个生命周期，而不是事后补救。

外资资管机构在中国市场的“水土不服”是行业长期面临的挑战。阎小庆对此的看法务实而直接：“本土化不是简单复制海外模式，而是要尊重本土智慧。”他特别提到中国资管从业者的专业投入，“国内资管从业者普遍保持高度专业投入，行业精细化运营程度高，全流程工作颗粒度细致、业务体系完善，充分体现行业服务持有人的责任意识。”路博迈基金的本土化策略，是保留外资资管在风控框架、全球投研能力上的优势，以敬畏本土市场的原则完全融入中国市场环境。

阎小庆表示，外资资管机构的价值更多体现在全球投研网络的联动上，“通过跨市场的信息共享，帮助我们更早识别产业趋势和风险”，发掘境内市场尚未充分定价的优质机会，同时主动规避那些因热点新闻驱动、却缺乏核心价值支撑的概念股。这类机会的识别与把握，往往离不开全球产业链视角的深度介入。

路博迈基金当前的产品线布局清晰反映了这一思路。公开资料显示，路博迈基金成立后的首只产品是一只“固收+”产品，而这类产品恰恰抓住了当时投资者在震荡市场下对大类资产配置迫切需求；路博迈基金旗下的港股通科技主题基金则依托全球科技产业数据库，挖掘被市场低估的机会；资源主题基金结合了地缘政治与AI产业对上游资源的需求，取得了亮眼的业绩表现；绿色债券与气候转型主题基金则利用了路博迈亚太ESG研究中心的数据积累，系国内较早布局相关主题的资管机构。此外，公司还通过量化与AI技术辅助决策，发行了多只指数增强产品，在控制回撤的前提下追求超额收益。

阎小庆坦言，公司遵循“一个策略对应少数产品”的原则，避免同质化竞争。“产品发行只是开始，我们需要持续保证其全生命周期中的品

质。”为此，路博迈基金建立了一套包含九个环节的产品品质管理流程：从有效风险识别、策略可行性论证、公司能力匹配、业绩基准设定，到渠道需求沟通确认、基金经理选择、风险预算分配、业绩归因与定期复盘。这种全流程管理确保了产品策略的一致性，避免了因市场热点变化而随意调整投资方向。

完善的产品矩阵背后，一套兼顾本土洞察与全球视野的人才体系，是整套品控策略落地的关键支撑。公司投研团队全部来自本土，但对全球投资经验有较高要求。“我们不强求基金经理一定有海外留学背景，但需要他们理解全球产业逻辑，能够将中国公司放在全球竞争格局中分析。”阎小庆表示，这种人才结构既保证了本土市场洞察力，又能对接全球投研资源。他举例说，在分析某家中国科技公司时，团队会参考韩国、美国同行业公司

的估值和发展路径，从而做出更准确的判断。依托兼具本土深耕能力、全球产业研判思维的投研团队，路博迈基金未来也将进一步打通跨境投资渠道，阎小庆透露，公司正在积极筹备QDII业务资质，力争搭建境内外一体化资产配置平台。

“对国内投资者来说，QDII是合规、便捷的全球化分散配置工具。”他说，“随着国内金融业持续高水平对外开放，海外成熟投资框架与深耕本土的A股、港股投资思路能够形成有机互补、高效协同。通过QDII业务布局，公司将搭建以人民币资产为根基、覆盖海内外多资产类别的完整产品与策略矩阵，站在全球市场视角为国内投资者做均衡资产配置。依靠跨区域、跨品类的多元分散投资，可有效对冲单一市场波动，平滑组合整体风险，让持有人的资产收益曲线更为平稳，显著增强长期业绩的可持续性，这也是我们重点布局QDII业务的核心出发点。”

用耐心资本答好信任考题

渠道拓展曾是外资公募的普遍短板，而路博迈基金采取的策略是“质量优先于速度”。“不同机构渠道布局思路各有侧重，路博迈基金结合自身长期经营定位，优先选择与头部渠道深度合作。”阎小庆透露。这种谨慎的渠道策略，是为了确保产品能够触达合适的投资者群体，避免因不当销售导致客户体验受损。

替代简单推销的，是专业化的持续服务。“我们的工作重点不是催促销售，而是通过交流宣讲服务，帮助渠道和客户理解基金在资产配置中的作用、风险及调整逻辑。”阎小庆表示，这种服务还包括协助客户进行组合再平衡，“不是因为产品亏损才调整，而是因为风险敞口出现了偏离”。他认为，渠道人员的专业能力提升以及服务，比单纯的销售激励更重要。

在阎小庆看来，电商和投顾是未来的两大重要方向。电商已成为不可忽视的获客渠道，路博迈基金已投入专项资源运营；投顾业务则被视为行业转型的关键。“当前国内资管行业仍以产品销售为主要服务形式，投顾业务正处在快速培育发展阶段；而海外成熟资管市场，财富管理服务大多依托专业投顾体系落地。”他坦言，国内投资者尚未普遍形成咨询付费的习惯，这需要过程，“预计从私人银行客户向中产阶层逐步渗透”。他认为，只有投顾站在“账户”角度提供规划建议，而非单纯推销产品，投资者的持有体验才能得到根本改善。

在采访过程中，阎小庆特别提到监管机构对外资资管机构的支持：“相关部门在市场出现波动时积极沟通、协调资源，这在其他主要市场并不多见。”他认为，中国市场的供应链完整性、政策稳定性、资源获取便利性 & 市场规模，其价值仍被国际投资者低估。随着人口老龄化加剧和居民财富管理需求上升，个人养老金等长期资金入市将带来巨大空间。“目前个人养老金账户中配置基金的比例仍然较低，这与海外成熟市场存在显著差距，也是未来的增长点。”

采访最后，阎小庆再次表示了路博迈基金对于中国市场的坚定看好态度。

“站在全球资管视角，我们自上而下对中国市场的长期信心绝非空泛判断，全部来自可落地、可验证的底层投资逻辑。”他具体阐释，首先，中国拥有全球最完整、纵深最长的全产业链体系。当前经济增长动能已从地产基建平稳切换至AI、高端制造、新能源、绿色转型等新质生产力赛道，产业迭代速度、企业创新落地能力在全球具备稀缺竞争力。二是资产估值层面的显著性价比。当前A股核心宽基、硬科技、资源制造板块整体估值处于历史偏低区间，不少具备全球竞争力的龙头企业估值尚未充分反映长期盈利潜力。三是中国资本市场开放持续深化，监管层长期支持中长期资金入市，政策连续性、执行效率突出。四是资金端具备长期增长空间。依托庞大居民储蓄、人口老龄化催生的养老理财需求，居民资产持续从不动产向金融资产转移，为长期价值投资提供充足土壤。

“中国市场具备从产业根基到估值安全垫、从政策确定性到资金增量的多维支撑，这也是我们愿意深耕本土、持续投入资源的根本出发点。”阎小庆说。

从早期的“保本保收益”预期，到如今行业强调“高质量发展”和“品控体系”，中国公募基金行业已走过28个年头，对外商独资公募而言，如何通过长期、稳健的运作建立市场信任，仍是正在进行的

核心课题。 “公募基金的本质是‘共同基金’，持有人是基金公司核心的服务对象，基金公司的资源配置与管理工作，均以努力实现持有人利益的最大化和长期可持续为根本目标，”阎小庆表示，“只有时刻将这个理念置于首位，才能避免短期行为，实现行业的良性循环。”他相信，随着市场成熟和投资者教育深入，真正注重品质的资管机构将逐步收获市场认可与品牌信任，而这需要时间和耐心。“我们做好了长期准备，因为我们知道，在中国市场，唯有长期主义才能走得更远。”