

广发基金公司总经理林传辉：

恪守资管行业本源 认真践行资产管理人职责



近两年，泛资管业务的发展使得基金行业的投资者结构机构化趋势持续增强，而机构资金往往具有负债属性和期限要求，常以获取当期绝对收益为目标，因此基金行业在投资策略上出现了积极的变化。“固定收益+”策略、新股申购策略、市场中性等量化策略，在近两年都得到了较好的发展。

中国基金报记者 方丽

在泛资管时代统一监管大趋势下，基金公司更应该恪守资产管理行业本源，认真践行资产管理人职责，迎接行业繁荣发展。”广发基金总经理林传辉在5月12日举行的第四届中国机构投资者峰会暨财富管理国际论坛——去杠杆控风险 财富管理机构变局”做了相关主题演讲。

在泛资管时代基金公司恪守资管行业本源，林传辉给出了三大方向。第一是要加强风险控制，特别是防控流动性风险；第二是基金公司要丰富底层资产的供给，满足投资者差异化的风险收益需求；第三也是最重要的，基金公司要恪守本源，认真践行资产管理人职责。

第二个特点是泛资管行业融合，推动基金行业丰富产品形态，提升风险控制能力。林传辉表示，近两年，泛资管业务的发展使得基金行业的投资者结构机构化趋势持续增强，而机构资金往往具有负债属性和期限要求，常以获取当期绝对收益为目标，因此基金行业在投资策略上出现了积极的变化。 “固定收益+”策略、新股申购策略、市场中性等量化策略，在近两年都得到了较好的发展。

大发展时代基金业顺时应变

近几年资产管理行业进入泛资管时代，银行、证券、保险、基金等资管机构竞相多元化发展，去年底全市场资产管理规模约达118万亿元，资产管理已经成为中国金融发展最迅速的领域。”林传辉首先表示，伴随进入泛资管时代，整个基金行业也随之变化，并呈现出三大特点。

第一个特点是各类资管机构合作加强，行业管理规模得以快速发展。数据显示，截至去年底基金行业总规模26万亿元，公募基金中债券、货币等固收类产品发展速度超越主动股票基金。

第二个特点是泛资管行业融合，推动基金行业丰富产品形态，提升风险控制能力。林传辉表示，近两年，泛资管业务的发展使得基金行业的投资者结构机构化趋势持续增强，而机构资金往往具有负债属性和期限要求，常以获取当期绝对收益为目标，因此基金行业在投资策略上出现了积极的变化。 “固定收益+”策略、新股申购策略、市场中性等量化策略，在近两年都得到了较好的发展。

林传辉表示，同时，由于机构资金规模大且行为一致性强，基金公司相应提高了流动性管理的意识和能力。而且，机构委托资金大量投资于债券类资产，对基金公司信用风险管理、利率风险管理也提出更高要求，推动基金公司加强了信用研究能力、交易能力的培育。

第三个特点是基金行业以专业的投资能力为投资者创造良好的业绩回报。2015年以来，机构投资者配置较多的固定收益产品业绩良好，债券类基金近两年年化收益率7.8%，超出3年期银行定期存款基准利率5.05%；打新、量化对冲基金也取得了良好的收益。基金公司以自身的专业能力，较好地满足了持有人资产保值增值的需要。

林传辉反复强调，在大资管变革时代，基金管理人要坚持长期投资、价值投资的管理理念，赋予行业持久的生命力。如何恪守资管行业本源，林传辉的建议主要有三个方向。

恪守资产管理行业本源 迎接行业繁荣发展

首先是要加强风险控制，特别是防控流动性风险。林传辉表示这体现在两个方面：投资方面，基金公司要加强流动性风险管理，并通过类属配置比例控制、加强信用研究等方式，提升风险管理能力；产品方面，应严格按照监管要求，在设计过程中进行客户集中度管理，防范大额资金进出对基金产品运作产生的冲击。

其次是要加强产品供给、丰富产品类型，满足投资者差异化的风险收益需求。林传辉表示，基金公司要丰富底层资产的供给，为具备资产配置能力的专业机构客户提供风险收益特征明晰且多元的底层产品选择。一是细化股票、债券等主流投资品种的布局，在不同经济周期、不同市场环境下为客户提供合适的投资工具；二是加大REITs等另类产品开发，满足投资者多元资产配置需求；三是增强绝对收益策略培育与获取能力。对于尚不具备资产配置能力的客户，基金公司要推出FOF等配置型产品，降低波动率，帮助投资者实现长期稳定的收益。

最后，林传辉进一步强调，受人之托，代人理财”是基金行业发展的本源，其特点一是受托管理，持有人利益高于公司和股东利益；二是专业理财，利用自身的投资专长帮助各类客户实现资产保值增值。在统一监管环境下，基金公司更要恪守本源。

一方面，勤勉尽责，切实发挥基金公司标准化资产主动管理能力较强，基金产品工具属性强、透明度高的优势，为持有人提供专业的资产管理服务。另一方面，坚持长期投资、价值投资的管理理念，通过深入的基本面研究和科学的投资管理流程，积极发掘优质的公司，把资金配置到好公司上，推动资产管理与服务实体经济有机结合，让全体持有人共享经济发展的成果，赋予行业持久的生命力。”林传辉表示。

中国泛资管规模变化情况（单位：万亿元）

年份	银行理财	私人银行	信托市场	券商资管	公募基金	基金专户	基金子公司专户	期货资管	私募基金	保险资金运用	合计
2007	0.9	-	0.71	0.08	2.23	-	-	-	-	2.67	6.59
2008	1.4	0.29	1.20	0.09	2.57	-	-	-	-	3.06	8.61
2009	1.7	0.82	1.98	0.14	2.45	-	-	-	-	3.74	10.83
2010	2.8	1.10	3.04	0.18	2.42	-	-	-	-	4.60	14.14
2011	4.8	1.88	4.81	0.28	2.19	-	-	-	-	5.52	19.28
2012	7.1	2.63	7.47	1.89	2.87	0.76	-	-	-	6.85	29.57
2013	10.2	3.60	10.91	5.20	3.0	1.22	-	-	-	8.28	42.41
2014	15.0	4.66	13.98	7.95	4.54	2.15	3.74	0.01	2.13	9.30	63.46
2015	23.5	6.32	16.30	11.89	8.40	4.16	8.57	0.10	5.07	11.18	95.49
2016	26.3	6.32	20.22	17.58	9.16	6.38	10.50	0.29	7.89	13.39	118.03

数据来源：基金业协会、中国银行业理财市场年度报告等

2015、2016年基金收益率

基金类型	2015年	2016年	
债券基金	偏债型混合	19.76%	1.45%
	保本型混合	19.00%	0.50%
	标准债券型基金	10.21%	1.52%
	普通债券型基金	11.91%	0.08%
打新基金	15.22%	0.89%	
量化对冲基金	17.58%	3.07%	
平均收益	13.53%	-1.26%	

数据来源：银河基金评价中心 Wind

中欧基金公司董事长窦玉明：

深耕团队协同 在价值投资最好的时代



A股市场投资情绪低迷，但越是看似低迷的市场环境，越是孕育价值投资的沃土。而眼下正是价值投资最合适的时期。在这样的市场中，短期投资逐渐无利可图，而通过价值投资分享上市公司利润来获利的长期投资方式则颇为可行。

中国基金报记者 应允佳

当下是A股史上又一个极度适合价值投资的时期，是二级市场投资的黄金时期。”在第四届中国机构投资者峰会上，中欧基金董事长窦玉明指出，在当前的价值投资2.0时代，个人对决”的传统投资模式已经难以长期为继，团队协同能力是机构投资者的核心竞争力。只有团队高效协同，才能使投资更接近本源，提高决策胜率，为投资者创造长期价值。

进入价值投资2.0时代，窦玉明认为，如今的市场估值正在不断回落，好公司持续涌现，许多优质个股已经具备了长期投资价值。而伴随市场中机构投资者数量的大幅增加，分享上市公司“成长收益”的理念获得认同，加之监管趋严，市场越来越明白这样一个道理：投资要走正路，才是最好的选择。

窦玉明指出，二级市场的上市公司已经形成较稳定的现金流和竞争格局，一批优秀的企业家、有能力的企业逐步显现，不少行业出现寡头垄断迹象，行业红利向龙头公司集中。尽管有的上市公司大股东作为市场中的“超级投资者”，成为机构投资者最强劲的对手，但这并不会改变“二级市场迎来投资黄金期”的大格局。

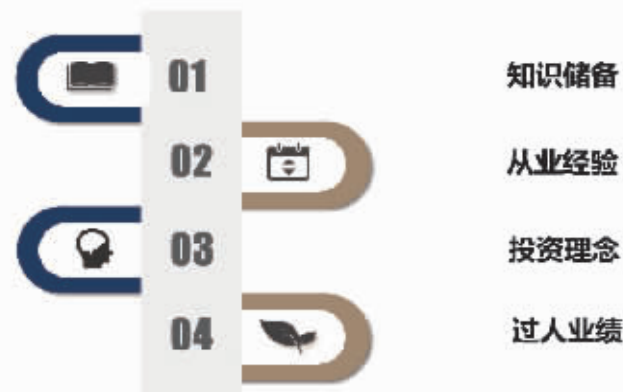
作为机构投资者，如果说在价值投资1.0时代获得超额收益，还能依靠明星基金经理的知识储备、从业经验和投资理念；那么在价值投资2.0时代，这种传统的“个人对决”模式已难以继。与十年前相比，如今基金经理的人数大大增加，基金经理单兵作战很难脱颖而出，借鉴国外优秀公司的经验可以看到，业绩比拼”的本源，是投研团队之间协同能力的较量。亦如一千多年前的罗马军团，其所向披靡，靠的就是集体协同作战的能力。

同样在A股市场，团队协同能力将成为价值投资2.0时代的核心竞争力。在窦玉明看来，越是看似低迷的市场环境，越是孕育价值投资的沃土。而眼下正是价值投资最合适的时期。在这样的市场中，短期投资逐渐无利可图，而通过价值投资分享上市公司利润来获利的长期投资方式则颇为可行。

在窦玉明看来，提高整个团队的投资能力，是在提高团队成员个人能力的基础上，建立起集体共同的价值观、共同的理念、严谨的流程、协作的文化，以及具有协同效应的好制度。优秀的平台不仅能吸引并保留顶尖人才，还能促进他们之间高质量的互动沟通，在信息共享中接近投资的本源，提高投资胜率；在集团化作战中成为上市公司的良性股东，并为投资者创造长期价值。

在“价值投资2.0”时代，传统的“个人对决”模式难以继。团队协同能力将成为价值投资2.0时代的核心竞争力。

价值投资1.0时代：“明星基金经理”



价值投资2.0时代：团队协同成为核心

