

富达基金总经理黄小蕙:

经济周期如同四季更替 优秀公司总能穿越

证券时报记者 王小芊

“每年制定年度规划时,我总是能深刻感受到大自然节气的变化。现在,我们步入了大寒节气,在这个寒冷的季节里,明媚的春光悄然蛰伏。”在接受证券时报记者专访时,富达国际中国区董事总经理、富达基金总经理黄小蕙这样说道。

2023年中国市场呈现出波浪式复苏的格局,2024年则是夯实复苏基础的一年。黄小蕙认为,结合当前国际资本对中国资产的低配现状和具有吸引的估值水平,中国市场正处于长期投资的黄金时期。自从上世纪初加入资管行业以来,亲历了多次经济低谷,黄小蕙对市场情绪的反应并不陌生。“筑底的过程一定是煎熬的,但只要你在市场足够久,就能体会并理解周期的存在。经济周期的交替就像四季的更替一样自然,优秀的公司总是具有穿越周期的能力。”在她看来,在喧嚣繁杂的市场中,投资者更需要致虚守静,正心诚意,以快乐平和的心情走好“四季”。

谈及中国市场的特殊性时,黄小蕙特别强调了科技创新、能源结构转型以及新能源汽车产业的兴起。她认为,这些领域代表了中国经济的新动能,为投资者提供了前所未有的机会。同时,她也表示,一系列对外开放政策为外资机构在中国市场的扩展提供了极大便利。作为长线投资人,富达对中国的长期投资信心不会改变,将在公募基金、养老金业务、跨境投资和投顾服务等领域进一步落子中国。

中国市场正迎来长期投资良机

证券时报记者:从富达全球的层面,如何看待2024年的中国市场机会,对中国市场有何配置规划?

黄小蕙:作为一家在全球26个国家和地区投资的国际性资管机构,富达专注于挖掘和配置在各地区具有长期战略价值的资产。特别是中国,作为全球第二大经济体,目前正通过新旧动能转换推动经济结构的高质量增长。考虑到当前国际资本对中国资产的低配现状和极具吸引力的估值水平,中国市场正迎来长期投资的良机。

在股票投资方面,近期富达全球有30多位基金经理到中国调研,发现中国的一些行业和公司的实际情况远比宏观经济指标所反映的更具韧性。此外,中国引人注目的创新速度、人口老龄化和能源转型带来的需求机会,以及企业持续国际化带来的出海势能,都将继续为投资者提供有吸引力的机会。

债券投资方面,2023年中国境内债券的投资价值和避险属性进一步凸显,全年表现相对较强。受美联储降息预期的影响,中国境内债券市场变得更具吸引力,外资连续4个月增持境内债券。就在岸债券来看,低通胀环境使得中国政府债券的实际收益率保持吸引力。当然,由于投资者对政策支持的预期和政府债券供应增加,可能导致在岸债券市场短期流动性收紧。中期来看,由于通常货币宽松先于信贷需求增长,债券牛市有望持续。

优秀公司总能穿越周期

证券时报记者:国内权益市场的持续调整是投资者关注的焦点。作为一位参与资本市场超过20年的资深从业者,你对当前周期怎么看?

黄小蕙:经济周期的交替就像四季的更替一样自然。只要你在市场足够久,就能体会并理解周期的存在。我在21世纪初加入资管行业,亲身经历过2003年~2005年、2008年、2015年以及2018年的低迷行情,尽管每次引发A股市场筑底的原因各不相同,但是公众情绪的过度反应却是相似的。

筑底的过程一定是煎熬的,但如果拉长时间来看,当前A股整体估值水平已经处在历史低位,对于遵守严格投资纪律的长期资金来说,可能是一个较好的加仓时点。历史上每次熊市,对于保持增长的优秀公司来说,都是一个买入良机。投资者不妨更多关注被投公司的经营发展,适当忽略市场上的短期噪音。事实证明,优秀的公司往往能够穿越经济周期,实现持续成长。此外,随着数据技术的进步和市场的互联互通,非传统的“肥尾”风险事件已成为资本市场的新常态,资产的相关性在频繁的动态变化中相互作用,使得投资的考量维度变得更加多元和广阔。



富达基金总经理 黄小蕙

证券时报记者:你认为中国经济结构调整后的增长新动能是什么?

黄小蕙:当前中国经济正处于结构调整的换挡期,中长期的发展动力转换方向非常明确。在旧动能的“三驾马车”模型中,中国正逐步减少对房地产和基础设施建设的依赖,同时在保持出口规模的基础上向高端制造业转型。此外,中国还在引导和加强内需,寻求建立以能源转型、科技创新、医疗健康等新经济为主导的发展格局。

以人工智能(AI)的兴起和应用为标志的科技创新,是新经济动力的一个重要方向。在全球经济面临诸多挑战

的背景下,科技创新的成果将成为推动产业转型的关键因素,激发更大的生产力。对人工智能以及其他新兴技术的认识和理解,对于投资者识别未来可能成功的公司极为关键。

同时,能源结构的转型以及由此引发的多个行业的变革也将创造大量投资机会,例如新能源汽车及其产业链。中国在全球电动汽车市场中无疑处于领先地位,得益于汽车行业的创新,市场正在向电气化、自动化和智能化快速转型,大幅提升了成本效益和生产效率。电动汽车不仅在中国国内市场逐渐成为主流,中国汽车品牌也在逐步取

代国际品牌,在东南亚、大洋洲及欧洲等市场占据主导地位,预计这一趋势还将继续下去。

外资公募“在中国、为中国”

证券时报记者:富达基金如何看待外资公募在中国的发展现状?

黄小蕙:中央金融工作会议明确提出加快建设金融强国的目标,并强调了统筹金融开放和安全的重要性。我们注意到,一系列的对外开放政策极大地提高了外资金融机构进入中国市场的

便利性,使其能够更好地参与到中国资本市场的高质量发展中。作为最早获得公募基金牌照的外资资管公司之一,富达不仅是中国资本市场深化改革和高水平开放的积极参与者,也是这一进程的受益者。

目前,外资公募整体在中国的发展仍处于起步阶段。以富达为例,尽管业内对我们的品牌和理念有一定程度的了解和认可,但仍需时间和耐心。通过持续的沟通和展业活动,我们正逐步与投资者建立起信任关系。

证券时报记者:回顾2023年开业至今,富达基金在中国的业务已经取得

了哪些成绩?展望2024年,富达基金有怎样的发展计划?

黄小蕙:2023年对于富达来说意义非凡,长期耕耘中国市场近20年后,我们迎来了中国公募基金业务的扬帆起航。当前对于富达来说是打基础、播种的阶段。种子如毫芒,在合适的土壤、阳光和水分的作用下,因缘和合,终将长成参天大树。

富达是有耐心的长线投资人,客户利益至上是我们的经营宗旨;构建一只专业、勤勉、责任担当、融合中西方文化特质,有前瞻智慧的专业人才队伍,是我们发展的基石。富达始终秉持“在中国、为中国”的长期发展愿景,开展公募业务是长远发展规划中非常重要的第一步。2024年,富达会继续把公募业务做稳、做扎实,聚焦具有投资价值的领域,为中国的投资者提供优质的产品和服务。

养老金业务是我们在中国的一个重要发展方向,而养老投资和服务也是富达的DNA。过去几年,我们始终与中国监管机构保持紧密沟通,与广大同业广泛交流经验,分享目标日期基金(TDF)经验并探讨如何借鉴他国的养老金制度,打造最适合中国国情的养老保障体系。

在跨境和投顾领域,富达作为全球领先的资管和投顾公司,天然具备提供这类服务的优势。我们计划利用全球投资能力和广泛的跨市场网络,在中国市场重点发展跨境业务。投顾方面,希望借鉴在海外市场的丰富经验和数据,结合中国市场的特点进行本土化,为投资者提供真正负责的投资咨询服务。

未来,我们还期待在ESG、系统化投资领域、另类资产投资等领域开展业务,在中国打造一家业务领域多元化的产品管理公司。

中小公募规模逆袭 马太效应下寻求突围之道

证券时报记者 吴琦 陈静

近年来,公募基金行业从高速发展迈入高质量发展阶段,在行业降费、竞争日趋激烈、头部效应显著的背景下,仍有不少差异化定位发展的中小型基金公司,规模排名迅速提升,在一些特色领域甚至跻身行业前列。

最新披露的公募基金2023年四季报显示,规模排名增长最快的5家基金公司均为中小型公司。与此同时,头部公募规模集中度有所下降,前20位公募管理人的非货规模近3年来呈现逐年下降的趋势,2023年底占比已降至60%以下。

不过,在行业发展马太效应下,中小基金公司普遍面临资本金不足、人才缺乏、品牌知名度不高、渠道议价能力不足等困境。多位业内人士看来,中小型基金公司突围的关键最主要还是靠业绩,根据自身的优势走差异化道路,从投研体系搭建、人才队伍培养、企业文化建设等综合方面持续发力,才可能实现可持续的跃升。

中小基金公司逆市出圈

2023年,公募基金总规模围绕27万亿元上下波动,以往全行业规模齐步并进的局面已不存在,各基金公司之间竞争日趋激烈。尤其是近年来,公募基金产品布局同质化严重,先发优势明显,行业形成较强的马太效应,中小型基金公司弯道超车难上加难。

一个有意思的现象是,近2年来,

在权益类产品整体表现不佳的背景

下,业绩排名靠前的产品基本被中小

基金公司“承包”,传统公募巨头旗

下产品基本无缘。

以刚刚过去的2023年为例,2023

年债市上演“小牛市”,A股结构化行情

再次演绎,主动权益基金业绩排名居

的产品主要来自东方基金、泰信基金、

东吴基金、金鹰基金等中小基金公司。

在业绩“加持”之下,部分中小基

金公司产品逐步“出圈”,受到投资者

追捧,由此带动公司规模逆市增长。

以国金量化多因子为例,截至

2023年四季度末,该基金的总份额为

48.75亿份,管理规模超百亿元。与

2022年末相比,该基金的份额与

管理规模增长幅度均超300%。从公

司层面来看,相比2022年末,国金量

2023年规模增长居前的五家中小型基金公司

基金公司	2023年底非货规模合计(亿元)	2023年非货规模增长(亿元)
国金基金	452.13	270.68
东兴基金	308.84	200.06
德邦基金	390.03	171.59
泰信基金	259.29	150.61
华润元大基金	228.73	140.97

化多因子、国金量化多策略、国金量化精选已为国金基金带来了130多亿元的规模增量。

天相投顾数据显示,如果将规模排名后50%的基金管理人视为中小型基金公司,根据基金公司提供的2023年四季报所披露的数据,规模排名增长最快的5家基金公司分别是国金基金、东兴基金、德邦基金、泰信基金和华润元大基金,均为中小型基金公司。以40家2023年非货规模增逾百亿元的基金公司来看,超半数基金公司2022年底非货规模低于1000亿元,部分公司2023年底非货规模突破1000亿元,如长信基金、国联基金和鑫元基金等。

与此同时,头部公募规模集中度呈现下滑态势。2023年底,前20位公募管理人的非货规模合计占比从2022年底的60.17%下降至57.8%。拉长时间来看,这一比重近3年来呈现逐年下降的趋势。

差异化发展成逆袭秘诀

对中小基金公司来说,拼渠道、拼基金经理的号召力等并非易事,通过差异化发展推动规模提升,既是基金公司自身的先天禀赋,也是特定市场环境下的发展机遇,两者缺一不可。

天相投顾基金评价中心分析,2023年规模增长最快的中小基金公司中,国金基金主要依靠混合基金和股

票基金提升规模,而其他基金公司主要依靠债券基金来提升规模。

不难发现,中小基金公司想要突围,一方面可以通过增强投研能力,走差异化竞争路线,通过在某一领域取得优秀的业绩表现来促进规模的提升;另一方面,也可以利用市场机遇进行战略调整,比如2023年权益市场表现不佳,几家中小基金公司通过布局债券基金同样获得了较好的规模提升。

差异化发展是近年来很多中小基金管理公司在寻求突破中谈得最多的理念之一,但究竟如何做呢?

一家规模10年翻10倍的中型基金公司向记者表示,近年来,公司积极拥抱市场变化、深化发展特色业务优势,是寻求差异化发展的核心。一方面,公司不断深化投研一体化改革,鼓励基金经理个人风格充分展现,强化产品风格的稳定性;另一方面在人才储备方面发力,通过不断引进行业精英、自主培养优秀人才、结合多种激励制度留住人才的良性发展机制,不断充实团队力量,凝聚和培养出一批有着相同价值观和文化认同感的员工,形成了良好的人才梯队建设和有底蕴的投研文化,构成了公司最具价值的核心资本。

面临诸多困境

如今,公募基金行业经过25年的

发展,已经呈现出强者恒强的马太效应。对于中小型基金管理公司来说,想要突出重围仍面临着很多现实压力。

不少业内人士表示,资本金不足、人才缺乏、品牌知名度不足等是当下中小基金公司所面临的共同困境。

上述规模10年翻10倍的中型基金公司表示,首先,头部公司往往具备行业较好的口碑和品牌影响力,更容易吸引行业人才的加入;其次,在强大的品牌效应和顶流基金经理号召力的加持下,新发产品更容易获得投资者的关注。

结合自身的实际情况,另一家华南某百亿基金公司表示,部分中小基金公司存在组织架构不完善、激励制度不完善、基金经理的薪酬偏低缺乏竞争力、人才流失等;此外,中小基金公司营销费用有限,知名度提升较慢,较难获得各渠道、线上平台的流量,即使部分产品业绩优秀,仍然难以获得投资者的关注等自身发展的问题,但同时也有行业的问题。

“由于原有产品同质化严重,中小基金公司受限于公司实力较难获批或参与创新类产品。此外,公募行业马太效应继续增强,头部基金公司整体运作处在产品知名度高易于销售、对代销渠道议价能力强的良性循环中。”上述华南某百亿基金公司进一步补充。

从渠道方面来看,对于中小型基金公司来说,由于受到市场影响力有

限、销售渠道门槛较高等因素影响,难以获得重点营销支持。

需不断夯实内功

公募基金是凭借专业实力和资源禀赋开展业务的行业,长期以来行业的发展马太效应显著,首尾分化大。相比头部基金公司,众多中小型基金生存维艰,但不乏佼佼者抓住机遇实现突围,规模大幅增长。

上述规模10年翻10倍的中型基金公司表示,专业的主动投资管理能力和匹配市场需求的产品储备,是实现快速发展的核心竞争力。中小基金公司突围需依靠自身持续创新能力,深入挖掘公司特色,走好差异化竞争路线,打造属于自身的核心竞争力。

公司近年来在延续绝对收益特色业务领域投资优势的同时,大力推动主动权益类投资发展。通过不断提升投资管理能力,强化深度价值研究导向,密切投研互动,强化研究成果转化;通过投研一体化改革,形成互信、互促的扁平化投资管理平台。

上述基金资深人士认为,中小型基金公司突围的话,最主要还是业绩,良好的业绩给投资者赚到钱是最主要的发展途径。

回顾中国公募基金行业的发展历史,每一家公司发展过程中的快速飞跃阶段,都与旗下基金的业绩表现正相关。因此,无论什么样的公司,尤其是中小公司,必须要全力以赴地做好主动策略型产品的业绩。其次,就是根据自己的优势走差异化道路,这个优势主要是人才优势,根据人才不同的特征布局特色产品。

天相投顾基金评价中心表示,中小基金公司除了需要采取如加强资本运作、引进优秀人才、提高品牌知名度、加强监管合规、提高服务水平等,还可以采取差异化的竞争措施,如把有限的资源投入某一个细分领域,通过细分领域的优势带动整个公司的发展。此外,中小基金公司还可以利用“船小好调头”的优势,及时调整公司战略,不断适应市场需要,这样或可以在激烈的竞争中不断发展壮大。

数据来源:天相投顾 陈静/制表

图中显示了一个由五块彩色积木组成的“中小基金”字样,背景有图表和数据。