

“大而全”“专而精”应各美其美 公募基金主打优势牌

证券时报记者 陈书玉 裴利瑞

近日,新“国九条”发布,进一步加强对证券基金机构的监管,推动行业回归本源、做优做强,同时对资管机构的投入能力和产品创新服务提出了更高要求。

站在资产管理规模已逼近30万亿元关口的公募基金行业,该如何重整行装再出发?

所谓形势比人强。公募基金需趋势而为,不仅要加强投研人才的梯度建设,深入刻画产品的风险收益特征,进一步引导和陪伴投资者,还要切实提高基金投资者的获得感。有业内人士认为,“未来,供给端的资产管理机构将呈现‘纺锤型’结构之势。”“纺锤”的一端是规模优势,即平台;另一端则突出特长,即精品。在资产管理行业的“星辰大海”中,没有普适方案,各家基金公司需要立足自身资源禀赋,结合市场行情和客户投资需求不断“调频”,进而找到适合自己的差异化、特色化发展路径。

“大而全”和“专而精”应各美其美

“早在2005年,我们管理层就写过一篇关于公司战略的文章,研究选择‘大而全’或是‘专而精’的路线。当时,大家一致同意,公司还是要采取差异化打法,走精品化、特色化道路。经过多年努力,我们终于在主动权益上形成了特色化优势。”近日,上海某公募高管向证券时报记者谈起了近20年来公司的发展路径,“但是,去年公司净利润大幅下滑,股东认为这是因为我们错过了ETF的爆发式增长所致,现在希望我们补齐被动投资的短板。只是我们在ETF方面并没有资源禀赋,投入巨大也很难实现弯道超车。”

其实,这也是很多基金公司当前面临的困境——当特色化经营不可避免地因为行情调整而出现阶段性逆境,家家都想“大而全”。现实如此,差异化发展似乎也成为了一道伪命题。

“国内存在着一种文化倾向——往往喜欢追求‘大而全’,但这样的目标未必适合每一家公司,差异化发展已到了非常重要的关口。”华安基金总经理张霄岭向证券时报记者表示。

张霄岭称,在海外,一批全球顶级的资产管理公司均走出了独特的业务开创模式。比如,贝莱德集团坚持为所有机构和零售投资者提供最佳的投资解决方案,立足于科技、固收两大特色并已取得快速发展;先锋领航集团的产品采用极低的费率,开创指数投资之先河,实现了规模的大幅扩张;美国富达投资集团作为一家多元化的金融服务公司,则采取财富管理和资产管理相结合的模式。在差异化竞争中,这些公司在各自领域充分发挥优势,这一点也非常值得国内资管机构借鉴。

2022年4月,《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》出台,将“差异化发展”放在16条改革措施的首位。在该文件中,监管层将公募基金的定位分为“综合性大型财富管理机构”和“特色化专业资产管理机构”两大类,从业务方向上鼓励公募基金做优做强主业,同时强化差异化发展能力,促进形成综合性大型财富管理机构与特色化专业资产管理机构协同发展、良性竞争的行业生态。

时隔两年,重磅推出的新“国九条”再次强调,支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式提升核心竞争力,鼓励中小机构差异化发展、特色化经营。

在监管的积极引导下,一个明显的行业趋势已经形成——越来越多的基金公司认同差异化、特色化经营理念,并不断结合各自的股东特点、区域优势、人才储备、专业能力等资源禀赋,将业务做精做细。

华安基金董事长黄孔威在接受证券时报记者采访时表示,希望华安基金能成一家在业内具有独特竞争力和社会责任感的特色化精品资管公司。他认为,“独特竞争力”是公司必须在行业激烈竞争下实现差异化发展的必需。华安基金很早就意识到了数量化投资工具在国内广泛开展应用的趋势,因此重点发展了ETP(交易所交易型产品)业务,并在行业ETF、主题ETF领域做出了自己的特色与优势。

西部利得基金总经理贺燕萍表示,在2015年正式开启二次创业后,公司从自身实际出发,确定了绝对收益的发展方向,并明确“基础产品供应商”的定位,力争为投资者提供多元化的服务。立足自身,找准定位,并结合对未来市场的理解,西部利得基金围绕“专精特新”来强化公司标签,特色化经营也开启了可持续发展。

“在一个健康的行业生态里,既要有参天大树,也要有灌木丛。基金行业也不例外,‘大而全’和‘专而精’的基金公司应该各美其美、美美与共。”上述上海某公募高管说。

打好“优势牌”把“长板”发挥到极致

“对于中小基金公司而言,只有最大程度认知并发挥自身的优势,才能扬长避短,利用相对有限的资源打造出差异化的产品力,进而形成自身的核心竞争力。”德邦基金总经理张蔚表示。

近两年,德邦基金业务快速发展,张蔚对此表示,这得益于多方面因素的综合作用,其中最重要的就是公司有比较明晰和精细的战略定位。德邦基金坚持“集中优势、单点突破”,从打造“小而美”的细分品类起步,同时集中资源建设投研能力,尤其是在团队最具能力优势的领域。此外,团队具备年轻化、互联网化的思维模式,因此公司的电商业务也发展迅猛。

实际上,近年来很多中小基金公司进入大众视野,都源自最大程度地打好了自身的“优势牌”,把“长板”发挥到了极致。一开始,一些中小基金公司可能只是从一只得到市场广泛认可的基金起步,最具代表性的就是权益方向的元顺安元启和固收方向的安信稳健增值,经过了“长板”的极致发挥后,相关基金公司的品牌和规模都取得了“台阶式”的跃升。

“元顺安元启的业绩,也不是一夜之间跑出来的。这当中历经近6年的时间,是从成立之日起一天一天慢慢积累起来的。”元顺安基金公司董事长任开宇曾表示,相对于公司这样的规模而言,建立更加灵活包容的机制,培养员工对公司文化的认同感和归属感,为投研人员和业务骨干创造发挥特长的空间尤为重要。元顺安基金尽可能将更多的资源向投研倾斜,短期内立足于“小而美”的定位,将现有的产品做精做细,同时适时发行一些契合市场、客户需求并可以充分发挥公司特色的产品。

近年来,安信基金的公募管理规模保持稳步上升趋势,非货规模从2019年初的240亿元增至2023年底的1043亿元,旗下固收产品持有人的体验较好,相关渠道对安信基金固收团队的认可度也很高。安信基金总经理刘人领



“对于中小基金公司而言,只有最大程度认知并发挥自身的优势,才能扬长避短,利用相对有限的资源打造出差异化的产品力,进而形成自身的核心竞争力。”

在接受证券时报记者采访时表示,公司“固收+”投资的核心方法论以“风险预算、拥抱波动”为特色,严格按照产品定位和风险收益比原则配置债券、股票和可转债等资产,相关产品设置了清晰的投资目标和考核体系,如目标收益区间、胜率、回撤等。

“排行榜上每一次微小的名次更迭,背后都是公司在重大战略上精准布局或在重要业务上死磕出了差异优势。”永赢基金相关人士表示。作为一家成立于2013年的次新基金公司,永赢基金用10年左右的时间跻身行业前二十,成为行业中典型的“逆袭”样本之一。

永赢基金在复盘总结中表示,很重要的一点就是充分发挥银行系基金公司的优势,持续加深固收“长板”的护城河,据了解,永赢基金的非货及债券方向的管理规模连续6年每年增长超200亿元,目前固收产品线已经布局了颗粒度非常细的不同风险收益产品矩阵。永赢基金内部人士表示,公司对风险控制的要求极高,绝不为了多博几个BP(基点)的收益而下沉资质、铤而走险,超额主要靠择时和交易,一个BP一个BP地稳扎稳打。

从资产管理向财富管理延伸

除了发展特色化的资产管理能力,对于主业发展较好的公募基金而言,由资产管理业务向财富管理业务延伸,打造综合性大型财富管理机构,已成为一条重要的差异化发展之路。

在海外,这条差异化发展路径已有了较为成功的案例。比如,富达投资集团早期是一家以主动管理能力见长、追求长期业绩的资产管理公司,后来逐步发展成为综合型大型财富管理机构。相较于其他资管机构而言,这类机构更贴近客户,能更大程度提升居民财富管理体验。

基金公司如何向财富管理业务延伸?《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》也为此提供了一些解决

方案,比如支持公募主业突出、合规运营稳健、专业能力适配的基金管理公司设立子公司,专门从事公募REITs、股权投资、基金投资顾问、养老金服务等业务,提升综合财富管理能。

4月16日,汇添富基金发布公告称,受让汇添富资本管理有限公司持有的汇添富投资管理有限公司(下称“汇添富投资”)全部股权,将汇添富投资从全资孙公司变为全资子公司。一位业内人士表示,此举便是为了响应监管层关于发展基金专业子公司的号召。汇添富基金董事长李文在接受证券时报记者采访时表示,公司将在集团化管理、子公司业务战略、国际化布局、后台运营业务外包等方面积极开展组织创新,推动实现特色化发展。

博时基金认为,支持基金公司专业化发展、集团化运营,设立REITs子公司、养老金服务子公司、投资顾问子公司等,有助于打造综合性大型财富管理机构。公募REITs市场是一个万亿元级别的市场,符合经济转型和基础设施发展趋势,各方面机制正在逐步成熟完善。此外,对于养老金、投资顾问等公募基金行业的专业细分领域,基金公司也可以通过设立子公司来运营。

张霄岭还表示,国内基金公司也可以通过从投研工业化、科技赋能、个性化服务、直接接触客户等方向尝试创新,打破固有的同质化竞争。当前,国内公募基金的获客方式主要依赖代销渠道,而在美国,机构客户直销占比非常高,这或是国内公募基金未来的探索方向。在直接接触客户后,公募基金可以满足个人或机构越来越高的个性化需求,研发定制化、个性化的解决方案。

长板加宽短板加长“大而美”岂能误解

目前,我们可以看到,更多的基金公司正在试图立足自身优势,发力更加丰富的产品线布局,向综合化发展。

近年来,以权益投资见长的景顺长

城基金提出了“长板加宽,短板加长”的口号,希望在保留股票投资优势的基础上,成为一家平台型公司。继续往前冲刺的“固收大厂”永赢基金,则陆续在主动权益领域、ETF业务和国际化业务上进行相关布局。

中国公募行业的发展虽已历经26度春秋,但仍然是一个年轻的行业。站在新的起点上,基金公司该如何立足自身优势,力争成为一家“大而美”的公司?证券时报记者采访多位业内人士,探讨了至少需要的三个比较重要因素:

首先是稳定的治理结构。这一因素的重要性,基本在头部基金公司易方达基金身上得到了验证。在业内许多人士看来,易方达基金的快速发展背后,是良好的治理结构打下了坚实基础。人们普遍认为,分散且均衡的股权结构,既可以避免大股东干预公司日常经营,又可以防止内部人控制,是一种比较好的治理结构。易方达基金自筹建起,就坚持选择均分股权结构,其后公司股东几经变动,也一直保持分散且均衡的股权结构。2019年底,易方达基金成功实现了员工股权激励。

“纵观公募行业,因为管理层‘地震’而影响公司稳步运行已经有了太多的案例。管理层稳定,公司整体战略就会稳定,更能真正做一些长期的投资布局。尤其像ETF这种前期大量烧钱且一段时间可能看不到成效的业务,没有长期稳定的战略和魄力,基金公司是不敢布局的。”华东地区一位公募人士表示。

其次,是投研体系的打造。基金公司以投研立身,夯实投研内功、打造优秀的投研体系是每一家基金公司都在持续做的事情,但真正比拼的是实际的落地情况。华南地区一家大中型基金公司的总经理曾表示,资产管理也是管

人的行业,管理机制的标准透明化很重要,解决潜在的摩擦也很重要,团队建设不能停留在口号上。他上任之初,做的第一件事就是和公司内部每一位基金经理、研究员沟通,力争建立一套符合公司实际情况的“多点到多点”科学、高效的团队协作模式。

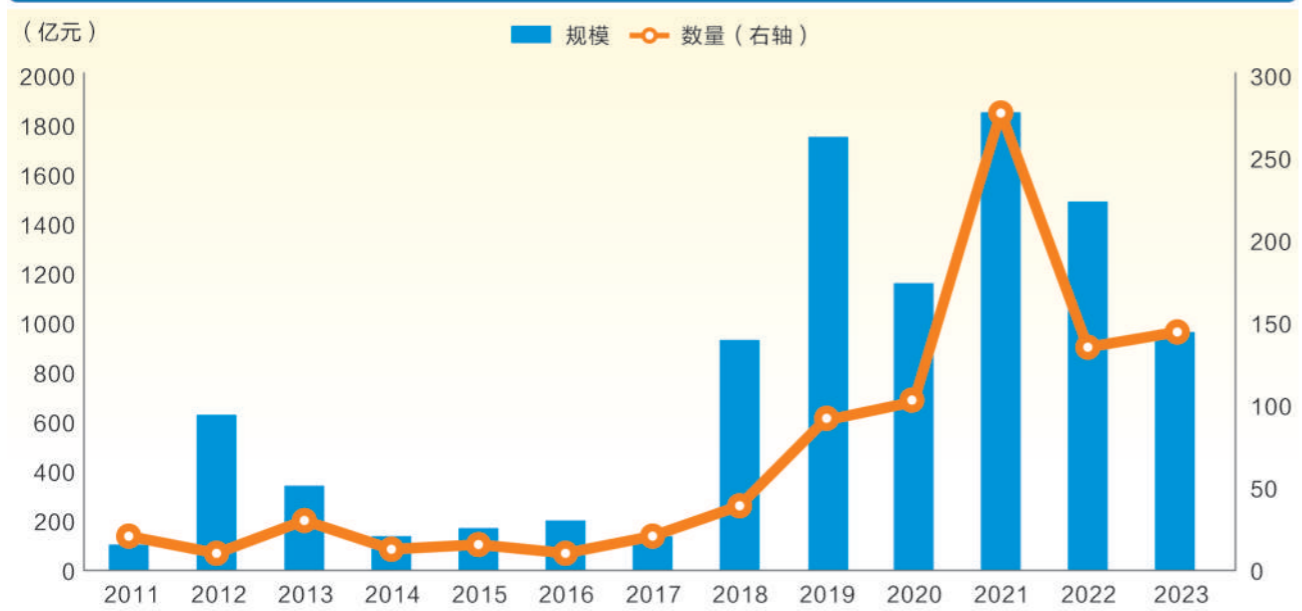
最后,是在立足优势领域之上,全方位提升战略、人才、产品、渠道、资金、运营、系统等能力水平。易方达基金董事长詹余引表示,公募基金要真正建立和维系客户长期的信任关系,业务销售模式与服务能力就面临着全面重塑和自我革新。要实现这些转变,行业机构亟需从战略、组织、机制、人才、渠道、系统等各方面加速转型建设,提升能力水平。

需要注意的是,基金公司在向“大而美”发展,追求的不是管理规模的“大”,而是管理能力的“强”,是客户体验的“好”。

国泰基金认为,随着中国经济发展由高速增长向高质量增长转型,公募基金的发展目标也应由高回报向高质量回报转型。未来,绝对收益比相对收益更关键,让投资者赚到钱是行业的重要使命。行业追求的并不是短期涨得多、涨得快,而是在资本市场的跌宕起伏中稳扎稳打,实现长期稳健的收益。

永赢基金的几位高管在一次聚餐时聊起公司的终极目标——“中国已经有很多非常厉害的头部公司,我们再造成为一家大规模的公募,意义何在?”讨论过后,永赢基金高管都表示,基金公司要继续发展,这是务实的,但更要思考的是,基金公司的价值和使命是什么?对社会的贡献是什么?因此,一定要追求高质量发展,为投资者带来更好的财富获得感,“资管行业,慢即是快。奋力奔跑的同时,也要自我克制”。

国内ETF产品年度发行情况



“小而美”基金公司勿需委曲“求全”

证券时报记者 陈书玉 裴利瑞

在国内基金行业,存在着一种刻板印象——想要成为头部资管机构,必须要走“大而全”路线。似乎要不断补齐业务短板,“一门功课都优秀才是好学生”。

上述印象作祟,也使得许多基金公司即便在某领域建立了特色化优势后,也难免陷入“盲目拓宽业务条线,企求成为全能型公司”的怪圈。比如,有以主动权益见长、“小而美”著称的基金公司,不断加大拓展固收业务;也有已在被动投资领域成绩斐然的基金公司,调整公司战略,转向发力主动权益;身处头部ETF的某“大厂”,至今从未放弃

打造综合性、多元化大型资产管理公司的目标。

实际上,在海外的资管行业中,大量“小而美”的特色化机构与少数综合性机构共同繁荣成长,就是行业的生态。

比如,在美国头部共同基金中,既有富达投资这样的综合性大型财富管理机构,也有深耕被动投资的贝莱德和先锋领航,还有专注于境外投资的资本集团、深耕债券投资的太平洋投资管理公司、扎根养老退休规划的普信集团等。在这样的生态中,“大而全”和“专而精”都能取得了成功,“长袖善舞”于ETF、主动权益、资产配置、固定收益、货币市场、境外市场等其中的某一两个领域,一批基金公司赫然崛起。

波士顿咨询(BCG)将全球资产管理机构分为四大类,即阿尔法精品店、贝塔巨头、分销平台以及解决方案专家。当前,国内基金管理公司的机构类型、商业模式仍然较为单一,参考国外发展经验,未来我国公募基金行业大概率也将按照股东资源、人才团队、资源投入、专业基础等维度出现分化,最终形成综合性大型财富管理机构与特色化专业资产管理机构协同发展、良性竞争的行业生态。

基于资产管理和财富管理的深度、广度与复杂度,大量提供资产配置、投资顾问、养老服务、管理咨询、技术服务、股权投资等差异化、特色化服务的基金公司,也将共生共荣。

探索中国基金业差异化特色化发展之路 (二)