

富安达基金李剑锋：业绩才是硬道理

证券时报记者 海秦

2011年6月8日，浦东丽思卡尔顿酒店，由南京证券发起成立的国内第64家基金管理公司——富安达基金盛大开业。李剑锋面露微笑，作为效力南京证券近二十年的南京证券高管，他有了新的头衔——富安达基金管理有限公司总经理。如今，他率领一支证券业精英劲旅，扎根上海滩，进驻基金业。

筹备迅速的新公司

盛大的开业典礼吸引了业界关注的目光。而在拿到成立批文之前，基金业内了解富安达的并不多。事实上，自从基金公司家数进入“60后时代”，随着筹建门槛的提高和监管标准的提升，新一批基金公司往往要经历比前辈们更曲折的筹备期考验。由于需要经历发起股东谈判、股东资质审查、材料申报、现场检查、专家评审等一系列的环节考验，没有两三年时间，新基金公司很难破茧而出。

2008年11月，富安达基金股东在南京召开了发起人大会。2009年2月上报了筹建申请，3月正式获得受理，7月获准启动现场筹建。2010年5月通过现场检查，10月通过专家评审。2011年4月富安达基金正式获批，筹建效率可谓神速。

在法人治理上，我们借鉴了行业发展的经验，引入的两家发起人股东均承诺长期持股，5年内不转让股权，并且不参与基金公司的经营，以保证基金公司独立运作。”李剑锋说。事实上也确实如此，富安达核心管理团队大部分来自南京证券，这支精锐劲旅秉承了南京证券一贯雷厉风行、勤勉实干的工作作风，在紧锣密鼓的高强度筹备期已经初露锋芒。李剑锋在南京证券曾长期分管自营、资产管理、固定收益和研究等部门工作，率团队创下近五年证券投资年化收益超50%的不俗业绩。担任副总



经理蒋晓刚具有19年证券从业经历，督察长陈宁具有18年证券从业经历，均经受过市场的反复考验，对资本市场的投资管理和风险控制有着深刻的理解和把控力。在南京证券十几年如一日的磨合，使得他们的合作默契无间，工作效率异常高。

坚决走业绩路径

基金审批六通道开通后，很多基金公司都将不断发新产品作为突围的路径。但对刚刚成立的新基金公司来说，这条路径显然行不通。对此，李剑锋明确表示，争取3年内能在行业立足，首先是活下来，其次再谋发展。不为发产品而发产品，新公司要做的第一是业绩，第二是业绩，第三还是业绩。基金公司之间的竞争一定是长跑，投资业绩最重要，是金子总会发光，这是我们理性与现实的

我们首先要活下来，其次再谋发展。新公司要做好的第一是业绩，第二是业绩，第三还是业绩。基金公司之间的竞争一定是长跑，投资业绩最重要，是金子总会发光，这是我们理性与现实的

路径选择。”对1992年就进入证券业的李剑锋来说，通过对投研管理实践长期不断的总结，他对证券市场有了自身深刻的理解。此番进军基金业，他再次强调，业绩是公司生存与发展的生命线，必须狠抓。“知己知彼，百战不殆”，券商系基金管理公司尽管没有银行系基金的渠道优势，也没有外资的全球化经验支持，但却拥有这两者都不具备的本土化专业优势，有的是对中国新兴加转轨期资本市场的感同身受和深刻理解。而扎根于A股市场的本土化投资专业优势，恰是竞争力的根本所在。正是基于这一点，富安达基金的核心团队，目前多是依赖于南京证券的大本营，同时结合公开招聘来构建。新基金公司的人才队伍建设，一定是渐进式的，不可能一步到位。”他说。如今，富安达基金投研队伍大多数

成员拥有多年的买方或卖方工作经历。据悉，首只股票型基金的拟任基金经理自1996年以来，具有15年的投资管理经历，一直在南京证券做投资。随着管理规模的扩大和产品线的推进，富安达计划不断引进和储备优秀投研人才，以增强公司整体投研实力。

好公司就像一台好机器

自1992年进入证券业，李剑锋的从业经历至今已近二十年。经纪、自营、资管、固定收益、研究所，几乎所有的券商业务都做过了。2003年南京证券领导班子调整，他出任公司副总裁、党委委员，分管自营和研究所业务。资本市场20年风云变幻，有一些机构爆发风险相继倒下，同时新锐力量不断崛起。对此，李剑锋认为，金融机构要想获得长治久安，内部管理至关重要。我喜欢的管理风格，不是事必躬亲。当然，现在公司刚成立，很多前期准备需要我投入更多。今后公司逐渐上轨道之后，我希望公司能够成为一台运转自如的机器。”李剑锋笑谈。据悉，目前富安达基金已制定的规章制度约一百四十个，执行起来，还有不少细节需要在实践中检验和完善。深谙管理学的李剑锋认为，科学的管理应该是分级管理，逐级授权，每个环节都有相应的制度将其规范化、明确化。

在法治而非人治的基础上，每个人才能更清楚地明白自身的责任在哪里，目标在哪里，行为的边界和底线在哪里，进而最大限度地施展个人的才能，提高组织的运行效率。同时，也不会因为个人的原因而使整个机器运转失灵。”当然调试一台机器不是一朝一夕之功，需要坚持不懈、持之以恒，李剑锋表示。

李剑锋认为，在借鉴西方管理科学成熟经验的同时，也要重视沟通，注重团队协作。好的公司，一定是一股积极向上的力量，有了这种内部合力，不管公司外部环境如何艰难，我相信公司都能够渡过难关。”

走近富安达

证券时报记者：能否谈谈公司名称“富安达”的渊源和含义？

李剑锋：基金的英文是Fund，富安达发音上类似于Fund的音译。对基金行业的社会责任而言，可称为“富国、安民、达天下”，在这个基础上，形成我们的文化诉求，即财富之路，安然抵达，这也是富安达基金的核心价值理念。

证券时报记者：渠道垄断、同业竞争激烈，新公司打算如何打开渠道？

李剑锋：适合我们的才是最好的。在筹备期，公司市场部已经开始着手拜访各大银行，洽谈合作事宜，目前为止也确定下了首只基金的主托管合作银行为交通银行。诚然，作为初出茅庐的基金公司新面孔，在没有过往业绩、没有口碑、没有品牌，很多传统竞争要素方面都无法与老基金公司、大基金公司相抗衡时，渠道的选择是否对路，是公司能否立足至关重要的环节之一。

新公司第一只产品的发行规模也需要重视。一些银行尽管有网点优势，营销能力强，但现阶段不一定适合我们。经反复筛选和比较，我们最终选择了和交通银行合作第一只产品。

证券时报记者：您的用人标准是什么？

李剑锋：我考虑的因素是，德才兼备，用人所长。这一点我在公司新工人入职培训时也反复强调过。尽管在基金行业时间不长，但我发现行业发展过快确实让少部分人非常浮躁，想通过跳槽，职务升一下，薪水涨一些。因此，简历上跳槽次数频繁的我不愿开绿灯。因为这关系到他能不能真正认同富安

达基金，能够跟随公司一起创业、成长和发展。

人品是我看重的，同时也要有能力，适应岗位要求的能力，我们不片面追求高学历，更主要是看重目前的能力和未来的潜质。新公司发展是循序渐进的，人才培养也是一步步来的，只要你有潜质，认同我们的理念，公司会为每一个员工提供事业平台和发展机遇。人才使用关键是用人所长，基金公司虽然人数不多，但每个岗位的要求却都很独特。有些岗位本科生就能够胜任，有些岗位配个博士也未必能做好。

证券时报记者：富安达倡导怎样的企业文化？

李剑锋：用八个字形容，就是“勤勉、进取、敦朴、和谐”。这八个字，是富安达基金在筹备期就倡导的企业文化。

基金公司从事的是资产管理业务，勤勉是必须的，勤勉才对得起客户的嘱托与信任。

在行业不断发展、新基金公司不断加入的情况下，没有进取精神，公司就发展不起来，因此需要强调进取，别人跑一步，我们要跑两步才可能缩小差距。

敦朴，这一点是我个人比较看重的，进入基金行业，在招聘员工时我发现，少数从业人员非常浮躁，目标只盯着职位和薪水，工作却干得不怎么样。另外，敦朴这个词，也有诚信、厚道之意，强调实事求是，不要华而不实。员工的为人处事，我们希望能和公司倡导的风格一样，脚踏实地。

最后一点，和谐，也就是强调团队的氛围，员工在和谐、快乐的工作环境中才能最大限度激发工作热情和创造力。

观察者詹凌蔚：A股处于黎明前的黑暗

证券时报记者 孙晓霞

在资本市场乃至更广泛的领域，观察者和参与者都是两种截然不同的角色，他们各自呈现出不同的天赋及能力。

理论上，基金公司研究总监和基金经理这个群体属于前者，他们需要通过对上市公司为主体的市场参与者进行甄别、筛选，找到能够最终胜出的选手并从中获益。但现实层面，优秀的观察者无论在华尔街还是中国，都是凤毛麟角。

嘉实基金总经理助理兼研究总监詹凌蔚是目前中国资本市场难得一见的具有全面能力的观察者。在宏观上，他强调顺势而为，在微观上，更强调见微知著，几个回合的接触，证券时报记者发现，无论他本人的特质还是他对研究团队的要求，都呈现出一种连点成片的能力与气质。

预约詹凌蔚采访是职业生涯以来用的时间最长的一次。自去年12月份相约，直到今年6月，我才在他的办公室里见到了他，采访时间一小时。为了表达歉意，他请我喝了家乡武夷山的茶金俊梅，茶气足，味道醇香无比。理论上我不想接受这个采访。基金行业现在正处在变化的前夜，关注度太高与行业的地位及作用不匹配。”在詹凌蔚眼里，投资本来就是少数人赢的事情，不应被过分关注。

通过研究实现价值创造

近几年来，随着A股市场结构性的繁荣，很多当日交易者、趋势交易者通过交易行为获得短期超额收益的案例，正不断冲击着基金行业的研究员乃至基金经理们对企业价值研究这一理念的坚守程度。

而詹凌蔚自2001年进入基金行业以来，一直强调通过研究实现价值创造，研究驱动投资。我个人非常坚定地相信，对企业价值研究的强调，应该是买方机构应该坚守的阵地和最后的底线。即使是嘉实这样崇尚

全天候多策略投资理念的公司，我也一再强调投资的本质实际上是对企业价值的研究，公司股票的价值长期看是由其实体经营活动决定的。”

依据索罗斯的反射理论，股票价格的波动会改变公司对其实际经营成果的表现形式，从而通过市场参与者的行为博弈反过来影响股票价值的波动节奏。对此学说，詹凌蔚认同。但他强调，反对过度追逐市场热点，频繁迎合市场行业轮动，通过交易和市场信号的识别去博弈并获取利润。

因为我不认为这种行为能够持续可复制获得超额收益，我们坚持用产业投资者的眼光来挖掘上市公司的价值，强调品种的选择。”这是八年前，詹凌蔚在管理自己的第一只开放式基金答辩会上的观点，八年的从业时间，无论做投资还是转战研究，詹凌蔚说自己知行合一地践行了这一点。交易环节的个体经验很难转化为一个团体的财富，它不会是也不应是一个买方机构持续获得超额收益的来源。”

结合买方业务的特点与考核的要求，加盟嘉实后，在“价值研究”方面，詹凌蔚对研究团队提出了一系列前瞻性、深入性以及实战性的要求。

那么，研究的价值”对于一家资产管理公司的发展，作用又是如何体现的呢？基本面研究能够很好地平衡A股市场规模迅速扩大以后，投资者深度和广度之间的问题。”詹凌蔚认为，把对价值的研究和研究价值两者有效的结合是一家基金公司能够实现从广度跟长度上卓越一流的根本。

A股正处于黎明前的黑暗

中国经济以及A股正处于黎明前的黑暗阶段，未来两三年将是一个转折点。”当市场从年初的3000多点一路调整到目前的2700多点，詹凌蔚说自己反而比以前更谨慎乐观了。

实际上，从2008年金融危机至今，詹凌蔚从没对中国经济悲观过。詹凌蔚看得很远，他认为，中国经济

正处于近三十年、十年甚至危机发生后两年来的转折点。未来十年，全球以及中国财富的取得方式以及国民财富的存储方式将发生重大变化。

未来十年，通胀将成为中国经济增长的最大制约，劳动力供给不再源源不断，环境成本也将计价。中国经济增长动力必将由对资源的占有转移到依靠技术进步和效率提升。詹凌蔚乐观地估计，随着财富获取方式的变化，未来，证券将成为继储蓄、地产之后居民财富的主要存在方式。

我们正在进入经济新周期的最后确定阶段，也可简称为过渡期。”詹凌蔚将新周期的最后确定阶段定义为以下几个特点：治理通胀与收紧信贷成为第一要务；政府让利、利益集团让利渐成社会共识，较高增长、较高通胀是这个阶段的重要宏观特征；政府适当调控与保障是顺利走向新周期的坚强保证。

目前，国家已经实施的个税起征调整、房地产调控、公租房保障房建设、积极的财政转移支付都是观察过渡阶段能否顺利完成的主要参考点。如果公租房保障房建设能够真正为底层老百姓生活提供保障，房地产调控能够如期达到目标，将有助于中国经济顺利进入新周期。”在这个阶段，詹凌蔚认为，先导产业在资本市场认识初期其估值可以摆脱盈利模式的约束，享受成长股估值。

什么样的行业属于符合他标准的先导产业呢？我认为，产业升级应该是本轮先导产业的题中之义与引擎。广义的装备制造与配套可能是这一方向最好的行业落实与表现，如工业自动化及电子器件行业。”

为什么中游行业将成为过渡期最大的赢家？”对于记者的一再追问。詹凌蔚解释到，总需求不差也不过热、持续货币紧缩预期、成本端台阶式上升都支持中游行业利润最大化，其中特别是优质龙头企业能够通过规模扩张、产品结构提升以及强势定价能力消化综合成本上升的趋势性压力，维持甚至提高企业股东回报率。

这其中，我们特别要强调对优质

蓝筹企业的重视，较乐观的宏观前景、非常合理的估值、领先的行业内竞争优势、产业升级与产业转移新周期的首先受益者，很容易勾起我们对2003年~2004年那一轮A股市场结构性机会的回忆。”在这样的认知下，詹凌蔚认为，资本市场现在的估值（沪深300）已经在很大程度上给予其较高的风险溢价水平，没有再预留出太大系统性降低估值的做空机会。

正确理解中国经济转型

过渡期是为了配合中国经济转型的顺利完成。去年，资本市场以转型为帽子导演了一场小股票的泡沫，今年，转型反映到资本市场上，是否又将仅仅成为话题？”记者问到。

这涉及到如何正确理解转型？”詹凌蔚沉思了片刻，我认为，转型的目标一是对外重新构建中国在全球竞争体系中的核心竞争优势，二是对内改革，实现分配关系的理顺，构建可持续发展格局。”他认为，正确分析经济转型期内出口、投资、消费三大因素的变化，有利于投资者寻找把握未来的投资方向。

詹凌蔚说：需要强调的是，要转型的不是出口导向，而是出口导向所依赖的成本优势，通过建立现代产业体系，重塑第二产业比较优势。而现代产业体系的建立，现实路径应该是在原有工业化基础上进行产业升级，完成从工业化中期向工业化末期的最后一步，这个周期中会涌现出一批值得较长持有的中大市值制造型企业，我们将加强这方面的前瞻性研究。我认为，高端装备与工业服务是可见的代表之一。”

在詹凌蔚看来，转型期消费重要性提升，在于理顺要素价格后合理释放消费潜力，片面要求以降低储蓄率为目的的过度消费，不一定能达到强国富民的目标，也不是这一阶段转型的最终诉求。他认为，在可见的一段时间内，消费难以成为经济发展的第一大推动力。而在未完成工业化背景下，过分强调高福利和高消费占比可能重蹈拉美覆辙。同时，保持较快增长速度依然是政府在



A股正处于黎明前的黑暗阶段，未来两三年将是一个转折点。

未来十年，中国经济增长动力将由对资源的占有转移到依靠技术进步和效率提升。随着财富获取方式的变化，证券将成为继储蓄、地产之后居民财富的主要存在方式。

转型期的诉求，因此投资的地位不会骤然下降，同时在高储蓄率和资本管制的国内环境下，如果能找到成功的产业升级为新的引擎，那维持较高投资增速并不一定与转型相悖。

最后，对于转型时代谈及最多的话题——创新，詹凌蔚做了重点阐述。转型需要创新，但创新的外衣给资本市场带来群体性机会的阶段，已经在过去一年多演绎得非常充分，未来更多的是通过自下而上研究寻找投资机会。依附于产业升级的盈利模式创新最具有股东回报的持续性。”詹凌蔚提醒，纯粹的技术创新可能叫好不叫座，成为投资陷阱的概率较大。”

投资是一门艺术

不能界定其边界的能力当然不能称之为真正的能力，巴菲特的合伙人查理·芒格说过，正确的决策必须在自己的能力圈以内。和查理·芒格的感觉很像，整个采访过程中，记者感觉到詹凌蔚也喜欢在分析事物之前界定边界，喜欢先将复杂的事物分类。

在思考方式上，詹凌蔚一再鼓励研究员，要勇于成为少数派，但在接人待

物时，詹凌蔚则显得很温和。当从更广泛的视角探究他的理性气质和客观精神时，詹凌蔚说，优秀的观察家来源于内心的强大，投资在一定程度上也是一门生活的艺术、沟通的艺术。

作为公募团队中的一员，你不仅要形成独立的认识，而且要有效地传递给整个团队，把沟通的效率做到最大。同样，和上市公司的沟通更要讲究沟通技巧，每一次调研都像跟一个对手谈判。”詹凌蔚说自己的沟通能力得益于上研究生时给大专生上课的那段经历。

谈到自己今天的内在成就，詹凌蔚认为是无数次的失败教训换来的。“一个人要经历得足够多，看得足够多，才会从量变到质变。在这个过程中，我喜欢探索本质性的东西，喜欢找寻推动事情发展的背后驱动力。”

采访的最后，当被问及为什么进入投资领域选择研究作为自己的终身职业，他的回答相当哲学。研究这个工作没有复杂的既定之规，工作的最大目标就是探究不确定性的概率，人的整个精神状态是自由的，同时又可以外化的考核指标带来成果。我喜欢以这样的方式融入生活。”