

# 铁打的公司流水的老总 基金业陷入发展困境

今年前7个月,已经有13家基金公司老总主动辞职或被股东炒了鱿鱼

证券时报记者 朱景锋

7月底,博时基金的一纸总经理变更公告在基金业引起轩然大波,博时基金创业元老、同时也是基金业在位时间最长的两位老总之一的肖凤主动辞职,将去年底以来的基金公司老总变更潮推向高峰。肖凤的离职必将成为中国基金业最具标志性的事件之一。

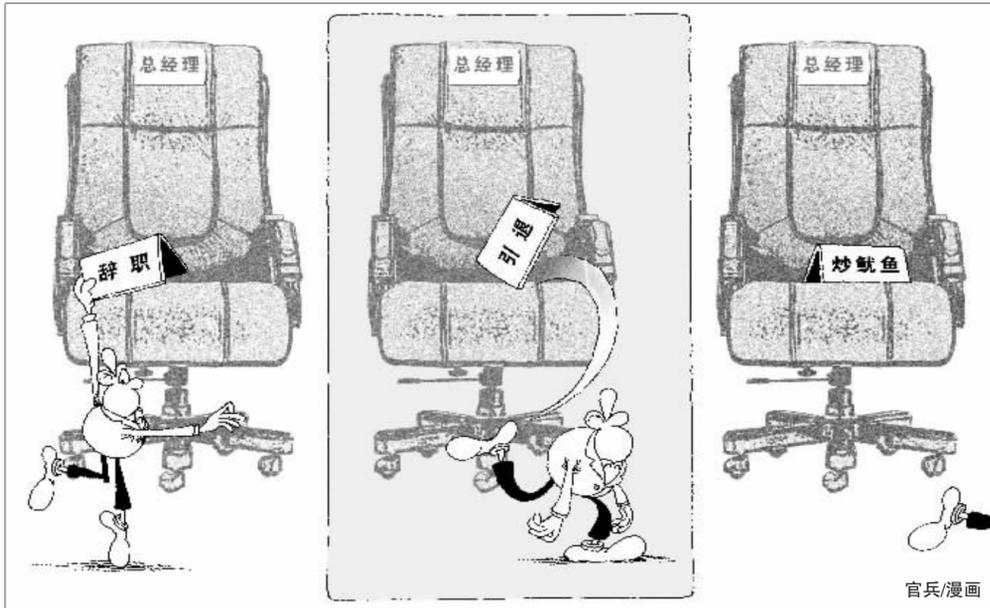
实际上,今年前7个月已经有13家基金公司老总或主动辞职、或被股东炒了鱿鱼,今年也成为基金业有史以来老总变更最为频繁的一年。很显然,无论是肖凤、成保良式的主动引退,还是众多中小基金公司老总的被炒鱿鱼,折射出的都是基金业陷入调整期之后的发展困境:渠道扼喉、竞争者众多、基金赚钱能力下降、基金规模增长乏力。面对一系列问题难以自拔时,基金公司老总便成为行业发展不景气的“替罪羊”。

## 铁打的基金公司流水的老总

本轮基金公司老总的变更潮始于2008年,在今年达到顶峰。

据基金公司公告统计,整个2008年,共计有11家基金公司老总发生变更,特别是一些大中型公司老总变更引发业内广泛关注。2月1日,鹏华基金公告,来自南方基金的邓召明接替孙煜扬成为鹏华基金新任总经理;2月22日,交银施罗德基金公告,莫泰山接替雷贤达成为交银基金新老总;7月24日,同样来自南方基金的许小松空降国联安基金,成为这家成立以来一直发展缓慢的公司的新老总,但许小松2011年6月底离开国联安即将执掌招商基金;2008年11月,王颢接替于华成为大成基金新一任总经理,于华于2009年成为大成基金总经理;2008年12月,经过全球招聘程序,来自嘉实基金的窦玉明成为富国基金总经理,窦玉明仅用两年多时间便将富国基金带入规模前十,而且各项业务均呈现全面发展的良好势头。很显然,对于基金公司来说,一个优秀的掌舵人对公司的发展至关重要,甚至起到决定性的作用。

进入2009年,股市触底反弹,基



官兵漫画

金公司老总换帅的不多,全年共有7家基金公司老总换人,而且当年发生变更的多是中小公司。

2010年,基金业再现重量级老总换帅,2月素有基金业“铁娘子”之称的王鸿斌卸任上投摩根总经理;5月华安基金原总经理俞妙根改任华安基金董事长,经过全球招聘的李勤就任新任总经理;8月,备受非议的原宝盈基金总经理陆金海离职;9月,基金业重量级高管投奔私募的传闻被证实,莫泰山辞去交银施罗德老总一职,投奔私募基金重阳投资,莫泰山成为基金业投奔私募级别最高、影响力最大、最具标志性的人物。

进入2011年以来,基金公司老总走马灯似地在更换。截至7月底,共有13家基金公司老总变更,创历史之最,其中尤以博时基金肖凤、招商基金成保良、长盛基金陈礼华的离职最具代表性。

## 大面积离职折射行业发展困境

从外部环境来看,基金业面临着渠道强势和竞争对手正面冲击的双重压力。渠道方面,以四大行为代表的销售渠道的收费不断提高,目前一些渠道对基金公司的要价已经达到基金托管保有量的1%,按照1.5%的管理费率计算,基金公司要将三分之二的管理费拱手让给渠道,自己只能拿到三分之一,基金公司彻底沦为银行等渠道的打工者。

此外,在理财市场上,公募基金正面临着来自阳光私募、券商集合理财和银行理财产品等对手的强力冲击。阳光私募近年来发展迅速,公募基金出身的阳光私募成为主力军,他们在公募历练成熟,反过来和公募展开激烈竞争;券商集合理财在政策扶持下发展迅猛,目前中信证券等券商的资管规模已经突破百亿元,超过不少基金公司。可以说,券商集合理财的迅速崛起对公募基金构成越来越大的威胁。

今年以来银行理财产品对公募基金的冲击达到了新高度,银行理财产品预期收益高,期限灵活。而公募基金业绩波动大,丧失赚钱效应。三大竞争对手在各自细分领域跟公募基金展开正面竞争,令公募基金腹背受敌,生存空间不断受到挤压。

外部发展环境不佳,基金公司自身也问题重重,基金业得以“安身立命”的投资能力在今年以来遭到严重挑战,在前7月沪深300指数跌4.99%,偏股基金平均跌去6.53%,显著跑输市场基准。天相投顾于善辉也指出,基金获取超额收益越来越难,而且整体上超额收益呈现变小趋势。这一点在过去两年半的时间里已经得到了印证,据统计,从2009年到今年上半年,沪深300指数上涨了67.47%,而同期主动型股票基金平均收益率不过60.88%,两年半时间股市跌宕起伏,股票基金整体跑输市场。不能在较长时间内战胜市场,基金的投资能力越来越受到投资者质疑。

## 2008年以来基金公司老总变更情况一览

基金公司	离职者	职位	公告变更日期	继任(代任)者	继任者任职起始日
博时基金	肖凤	总经理	2011-7-30	肖凤(代任)	
银河基金	熊科金	总经理	2011-7-21	尤象都(代任)	
国联安基金	许小松	总经理	2011-6-30	李柯(代任)	
长城基金	关林戈	总经理	2011-6-30	余毅(代任)	
招商基金	成保良	总经理	2011-6-30	杨奕(代任)	
国海富兰克林	金哲非	总经理	2011-5-4	李维厚	2011-4-27
申万菱信	毛剑鸣	总经理	2011-4-6	姜国芳(代任)	
长盛基金	陈礼华	总经理	2011-3-30	周兵	2011-5-11
万家基金	李振伟	总经理	2011-3-4	杨峰	2011-3-4
金元比联	易强	总经理	2011-2-24	张嘉宾	2011-5-23
天弘基金	胡敏	总经理	2011-1-22	李琦(代任)	
民生加银	张嘉宾	总经理	2011-1-19	杨东(代任)	
中海基金	陈浩鸣	总经理	2011-1-15	宋宇(代任)	
浦银安盛	刘斐	总经理	2010-12-25	钱华	2010-12-23
华富基金	谢庆阳	总经理	2010-12-25	姚怀然	2010-12-25
天治基金	刘珀宏	总经理	2010-12-11	赵玉彪	2010-12-11
益民基金	祖煜	总经理	2010-12-1	雷学军	2011-1-12
交银施罗德	莫泰山	总经理	2010-9-29	战龙	2011-1-19
宝盈基金	陆金海	总经理	2010-8-6	汪欣	2010-11-4
华安基金	俞妙根	总经理	2010-5-13	李勤	2010-5-13
银华基金	曹勇	总经理	2010-5-8	熊科金	2010-5-8
金鹰基金	徐松茂	总经理	2010-4-19	殷克胜	2010-4-19
融通基金	吕林梅	总经理	2010-3-15	夏星华	2011-3-24
上投摩根	王鸿斌	总经理	2010-2-3	章嗣麟	2010-2-3
中海基金	康伟	总经理	2009-9-3	陈浩鸣	2009-9-3
华商基金	余路明	总经理	2009-8-21	王锋	2009-12-17
华富基金	祖煜	总经理	2009-8-6	刘珀宏	2010-4-27
益民基金	刘义鹏	总经理	2009-4-1	祖煜	2009-12-25
东方基金	程红	总经理	2009-3-28	单宇	2009-8-18
景顺长城基金	梁华栋	总经理	2009-3-25	许义明	2009-8-6
摩根士丹利华鑫	许明	总经理	2009-3-21	于华	2009-3-21
大成基金	于华	总经理	2008-11-24	王颢	2008-11-24
富国基金	李建国	总经理	2008-8-28	窦玉明	2008-12-11
国联安基金	先江	总经理	2008-7-24	许小松	2008-7-24
信诚基金	石志成	总经理	2008-6-24	王俊峰	2009-2-5
中欧基金	Frontini	总经理	2008-5-5	刘建平	2009-3-10
信达澳银	李宛雅	总经理	2008-4-23	王重昆	2009-2-17
长信基金	叶峰	总经理	2008-3-20	雷学杰	2008-7-1
交银施罗德	雷贤达	总经理	2008-2-22	莫泰山	2008-2-22
鹏华基金	孙煜扬	总经理	2008-2-1	邓召明	2008-2-1
华富基金	周志德	总经理	2008-1-12	谢庆阳	2008-1-12
国海富兰克林	林晓	总经理	2008-1-4	金哲非	2008-1-4

资料来源:各基金公司公告 朱景锋列表

## 老总挂靴而去 持有人茫然无措

华泰联合证券基金研究中心总经理王群航表示,简单地一刀切,对于有高管变动的基金公司一概采取观望的态度是不可取的。因为各家基金公司高管变动的原因、公司背景、变动的具体情况和变动之后的人员都不同。有的时候,一家公司有更好的发展,就是从高管变动开始的。”

确实,在过往几年的高管变更中,优秀职业经理人的引入对相关公司都带来了积极变化,如2008年邓召明掌舵鹏华、莫泰山掌印交银施罗德、窦玉明执掌富国、许小松空降国

联安都为这些公司带来了可喜的变化。当然,一些公司高管频繁变更,使得业务发展陷入困境,对这类公司还是应该保持警惕。天相投顾认为,对于不同资产规模的基金公司来说,长期来看总经理变动后,小型、中型基金公司业绩将有所提升,但大型公司总经理变动后业绩下滑的概率较大,这应该引起持有人警惕。

根据天相的研究成果,一些小公司有望通过换人实现积极变化。因此,不能因为总经理的变更就轻易地做出是与非的判断,持有人应该给基金公司以调整的时间。(朱景锋)

## ■ 摩根天下 | J.P. Morgan View |

## 美国经济重返衰退可能性不大

近日民主共和两党终于就提高债务上限问题达成协议,应有助于解除美国出现违约以及短期评级被下调的风险,从而避免全球经济及金融市场受到重大冲击。

上周接近尾声时,投资者担忧欧债危机扩散以及美国经济再陷衰退,拖累欧美股市剧烈震荡。摩根资产管理对此认为,美国经济的现状尚不至于再陷衰退,但要重新振作确实任重道远。目前我们的核心假设是,美国经济明年的走势将相当温和,增长率处在2%左右的范畴。

近日民主共和两党终于就提高债务上限问题达成协议,应有助于解除美国出现违约以及短期评级被下调的风险,从而避免全球经济及金融市场受到重大冲击。根据国会预算办公室对该项协议的评估,以及假设美国从明年开始彻底结束伊拉克和阿富汗的军事行动,2021年美国债务对本地生产总值的比率预计为83%至85%,这比我们之前的估计略有改善,但仍未达到可反映主权债务情况稳健的水平。

事实上,这是美国自1970年以来首次对名义全权预算支出设置持续多年的限制,但却仍然不足以稳定债务比率,显示美国的债务负担确实非常沉重。与此同时,近期公布的经济数据二连三令人失望,反映增长趋势显著走软。2011年第一季度的本地生产总值增长已由1.9%下调至0.4%,第二季度亦仅增长1.3%,令上半年的增长率仅为约0.8%。供应链管理协会最新的制造业调查,则录得自复苏开始以来的最差结果,新订单、就业和供应商交货等分类指数全都令人失望。此外,第二季度个

人开支增幅为50年以来非经济衰退期间的最缓慢者,6月份更录得负数。令人稍感欣慰的是,国际货币基金组织的一份报告显示,通过削减开支所作的财政调整,效果较增加税收为佳,其中又以削减补贴项目及政府工资的负面作用最小。不过,我们亦要指出的是,削减开支的不利影响之所以较轻微,主要是因为通常会伴随着进一步的货币宽松政策。当然,究竟联储局会否推出第三轮量化宽松,现时仍属未知之数。

有些分析师对美国家庭的债务偿还金额看法较为乐观,但这主要得益于低息因素。事实上,与2007年的高位相比,家庭实际债务水平的回落幅度并不及偿还金额的跌幅,而这正是压抑市场气氛和消费意愿的最主要原因。再加上之前提振经济政策的刺激措施施展,美国经济逐渐丧失动能。

不过,多项一次性的负面因素正在消退,比如日本地震引发的供应中断已有所恢复,应可为经济增长带来正面作用。在这种情况下,我们预计,美国经济不大可能重新陷入衰退,中期增长前景仍将相当温和。同时,预料联储局不会在短期内改变货币政策立场,因此利率在可预见的未来仍将维持低企。



## 招商安达保本拟任基金经理张国强: 投资视野决定保本基金增值厚度



Phototex/供图

证券时报记者 方丽

我们所有的产品,我们都赋予它精神,赋予它生命力,它的风险收益特征是什么,它的客户群体是什么?这是我一直坚持的理念和原则。”见到证券时报记者,招商安达保本拟任基金经理张国强开门见山。他认为,投资的高度决定了保本基金增值的厚度。

### 过往业绩傲视同侪

资料显示,张国强是目前业内唯一一位近四年中所管理的债券基金年度排名均进入同类基金排名前30%的债券基金经理。

大学毕业后,张国强曾在中信证券工作历练过一段时间。作为国内最早做债券承销的券商之一,中信证券的固定收益研究实力雄厚,张国强把这段时光称为自己走上投资之路的“储备过程”。在这期间,张国强初步养成了绝对收益的投资理念:挣钱才是硬道理,眼光放长远,投资是个积小胜为大胜的过程。

公开资料显示,张国强作为招商基金固定收益部总监,同时也是招商安本增利基金、招商信用添利基金的基金经理。据银河数据统计,在2008年大熊市期间,张国强管理的一只债券基金,实现了12.72%的净值增长,获得2008年全市场收益率第一名,2006年7月至2011年6月所管理的两只债券基金的复合增长率为12.7%。截至7月29日,招商安本增利债券过去3年的净值增长率为21.83%,在全部二级普通债券型基金中排名第二。

### 我们是一群人在战斗”

目前张国强领衔的招商基金固定收益投研团队总体管理公募规模在130亿左右,管理规模位于市场前列,而且机构投资者持有占比很高。谈及自己的管理经验,张国强特别强调,“我只是我们固定收益投资团队的代言人,背后是一整个团队在起作用。我们现在分权益类和纯债类两个团队,能支持所有类型

的固定收益产品。”

张国强还表示,目前招商基金固定收益部是张国强团队负责制,“你买基金不是买一位基金经理,而是买的一个团队的支持,我们是一群人在战斗。”他指出,如果是某一个阶段,可能单打独斗的基金经理会跑得好,但我们认为在经历牛熊周期之后,成功的团队运作将有利于业绩的持久领先,这就是我们所坚持的理念和风格,也是我们和别人的区别之所在。”

### 战斗能力历经考验

7月21日铁道部发行的一年期200亿元高信用等级债券招标未中,最终不得不由主承销商超额包销了余下的十几亿元。在“7·23”甬温线动车追尾事故后,铁道债抛压沉重,部分基金公司暂时把铁道债剔除出投资池。而张国强表示,铁道债从来没在他的投资组合里出现过。

张国强对债市品种的成功把握并非

仅此一役,而是历经考验。2006年1月张国强提前降低了债券组合的仓位和久期,成功躲过了货币市场和债券市场的大幅震荡。

2008年二季度,通胀预期强烈,加息预期喧嚣尘上,10年期国债收益率飙升到4.5%,30年期国债收益率达到5.0%左右,一时间人人对债券避之唯恐不及。张国强又及时改变策略,集中布局长期国债。他认为,10年期国债在4.5%的收益率水平已经达到商业银行的配置底线,而5.0%以上的30年期国债从长期看对于保险公司也是极具配置价值。正是基于对价值底线的正确判断,他大胆建仓长期国债,并以此为基础根据市场环境进行组合优化调整。随着2008年三季度国内经济及消费者物价指数(CPI)同比回落,债券市场开始企稳,而次贷危机的出现加速了货币政策的转向,从而造成了2008年下半年国内债券市场一波波澜壮阔的牛市行情。而张国强又一次做对了。

## 三季度债市有望由熊转牛

作为招商基金旗下首只保本基金产品——招商安达保本基金近期正在各大银行和券商等渠道公开募集,该基金将利用恒定比例组合保险(CPPI)技术,动态调整保本资产与风险资产的投资比例,以确保保本周期到期时,实现基金资产在保本基础上保值增值的目的。

由于机制决定了保本基金的封固期一般是3年,假设你出生在一个低利率环境,很难有机会积累出很厚的保本垫,谈何增强?”张国强指出,保本基金成立时间非常重要,由于他个人坚持认为今年二三季度是债券市场的牛熊分水岭,所以建议公司将保本基金的发行

档期延后至目前。对于下半年债券市场,张国强相对乐观,他认为虽然流动性极度紧张和城投债风险使得近期债市风声鹤唳。但目前利率产品的绝对收益率正处于高位,政策性金融债经充分调整后价值已高于国债;信用产品方面,虽然地方融资平台负面消息不断,城投债严重承压,但与供给放量相伴的是买方市场即将到来,有利于资产配置;转债产品方面,转债持续发行,将为市场提供大量廉价筹码。总体而言,债市目前应是一个阶段性底部,预计三季度债市有望逐渐由熊转牛。目前或是保本基金较好的投资时机。(方丽)