

## Fund

## 做最专业的资管“蜂群”

——访蜂巢基金副董事长陈世涌

◎记者 金莘莘 ○编辑 杨刚

作为一家由银行业资产管理专业人士发起设立的公募基金管理公司,今年5月才注册成立的蜂巢基金显得颇为特别。

和很多由私募行业转型步入公募领域的基金公司不同,蜂巢基金对于自身的“能力圈”有着清醒的认识——在银行资管领域的长期积淀,使公司高管团队不仅十分熟悉银行等机构的投资偏好和需求,而且能够凭借多年的从业经验,更好地深耕固收领域。

与其他基金公司中规中矩的取名不同,蜂巢基金的名称生动而寓意深远。“蜂巢的标志是六边形的,这一形状代表着稳固,也代表着我们稳健拓展业务的初衷。作为蜂巢里的‘蜜蜂’,我们更希望自己能像分工专业的蜂群,发挥自己的专业能力给投资者持续创造价值。”蜂巢基金副董事长陈世涌坦言。

在陈世涌看来,每一家基金公司都有其独特的基因和价值,蜂巢基金的优势在于固收领域的投资能力。因此,公司的战略设定也异常清晰——聚焦“固收+”资产管理,力争成为固定收益、货币市场、量化投资和FOF等领域一流的资产管理人。

## 从银行业老将到公募新兵

2018年4月蜂巢基金获批的时候,曾经引起业内的普遍关注。专业的个人投资者发起设立公募基金,近年来在行业内已有不少实践。而彼时蜂巢基金最受关注的,则是高管团队的银行从业背景。

翻开蜂巢基金高管团队的简历,从公司董事长到总经理、联席总经理、副总经理,几乎所有人都有银行工作经历,他们金融业的从业年限都长达20年以上。

“我们应该是中国商业银行早期的一批国际业务部负责人。”回忆起上世纪90年代开启的从业经历,陈世涌打开了话匣子,“作为国内较早从事外汇交易的银行从业人员,我们那时候都用路透机做交易,还使用长得像锅盖的信号接收器去接收信号。”

虽然已成往事,但正是这些历练,让蜂巢基金的高管们完整经历了中国金融市场改革创新的全过程。他们所工作的部门,也从最初的国际业务部渐渐演变成资金营运中心、金融市场部和资产管理部,并最终一起迎来了大资管行业的诞生。

谈及进入公募行业的初心,陈世涌表示,“以投资者的利益为先”这个在公募行业人耳熟能详的原则是最吸引他的理念。“考基金从业资格的时候,看到这句话时特别认可。”陈世涌说,这是一个资管专业人士需要时刻铭记并践行的原则。

## ■京东金融特约刊登

## 京东数字科技入选快公司Fast Company年度榜单

12月13日,“快公司FastCompany Reloading 2019快公司大会”在珠海举行。大会发布了“2018中国最佳创新公司50”榜单。京东数字科技入选该榜单,成为中国50家最佳创新公司之一。此次榜单覆盖医疗科技、智能营销、能源管理、汽车制造、航天工程等不同领域的创新引领者。

自2008年以来,美国三大商业媒体之一的《FastCompany》每年都会推出“全球最佳创新公司50”榜单,该榜单在全球享有盛誉。从2014年起,《FastCompany》的中文版——《快公司FastCompany》开始推出“中国最佳创新公司50”,关注中国企业中的创新力量。

在对京东数字科技的评语中,快公司认为“京东数字科技凭借创新引领行业发展,以数字科技为基础,以行业理解为助力,率先通过金融科技帮助金融业实现数字化,并将数字化

在他看来,公募基金具有先天的制度设计优势,如独立运作、独立托管、组合投资、公开信息披露等制度不仅令公募基金具有强大的生命力,也成为公募履行信托责任的最好保障。这一优势也令公司高管团队认为,作为具有银行背景的专业人士,可以把自己的专业能力以及对大资管发展的认知带到公募基金,做更多有益的尝试和努力。

从证监会的批复核准来看,蜂巢基金的股权结构中设立了横琴懿天资本管理中心(有限合伙)、横琴懿辰资本管理中心(有限合伙)、横琴懿嘉资本管理企业(有限合伙)三个员工持股平台,每个员工持股平台占公司股本均为4.9%。

陈世涌表示,公司希望通过建立核心员工持股的长效激励约束机制,让员工长远利益与基金持有人、公司利益一致,并持续激发员工的创造力。

## 探索差异化发展新路径

蜂巢基金成立之初,便有多位银行及基金业内人士认为,银行从业背景的专业人士发起设立基金公司,有助于公募基金的多元化发展,而自然人大股东的银行从业经历也使得新成立的基金公司在机构业务上更具资源优势。

从陈世涌的描述中,我们也可以清晰地看到了公司独辟蹊径的发展战略和愿景。在他看来,蜂巢基金正处于起步阶段,在高手林立、竞争激烈的公募行业,新入行者只有发挥自身特长,走差异化发展之路,方能寻得立身之地。

“公司在货币市场和固定收益投资、风险管理方面具有技术优势,所以我们致力于打造以‘固定收益+’策略为特色的行业竞争优势。”陈世涌说,“当然,‘固收+’中所加的内容也不是随心所欲地加。”

他表示,作为一家银行从业背景明显的公募基金,在突出固收特色与优势的同时,后续将把权益投资、量化对冲等多种投资策略逐渐加入公司的产品体系中,以增强公司资产管理的综合竞争能力。

作为一名银行资管领域的资深老将,陈世涌对于当前银行业的资管业务有着深刻认识。在他看来,虽然资管新规落地后商业银行纷纷筹划设立银行理财子公司,但理财子公司与总行及其他分支机构在管理和利益分配方面仍有很多需要协调的地方。此外,对于中小银行尤其是城商行、农商行等银行而言,无论是业务规模还是人才储备都暂时不支持成立理财子公司。

“这些小型银行理财业务的发展仍需要借助外部专业资管机构的帮助,他们的痛点和需求正是蜂巢基金想要去解决的。”陈世涌说。

在他眼中,虽然银行理财子公司对现有



陈世涌

公募行业格局的冲击巨大,但“危中有机”,银行资金运营方面的内在需求依然旺盛。面对一个规模庞大的市场,作为专业资管人的他有着难以割舍的专业情结:“为什么我们不能在更细分的领域,利用自身的专业能力去做更深入的工作?”

## 发挥专长 深耕“固收+”领域

对于资管行业和从业者而言,2018年无疑是一个值得铭记的年份。这一年,《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》正式出台,资管领域已进入统一监管的时代。

在陈世涌看来,虽然资管新规在诸多方面对金融机构提出了新的要求和标准,监管口径和力度也更为严格,但在新规逐步实施的过程中,资管机构如果有属于自身的过硬专业能力,在竞争日渐激烈的市场挑战中仍能寻找到属于自己的落脚点。

“金融行业分工很细,尤其是子行业之间的跨界其实并不多。”在他看来,目前无论是哪一类金融子行业都需要回归本源,做好、做精自己所属领域的业务。

陈世涌眼中的资管能力并非朝夕之间就能建立起来,因此发挥自身专长做出特色产品,是眼下各类资管机构的当务之急。据了解,蜂巢基金拟定首发产品是一只股债灵活配置型基金,采用双基金经理制,并将根据基金合同约定的市场跟踪机制,在股市走牛时配置股票,股市转熊时着重配债,震荡市则会对股债进行动态调整。

据陈世涌介绍,蜂巢基金很快还将发行两只债券型基金。蜂巢基金在“固收+”领域将进一步发力,计划中主打的产品类型包括货币基金、中短债基金、策略增强债基、定开债基,以及主投利率债的基金、债券指数基金等。

“围绕‘固收+’策略,结合大类资产研究,未来蜂巢还会发行纯权益基金、量化指数增强基金,也会布局养老、FOF等基金类型。”陈世涌说。

## 大成基金石国武:坚持基本面投资 站着把钱挣了

◎记者 赵明超 ○编辑 金莘莘

今年以来市场持续下行,如何应对复杂环境下的波动行情?在历经多次牛熊、业绩抢眼,且管理资金规模超过180亿元的大成基金研究部总监石国武看来,只有坚持基本面投资、淡化景气波动,投资优势企业,并做适度的逆势投资,才是业绩长期制胜的关键。

## 基本面投资为王

石国武2002年硕士毕业后加入博时基金,2008年开始担任基金经理,2012年底加入大成基金。16年来,他始终奋战在投研一线,管理过社保、基本养老、公募、企业年金和专户等几乎所有的产品类别。

从石国武的投资业绩看,由其管理的产品,在多头牛熊的交替过程中,不仅在牛市能跑赢同业,在熊市也能保持净值稳定。管理大成价值增长基金四年多,每个年度均取得正回报,在其管理规模超过180亿元的社保及养老组合中,某组合自他管理以来的超额收益也非常突出。

谈及业绩归因,石国武认为这同他坚持基本面投资密切相关。在石国武看来,投资收益主要有三个来源:一是公司成长,二是股息分红,三是估值波动,核心还是公司创造的产业回报,而不是市场博弈。

石国武坦言,在个人投资者居多的A股市场,博弈策略有一定的生命力,但他并不希望通过博弈赚钱。他说:“投资还是要有点情怀,如果资本失去了价值和信仰,即便带来了市场繁荣,也只是逐利而已。其实坚持基本面投资,站着也能把钱赚了。”

石国武表示,要想取得超额回报,必须进行超越市场的深度研究。这意味着,一方面需要投资经理保持勤奋和开放心态,另一方面也离不开投研团队的良好协作。

多年的投资经历,加上历经多轮牛熊,让石国武认识到投资必须直面回报本质,只有保持前瞻眼光,不用后视镜看市场,才能规避价值投资的陷阱。要想长期业绩制胜,需要淡化景气波动,投资优势企业,做时间的朋友,并做适度的逆向投资。

## 精选个股构建组合

在石国武看来,一名优秀的基金经理需要具备两方面能力:一要做好大类资产配置,长期以绝对收益为目标;二选好股票,这是基金经理的安身立命之本。

对于资产配置,石国武认为,资产价格的表现取决于供需,这由宏观经济周期的更替所驱动。由于周期性无法避免,因此要尽量回避投资损失。他认为,在选取投资标的时,核心是风险收益比,需要抓住因市场惯性导致大幅偏离均衡位置或事件冲击产生错杀的良机,以此获取低风险高回报资产,并回避高风险低回报的投资。

在投资组合构建上,石国武认为,首先要对行业和公司进行超越市场的深入研究,只有这样,才能在合适的时机以合适的价格进行合理配置,从而获得超额收益。对于看好的公司,如果基本面没有问题,要敢于越跌越买。对于持仓品种,通过持续跟踪投资风险收益特征,对风险收益比下降的品种适时卖出,实现组合盈利。

对于个股选择,石国武认为,要从四个方面予以把握:一是投资回报率,只有在产业价值链上拥有良好商业模式和显著竞争优势的公司,才能持续获得高投资回报率。他认为,能够持续提升的高回报率公司是长牛股的温床,产业回报是金融资本获取回报的基础。二是公司治理结构,良好的公司治理结构是公司长期健康发展的基本保障,也是有效防范风险的重要手段。三是成长性,要选择历史成长稳健并在未来依然能维持稳健成长空间的公司,规避价值陷阱。四是分红水平,合理的现金分红是公司经营质量良好的标志,也是投资者再投资其他高回报公司的现金来源。

## 乐观看待后市

过去近一年来,市场持续调整。临近年底,接下来应该如何布局?考虑到资本市场估值处于历史底部区域,以及经济增长和政策方向的逐渐明朗,石国武对未来市场表现表示乐观。他认为,市场将进入良性的发展轨道,前期市场的低点会成为相当长一段时期内的低点。

站在当前时点,石国武认为,虽然面临一些短期的不确定性,但资本市场处于一个长期投资回报率较高的位置是确定的。从投资方向上,要立足于长期社会需求结构和微观企业竞争力的变迁,稳定的高股息投资品种和长期高投资回报率品种是当前优选的方向。

(CIS)