

从“小团队”纵向突破 到“中央研究平台”横向稳进

——中欧基金窦玉明谈投研团队如何高效迭代



窦玉明

◎记者 陆海晴 ◎编辑 吴晓婧

最近五六年来,公募基金行业蓬勃发展、气象万千。“市场需要标准化、业绩稳定的基金产品,简化选择路径,提升客户盈利体验;而基金管理人,要能为客户提供业绩稳定优异且容量足够的精品基金。”中欧基金董事长窦玉明发现,要适应各种潜在的市场变化和投资者需求,就得在制度流程、模式架构上不断优化和迭代。

变则通,通则久。在2014年,中欧基金成为业内首批实行股权改革和公司治理结构改革的公募基金公司,当年创新的事业部模式给整个行业注入一股清流。6年来,中欧基金从百亿规模起步,怀揣“多策略精品店”的梦想稳步前行,已跻身第一梯队品牌公司的行列,各项业务逐渐走向成熟。而在中欧管理团队眼里,如今又到了必须改变打法的时候,“要向管理要效率”。

“这次变革有两层含义:第一,‘使命未变,愿景不改’,中欧基金希望成为世界一流的‘多策略精品店’、为客户提供最好的服务、提供长期的卓越业绩,这个战略从未改变。第二,根据内外环境的变化,对组织结构、流程、考核激励不断进行调整,更好地组织内外资源,达到追求顶尖投资业绩的目标。”窦玉明告诉记者,这好比一个人,价值观不变,但方法、能力需要不断进化,达到一个目标后,需要向更高的目标努力。

初衷不改: 打造世界一流的多策略投资精品店

打造聚焦业绩的多策略投资精品店,为客户提供卓越的长期投资业绩和一流服务,为投资者创造长期价值——中欧基金的这份夙愿早在2014年就开始萌芽。“虽然公司的组织架构会随着内外环境的变化而进化,但是中欧基金的使命、愿景、价值观从未改变。”窦玉明说。

根据海外市场经验,咨询机构往往把基金公司分成四类:第一类基金公司是“成本领先的指数产品提供商”,重点发展指数基金,强调降低成本,采取成本领先策略。第二类基金公司是“渠道和品牌驱动的综合超市”,公司的基金产品之间差异不大,将相当资源花费在渠道和品牌的打造上。第三类基金公司是“业绩领先的投资精品店”。第四类基金公

司是“回报稳健的对冲基金”。上述四类基金公司的不同定位,意味着选择了不同的发展道路。

“中欧基金自改制以来,公司的战略目标就是打造多策略投资精品店,也就是上述的第三类‘投资精品店’基金公司,为持有人赢得高阿尔法收益,要持续提供业绩好的精品基金。”窦玉明表示,这样的定位从未改变。

按照国际标准,高阿尔法收益指的是公司旗下产品的平均收益率要跑赢指数3至5个百分点。过去的这些年,中欧基金旗下基金经理获取的平均阿尔法收益在10%左右。窦玉明坦言,从长期来看,随着公司管理规模的扩大,想要保持10%以上的阿尔法收益越来越困难。“因此,公司的投研体系需要不断升级迭代,基金经理和研究员的分工会更加清晰,更趋同到长期基本面的价值投资理念上。”

升级迭代: “沉淀出来”的中央研究平台

2014年以来,中欧基金投研架构经历了三个发展阶段。第一阶段,公司采取的是“小团队制”模式,体现为投研一体,建立多个投资研究小组。在组织结构上成为“纵队”结构,核心投资经理带着人数较少的研究员,各投研小组之间沟通较少,而小组内部密切沟通协作。第二阶段,是“小团队+集中化的小型研究平台”,即采取双重研究架构,公司研究平台服务基金经理的基础研究需求,策略组里的研究员针对性解决投资人员的快速研究需求。现在,中欧基金的投资体系进一步升级,形成“中央研究平台”,即将研究人员集中在一起,形成中央研究部,不同的基金经理公平地共享研究成果。

“中欧基金3年前就开始做部分的共享平台,走到今年,大家终于达成共识,下定决心,要把纵向分散于各个策略组的研究力量凝聚起来,组建横向的管理架构,获得了一个在广度、深度、精度上都更胜以往的‘沉淀出来’的研究团队。”窦玉明说,此次调整与内外部环境变化有关。

从外部环境来看,主要有两个变量:一个是证券市场上优质的上市公司越来越多,这些优质公司正是基金基于长期基本面投

资的理想标的。二是行业资产管理的规模增长比较快。这两大变化使基金经理的投资策略从倾向短线交易变得更趋长线投资,这在投资换手率下降、对上市公司研究更加深入上可见一斑。基金经理管理规模的增长,要求支持投资的研究工作更具广度,要找到数量更多的好公司,既要广还要深,这是曾经的“小团队制”所无法承载的压力。在公司内部,随着各个投资策略团队之间共事的时间变长,不同策略组的基金经理们发现,虽然每个基金经理的投资策略和风格差异都很大,但大家对基本面研究的理解是非常接近的,不同团队的基金经理就开始考虑是否可以构建一个共享研究平台。

中欧的共享研究平台为什么是“沉淀”而来的呢?窦玉明告诉记者,“沉淀”而来的研究平台,指的是研究人员最初的工作是和投资人员并肩作战,属于投研小团队的一部分,就像中欧基金的策略组,研究人员和基金经理密切合作。随着内外环境的变化,很多不同的小团队发现做了很多重复工作,决定把重复性高、比较相似的工作合并到一个研究平台上,让大家共同使用,以提高工作效率。这样,从小团队中拆分、凝聚出来的研究平台,就是“沉淀出来”的研究平台。这些曾经的策略组研究员,对投资人员的需求特别了解,配合也更加密切。这样“沉淀”而来的研究团队会更具实战性,与“自下而上长出来”的研究团队的一大区别。对于中欧基金而言,“沉淀出来”的研究平台既能避免投资研究相脱节,又能够解决内部重复性建设的问题,可以说是一举两得。

近年来,随着公募基金行业快速发展,大众客户需要的容量更大、长期业绩更稳定的单只旗舰产品。很多基金经理管理的基金规模超过百亿元,全国有50多位主动股票基金经理管理着超过百亿元规模的基金,其中中欧基金就占到5位。未来,可能出现单一基金经理或者单一基金产品拥有逾千亿元规模的情形。设想一下,要支持如此庞大资金规模良性运作,最核心的要素莫过于足够深度的研究。因此,研究团队的强大与否,就成为制胜的关键。中欧基金“沉淀出来”的研究平台能否承载这个历史使命?对此,窦玉明充满信心。

展望未来: 以制度设计激励优秀人才

资管行业的竞争终究是人才的竞争。目前中欧基金已经搭建起扎实的投研人才梯队,公司自己培养的年轻基金经理有周应波、葛兰、郭睿等,也拥有一批历经多轮牛熊的投资老将,如周蔚文、曹名长、王培、王健等。在研究员队伍中,既有具备7年至5年市场经验的资深专才,也有具备3年至1年市场经验的新生力量。

“公司内部研究员培训机制已逐渐完善,目前以吸纳应届毕业生为主。每个新研究员有6至12个月的培训期,通过以老带新的模式帮助他们夯实基础,受到更好的专项训练。”窦玉明十分看重人才的梯度培养,目前中欧基金的研究员近一半都是公司内部培养出来的。

那么,如何留下优秀的人才?中欧基金的激励制度也颇具市场竞争性,不光在公募基金行业,即便与更趋市场化的私募机构相比,也很有优势。作为一个由员工主导的混合制企业,中欧基金给出的激励承诺都会坚决执行。同时,公司十分注重业绩导向,考核看重长期业绩,对持有人和公司的贡献度决定了投研人员的薪酬回报。

激励是多维度的。窦玉明表示,在中欧基金,研究员的存在体现的是一个专业发展路径,而非基金经理的助手。从职业规划上说,研究员可以一直从事研究工作,有独立的晋升通道。“未来,中欧基金的中央研究平台,分工将更细,研究将更深,成为真正的行业专家。基金经理从专才工作中适当抽离,多做一点中观和宏观的研究判断,成为‘通才’。投资和研究的关系,是‘通才’和‘专才’的绝妙配合,在共同的长期基本面价值投资理念之上,实现以专业化分工为基础的团队合作,生产出业绩持续优秀的大规模旗舰基金。”

既然选择远方,便只顾风雨兼程。在行业蓬勃发展的大气候下,中欧基金选择了不断优化、不断提升之路。正如窦玉明所言,中欧基金会一如既往地走在打造“多策略精品店”的路上,以卓越业绩和一流服务回馈客户;也会持续迭代投研新体系,以服务各种潜在的市场变化和投资者需求。

