

基金销售渠道新变局：存量在银行 增量看券商和电商

证券时报记者 裴利瑞

“现在很多基金公司都在淡化银行渠道，主攻券商和电商，这可能是一个很大的趋势。”近日，一位基金公司的渠道销售人士向证券时报记者透露。

在基金行业过往25年里，由于银行有着强大的线下营销网络，掌握着最为广大的客户资源，银行渠道一直是基金销售的主力。但近年来，银行渠道在公募基金销售保有规模上的市占率却在持续下滑，部分基金公司也在主动或被动地淡化银行渠道。

与此同时，受益于ETF(交易型开放式指数基金)的蓬勃发展和年轻投资者群体的壮大，券商和电商渠道逐渐占据优势。今年二季度，券商甚至成为了唯一一个在股混、非货规模及占比均逆势上升的渠道，也有基金公司受访人士提出了“存量在银行，增量看券商和电商”的观点。

部分基金 淡化银行渠道

据中国证券业协会、中国基金业协会等多方统计数据，2010年时，开放式基金销售总额的60%发售于银行渠道，31%是基金公司直销渠道，9%是券商渠道，第三方销售渠道近乎为零；后续十年左右，基金公司直销业务和第三方销售渠道逐渐崛起，到了2019年，银行渠道的基金保有规模占比降到了23.59%，但仍然是券商渠道(7.59%)的三倍，与此同时，第三方销售渠道的占比上涨至11.03%，也仍距离银行渠道有一倍左右的差距。

此后，中国基金业协会未再公布全渠道的保有规模数据，但据披露的公募基金销售保有规模前一百强名单来看，银行渠道虽然仍执牛耳，但市占率却难掩下滑趋势。

截至2023年上半年末，公募基金销售保有规模中前一百强中有26家商业银行，非货基金的保有规模占比达到了47.22%，而2021年同期，2022年同期的占比数据分别为56.24%、48.47%，下滑趋势明显。

“其实这两年，很多基金公司都在淡化银行渠道，个体原因和行业原因都有。全市场150家左右的基金公司，不以银行渠道为主的基金公司可能会占到三分之一。”近日，在谈及基金行业销售格局的变化时，一位渠道销售人士向记者透露了这样一个数据。

但他也表示，这些公司以中小



在基金行业过往25年里，由于银行有着强大的线下营销网络，掌握着最为广大的客户资源，银行渠道一直是基金销售的主力。但近年来，银行渠道在公募基金销售保有规模上的市占率却在持续下滑，部分基金公司也在主动或被动地淡化银行渠道。与此同时，受益于ETF(交易型开放式指数基金)的蓬勃发展和年轻投资者群体的壮大，券商和电商渠道逐渐占据优势。

图虫创意/供图 翟超/制图

基金公司为主。一方面，由于没有历史业绩或者股东背书，中小基金公司很难进入银行的白名单；另一方面，过去几年，银行帮助基金公司发行了很多爆款基金，而这些基金普遍发行于市场高点，目前亏损严重，银行客户很是受伤，也因此收紧了和基金公司的合作。

“以某大型股份银行为例，在2016年到2020年，该行曾经非常看重和小而美公司的合作，但2021年以来，随着市场回调，基金销售市场整体较为低迷，该行现在的合作理念是‘抱团取暖’，倾向于寻找一些本身自带流量和资源的头部公募，挑选合作伙伴的理念发生了很大转变。”另一位基金公司的渠道人士透露。

一位基金公司高管也认为，银行渠道的投入产出比呈现衰退的趋势，“一方面，银行渠道历来强势，尾随佣金比例相对更高；另一方面，银行渠道的优势在于线下客户群庞大，现在越来越多年轻人成为购买基金的主力，他们买基金更喜欢去线上渠道”。

券商和电商渠道 仍有增长空间

“虽然从保有规模来看，银行渠道仍然占据半壁江山，但从未来的增量来看，可能主要看券商和电商。”上述基金公司的渠道销售人士向记者表示。

例如，在今年二季度，券商渠

道的公募基金销售保有规模便实现了逆势增长。据中国基金业协会数据统计，2023年二季度，银行渠道的股混基金保有量为2.77万亿元，环比下滑5.64%，第三方销售渠道的股混基金保有量也环比下降了3.73%，只有券商渠道的股混、非货规模及占比均逆势上升，其中股混规模环比上升2.38%，非货规模环比上升4.72%，达到1.53万亿元。

东兴证券认为，券商渠道二季度的优异表现和市场环境密不可分。二季度权益市场较为低迷，主动权益基金收益整体回落，大量基金表现未能跑赢宽基和部分行业指数基金，这种环境对深耕ETF赛道的券商更为有利。同时，随着我国权益市场有效性逐步提升，指数基金和主动权益基金的收益差距也在逐步收窄，基金格局有向美欧等发达资本市场靠拢的趋势。

上述渠道销售人士也给出了类似的观点。他指出，基金销售有“牛市看银行，熊市看券商”的规律，因为市场震荡时，投资者更喜欢通过指数产品进行低位布局、灵活调仓，ETF规模的增长是券商渠道股混基金保有规模增长的主要来源。此外，今年比较火的量化基金，也是券商渠道力推的产品，也带来了一定的规模。

“在市场低迷、基金难卖时，银行赖以销售的销售逻辑失灵了，很多银行已经在基金销售上‘躺平’了，但券商还在做财富管理转型，

还有比较大的动力在市场低点销售基金；电商的潜力在于有着数亿活跃用户的流量平台和可以实现精细化、场景化营销的大数据，可挖掘的潜力也较大。”该渠道人士解释。

此外，基金降费对基金行业大环境、各家公司小环境乃至整个产业链条均产生长期且深远的影响，也将长期改变发行及销售格局。东兴证券预计，在竞争环境变化，发展趋势不确定性增强的情况下，持续发力财富管理业务，加大经纪业务上下游资源投入的证券行业有望加快兑现前期布局，实现代销公募基金市占率和绝对量的持续增长。

券结基金 年内新发超800亿

“随着券商渠道越来越重要，有一个明显的趋势是，券商结算基金会越来越多。”上述渠道销售人士表示。

券商结算基金，指证券公司受基金公司委托，担任场内资金结算的对手方，并深度参与基金产品的交易与结算流程。在交易方面，基金管理人旗下产品需在证券公司开设资金账户、于第三方存管资金、证券公司接收到委托交易指令后，应当进行资金验证以及异常行为监控，再将指令传达至交易所；在结算方面，证券公司需作为结算参与者，先与中国结算公司进

行一级结算，再与基金产品进行场内交易资金的二级结算。

中金公司认为，券结模式有利于基金公司深度绑定合作。基金公司层面，通过券结产品绑定券商渠道，有利于资源的有效投放、产品的长期保有和规模增长，同时亦可通过调整交易结算模式，为部分适应券商客户需求、叫好不叫座的绩优基金拓展券商渠道支持；券商层面，既可通过提升基金销量并持续做大保有规模来获取佣金收入，并有望获得公募基金的托管资源；也可在券商财富管理背景下，通过同优质公募机构的深度合作来应对日益激烈的渠道竞争。

自2019年2月券商结算模式由试点转常规以来，此后新成立的公募基金管理人旗下产品均应用券商结算模式。同时，许多老公司新产品也选用该模式，2021年下半年以来，券商结算基金或迎来快速发展期。截至2023年9月1日，有800多只公募基金产品应用券商交易结算模式，合计规模约6575.53亿元，相比两年前几乎翻倍。

从新发情况来看，今年以来，新发券结基金达154只，发行规模816.36亿元，分别占据全部新发基金数量和规模的19%、13%。同时，存量基金券结模式转换也在加速推进，据基金公告统计，今年以来已有鹏华、华夏、创金合信、诺安等基金管理人旗下约20只产品完成交易结算模式转换。

上半年基民回报榜出炉 8只权益基金赚超20亿

证券时报记者 裴利瑞

随着公募基金半年报披露结束，基金上半年的“基民回报榜”也浮出水面。

不同于简单直白的基金净值涨跌幅，在考虑持有人申赎后的基金净利润，才是基金产品为基民带来的真实回报。

截至目前，共154家公募基金管理人披露了2023年半年报，经天相投顾统计，上半年公募基金合计盈利1408.62亿元，其中货币基金与债券基金总利润均超千亿，为近三年同期最大盈利。

受股市持续震荡影响，今年上半年，混合基金与股票基金总利润亏损，其中混合基金整体亏损超过1000亿元，单只产品平均亏损0.16亿元；股票基金整体亏损200亿元，单只产品平均亏损0.06亿元，但也有部分产品逆市为基民赚了不错的回报。

8只权益基金 净利润超20亿元

基金产品净利润与基金规模、

单位净值规模平均涨幅直接相关。单位净值规模平均涨幅越高，规模越大，基金产品为持有人创造的回报也越高。

据天相投顾数据统计，2023年上半年，为基民赚了最多钱的权益基金是广发纳指100ETF。今年上半年，受美股科技股行情带动，纳斯达克指数获得了不错的涨幅，水涨船高，广发纳指100ETF也在上半年获得了42.74%的净值涨幅，且自5月份以来便持续获得资金流入，规模从年初的114.78亿元增长至170.26亿元。

在规模和业绩双双飙升的带动下，该基金上半年实现了约51亿元的净利润，居权益基金首位。

紧随其后，华夏上证科创板50成份ETF以32.67亿元的净利润排名第二。值得注意的是，该基金在今年上半年取得了4.99%的收益，净利润较高主要来源于规模的大幅飙升，该基金上半年的规模从年初的508.26亿元增长至671.92亿元。

蔡嵩松管理的诺安成长混合，则是上半年为基民赚钱最多的主动权益基金，净利润有21.59亿元。该基金上半年的净值涨幅为6.61%，其

中主要收益来源于一季度，随着二季度净值回调，一些资金也对该基金进行了止盈，进而保存了基金利润，最新规模226.93亿元。

整体来看，还有南方500ETF、华夏中证5G通信主题ETF、国泰纳斯达克100(QDII-ETF)、广发纳斯达克100ETF联接人民币A、广发中证传媒ETF等产品排名靠前，共有8只权益基金在上半年取得了超20亿元的净利润。

上半年最多赚超60亿

固收基金方面，今年上半年，货币基金与债券基金的总利润均超千亿，分别高达1130.91亿元、1516.89亿元，为近三年同期最大盈利。

固收基金的“回报榜”则被货币基金霸屏，其中，天弘余额宝在上半年为基民赚了62.78亿元，是为基民赚钱最多的产品。此外，易方达现金增利货币B、易方达易理财货币A等货币基金上半年净利润也都超过了20亿元。

对于投资操作，天弘余额宝基金经理田瑶等人表示，主要是在风控指标范围内，保证流动性需求的

情况下，对资产做出最优配置，根据市场利率波动，择优配置，再配置资产以同业存款、同业存单、逆回购和信用债配置为主。本基金在报告期内，为持有人创造了与风险相匹配的收益。

债券基金方面，今年上半年债市走牛，债券基金的利润普遍不错，其中易方达稳健收益债券、中银丰和定期开放债券等多只产品净利润均超过了10亿元。

易方达稳健收益债券的规模为553.92亿元，上半年的净值增长率为3.04%。基金经理胡剑在半年报中表示，该基金的债券组合配置将以重点获取持有期收益为主，坚持相对中性的配置思路。权益方面，考虑股票市场估值处于偏低水平，且下半年中微观层面的需求刺激政策有利于提振市场情绪，组合坚持稳健的投资风格，选择有安全边际且有增长潜力的品种长期持有。

中银丰和定期开放债券的规模为479.93亿元，上半年的净值增长率为2.14%。对于投资策略，基金经理郑涛在半年报表示，自己保持了合适的久期和杠杆比例，积极

参与波段投资机会，优化配置结构，重点配置中等期限利率债和高等级信用债。

基金管理人位次洗牌

从基金管理人的角度，据天相投顾数据统计，在154家公募基金管理人中，共有117家基金管理人本期合计利润为正，其中华夏基金以127.59亿元位居榜首。

值得注意的是，2023年半年报利润前十的基金管理人名单，与2022年同期相比大部分发生变动。2023年上半年的前五名为华夏基金、博时基金、国泰基金、南方基金、天弘基金，而去年同期的前五名为建信基金、兴业基金、安信基金、中加基金、中银证券(持有公募基金牌照)。

在利润数据方面，2023年上半年的基金利润较2022年同期大幅提升，今年上半年有华夏、博时、国泰三家公司的基金利润都超过了百亿元，去年同期第一的建信基金也仅有50.34亿元。然而，受股票市场影响，今年的利润数据还是远低于2021年同期数据。

避免娱乐化和诱导性宣传 基金投教有了新指引

证券时报记者 赵梦桥

近日，中国证券投资基金业协会根据《证券投资基金法》等法律法规，制定了《公开募集证券投资基金投资者教育工作指引(试行)》(以下简称《指引》)。

《指引》共二十一条，主要包括投资者教育工作的定义及适用范围、目标、原则、内容、形式、资源保障及协会的自律管理等。在基金已经成为社会热点话题的当下，“避免过度娱乐化和诱导性宣传”以及“在市场或基金净值出现较大波动时，‘主动提供投资者陪伴服务、安抚投资者情绪’”等要求极具现实意义。

多家公募周末接连表态，认为《指引》的发布对开展投教工作具有很强的指导性。相关负责人表示，当前，在多措并举活跃资本市场、提振投资者信心的背景下，《指引》的发布对基金投教工作具有重要意义。

避免过度娱乐化和诱导性宣传

《指引》对投教范围作了明确定义，文件指出公募基金管理人和销售机构应当按照中国证监会及协会要求，结合自身特点，开展内容丰富、形式多样的投资者教育工作，针对投资理念、投资知识、交易流程等领域培养投资者的基金投资素养。

值得一提的是，在基金已经成为社会热点话题的当下，《指引》明确了投教工作应当符合知识产权保护有关规定，符合监管导向、公序良俗，避免过度娱乐化；此外，《指引》还明确表示，公募基金管理人和销售机构不得违规承诺收益，不得进行诱导性宣传。

《指引》还鼓励公募基金管理人和销售机构应当积极创新，通过自主运营或非自主运营的渠道及平台，搭建投教宣传多媒体矩阵。

在行情震荡之时，部分不具备金融专业知识的投资者还容易做出“追涨杀跌”的操作，或者在一次次频繁的交易中，磨损了本金。《指引》规定，公募基金管理人和销售机构应当在投资者投资和持有基金的全过程，包括发送账单、披露净值、发布基金公告等基金服务日常流程，特别在市场或基金净值出现较大波动时，针对投资者集中关注的问题，应当及时、主动提供投资者陪伴服务，传递正确投资理念、解答投资者问题、安抚投资者情绪。

投教开支应独立列支

除了具体细节，《指引》中也对投教工作的制度、组织、人员、流程、经费等方面保障投资者教育工作的开展作了规定，其中一项值得关注的是：基金公司和销售机构需要保障投资者教育经费开支，将其独立于基金销售或营销费用列支，根据实际发生额合理确认经前期投资者教育经费，且每年度投资者教育经费增长幅度不得低于上一年度公司利润增长幅度。

除此以外，公募基金管理人和销售机构应当建设和培养投资者教育讲师队伍，并指定一名公司高级管理人员和相应部门，负责牵头、组织、督促本单位的投资者教育工作。此外，公募基金管理人和销售机构应当配备充足的具有基金从业资格专职投资者教育工作人员，并指定专人负责与协会联络投资者教育工作。

最后，《指引》明确规定，公募基金管理人和销售机构应当以纸质或电子等形式做好投资者教育各项工作记录存档以备检查，保存时间不少于3年，并根据相关制度规则修订、市场改革发展和投资者需求变化等情况适时对存量投教产品进行梳理，清理过时、失效的投教产品，每年至少开展一次。

多家公募积极响应

对于此次《指引》的发布，易方达基金投教工作有关负责人表示，当前，在多措并举“活跃资本市场、提振投资者信心”的背景下，投教工作指引的发布将有力促进基金行业加快提升服务投资者的能力和质效，助力资本市场投资端改革。“我们相信，《指引》的发布对基金投教工作具有里程碑式的意义，必将对提升投资者的获得感、进一步加快推进公募基金行业高质量发展产生重要、积极地推动作用。”上述负责人称。

广发基金投教工作相关负责人表示，《指引》的发布，强化了投资者教育资源保障，有利于进一步提升基金公司投教工作的重视程度及资源投入。同时，《指引》引导基金行业建立投教资源共享机制，有利于放大投教活动的“影响力杠杆”，扩大了投教活动的覆盖面和传播力。

博时基金表示，中基协发布的《指引》有效地为投教工作指明了方向。重要的是可以让各家机构有统一目标的同时，进行差异化布局，同时对工作成果也有全局意识的沉淀，对投教工作的发展起到事半功倍的效果，落实了大投保一盘棋理念。

