

# 中小型公募“动心” 券结基金规模持续提升

证券时报记者 吴琦

在越来越多新基金选择券商结算(下文统称“券结”)模式发行的同时,存量基金对券结模式的兴趣也愈发高涨。

值得注意的是,中小型公募基金参与券结模式积极性愈加高涨,多家机构将公司旗下所有基金产品的证券交易模式从托管行结算模式转换至券结模式,通过与券商深度绑定,实现利益互换。

券结基金总规模持续扩张,截至10月8日,全市场已有849只券结基金,总规模约6832亿元,占全部基金规模的比重自2021年底的1.3%增加至2.5%。

## 券结基金热度不减

9月份,合计有28只采用券结模式的新基金宣布成立,覆盖了债券型基金、偏股主动型基金和指数型基金,其中不乏火爆基金产品,如9月27日成立的浦银安盛普恒利率债基金募集近80亿元,国内首只绿色基金路博迈中国绿色债券发行募集近22亿元。

在今年新基金发行整体遇冷的背景下,基金管理人对于发行券结基金的热情不减反增,采用券结模式发行的新基金数量并未大幅缩减,占比有所增加。

Wind数据显示,截至10月8日,今年新成立的900余只新基金中,有182只选择券结模式,占全年新基金发行数量的比例高达二成,创历史新高。

当前基金公司的公募基金产品主要存在两种证券交易模式,即券结模式和托管行结算模式。国内公募基金普遍采用的是托管行结算模式,公募基金在参与证券交易所交易时向证券公司租用交易单元,其交易指令自基金管理系统直接发送至交易所,这部分交易的结算由托管行担当。

2017年底,在监管指导下,上海、深圳证券交易所启动新设公募基金管理人证券交易模式转换试点,允许公募基金产品选择券结模式。券结模式下,公募基金参与证券交易所交易的交易指令自基金管理系统首先传

至券商系统,券商对基金的交易行为进行监控,交易指令自券商端到达交易所,这部分交易的结算通常由券商担当。2019年初,券结模式由试点工作正式转为常规,按年划分,2018年、2019年和2020年分别有14只、45只和56只基金选择券商结算模式,逐年递增,2021年步入加速扩张阶段,超百只基金选择券结模式。2022年,选择券结模式的基金数量迎来爆发,当年共有超200只基金选择券结模式。

## 存量基金推进结算模式转换

除了新发基金采用券结模式外,部分存量基金也启动了证券交易结算模式的转换,由银行结算模式转换为券结模式。

如东兴连众一年持有期基金近期公告称,自2023年9月27日起,基金将启动证券交易模式的转换工作,转换后,基金的证券交易所交易将委托证券经营机构办理,由证券经营机构履行交易管理职责。融通远见价值一年持有基金公告称,自2023年9月18日起将启动证券交易模式的转换工作。

值得注意的是,东兴连众一年持有期基金和融通远见价值一年持有基金均为今年7月18日成立的基金,成立至今不足3个月即宣布转换证券交易结算模式。

此外,华宝中证500增强、东兴兴晟混合和汇添富红利盛隆等多只基金均在9月份公告称,已经完成证券交易模式转换工作。

证券时报记者根据基金公告统计显示,今年合计有近40只存量基金发布了证券交易模式转换的公告,该数量为历史年度新高。

启动证券交易结算模式转换的基金中,规模较大的产品有泓德优势领航、国金量化多策略和建信高端装备等。泓德优势领航基金最新规模为32.1亿元,该基金于2023年1月12日启动了证券交易模式的转换工作,转换工作于2023年1月13日完成;国金量化多策略基金最新规模为14.1亿元,该基金于2023年2月3日启动了证券交易模式的转换工作,转换工作于2023年2月10日完成;建信高端装

备基金最新规模为14.81亿元,该基金于2023年3月9日启动了证券交易模式的转换工作。

越来越多存量基金选择券结模式,主要原因有两个方面:一方面是基金公司可以与券商合作,利用券商平台做二次宣发,提升产品规模;另一方面基金产品选择券结模式可以直接给券商带来佣金收入。

## 中小公募热情高

统计显示,截至10月8日,市场上现有849只基金采取券结模式,管理规模合计6832亿元,占全部基金规模的比重自2021年底的1.3%增加至2.5%。

得益于券商财富管理转型的高速发展,公募基金加大布局,150余家公募基金管理机构中已有129家参与布局了券结基金产品。

值得注意的是,中小型公募基金参与券结模式积极性愈加高涨,如西藏东财基金和国泰君安资管分别布局了39只和33只券结模式基金,博道基金、淳厚基金、中泰资管、蜂巢基金、惠升基金和同泰基金等均布局了20只以上券结模式基金,其中西藏东财基金、博道基金、淳厚基金、蜂巢基金、惠升基金、同泰基金等公司旗下所有基金产品全部选择了券结模式。中小型公募基金公司通过与券商深度绑定,实现利益互换。

据天相报告显示,从基金分布情况来看,偏股混合基金和灵活配置券结基金分布较为分散无明显规律,意味着是否选择券结模式不会直接影响基金投资业绩。不过,也有业内人士指出,出于强化客户黏性、重视保有规模等因素,券商在主动选择方面,会优先选择具备较佳中短期业绩的产品,力求持续创造较佳业绩、维持保有规模。

中金公司表示,券结模式的持续推行或为各参与方带来如下影响:第一,证券公司方面,佣金分仓格局或迎来变革,研究能力、持仓能力及渠道销售能力等维度综合实力较强的头部券商或更为受益,证券公司的佣金收入头部效应或更为明显;第二,公募基金方面,中小型公募基金推进动力相对较强,未来佣金分配或相对固定,研究资源有集中趋势;第三,市场格局层面,券商结算模



图虫创意/供图 本版制图:官兵

式有助于维护交易公平,随着权益市场行情修复及券商财富管理业务高速发展,券商渠道相较于银行渠道的优势逐步显现,券商结算基金的整体规模有望进入阶段性上行区间。

在券结基金的发展趋势上,近日,证监会发布了优化公募基金管理人证券交易模式的方案,其中着重提到优化和完善券商交易模式,如针对行业机构反映较多的运营成本较高、操作不便利等问题,充分发挥行业协会自律作用,推动建立证券行业服务机构投资者证券交易的统一业务标准,切实提升券商交易模式在产品开户、协议签署、资金划转、交易对账、数据分发的时效性和便利度,推动降低交易系统模块采购成本,以提高券商交易模式便利性和吸引力;为促进形成更加公平的市场竞争环境,在风险可控的前提下,允许符合条件的公募基金管理人结合自身需求自主选择证券交易模式。

# 10年主动权益投资谁最强? 大公募更胜一筹

证券时报记者 陈书玉

主动权益投资能力哪家强?近日,海通证券发布基金公司权益类基金绝对收益排行榜,揭秘了近10年、近5年、近3年的基金公司权益类基金表现。

## 大型基金公司 10年收益率更亮眼

近10年来,国内公募基金市场规模发展迅速,成为国民理财的主流选择,截至2023年8月末,基金产品数量超1.1万只,资产规模超28.7万亿元。

有业内人士表示,较长期的业绩是对基金公司长线布局以及专业投资能力的综合检验。海通证券近日发布了基金公司权益类基金绝对收益排行榜,数据显示,近10年(2013年10月8日至2023年9月28日)权益类基金绝对收益数据榜榜首为兴证全球基金,最近十年权益基金平均收益率为258.48%,在68家基金中排名第一。排在第二位的是诺德基金,最近十年权益基金平均收益率为250.07%,交银施罗德基金、中欧基金位列第三、四位,最近十年权益基金平均收益率分别为245.64%和241.12%。

此外,海通证券按照基金公司规模进行分类统计发现,大型基金公司最近十年权益基金平均收益率显著高于中小型基金公司。其中12家大型基金公司(兴证全球基金、交银施罗德基金、中欧基金、华安基金、富国基金、景顺长城基金、汇添富基金、易方达基金、南方基金、广发基金、嘉实基金、华夏基金)最近十年权益基金平均收益率为179.95%,而9家中型基金公司和47家小型基金公司的平均收益率分别为135.86%和125.49%。

有业内人士认为,大型基金公司长期业绩表现更加亮眼,背后是大型基金公司投研整体实力更为雄厚,长期的投研团队搭建、投研文化建设和对行业和公司的覆盖深度和广度,助力大型基金公司更好地适应市场,获得长期较好收益。

## 金元顺安 领跑5年、3年业绩

从近5年(2018年10月8日至2023年9月28日)的表现来看,海通证券数据显示,榜首为金元顺安基金,最近五年权益基金平均收益率为179.46%,在118家基金中排名第一。值得一提的是,该公司旗下的明星产品金元顺安元启最近五年收益率达289.57%,或为公司近五年业绩登顶的主要原因。

排在第二位的是平安基金,最近5年权益基金平均收益率为136.45%,

信达澳亚基金、农银汇理基金位列第三、四位,最近五年权益基金平均收益率分别为133.36%和130.53%。

从近5年的业绩来看,大型、中型、小型基金公司平均收益的差距在缩小,中型基金公司平均收益略占优。具体来看,大型、中型、小型基金公司最近五年权益基金平均收益率分别为72.66%、84.26%、60.14%。

从近3年来看,市场波动加剧,结构性行情明显。海通证券数据显示,近三年(2020年10月9日至2023年9月28日)权益基金平均收益率为72.66%,在143家公司中排名第一。中泰证券资管、中庚基金位列第二、三位,最近三年权益基金平均收益率分别为46.45%和46.17%。

值得注意的是,参与统计的143家基金公司中,50家基金公司最近三年权益基金平均收益率为正数,也就是说,近三年中,仅有约35%的基金公司权益基金实现整体赚钱,而有16家基金公司最近三年权益基金平均亏损超20%。

## 今年前三季度 仅21家收益为正

2023年以来,权益市场震荡加剧,前三季度,获得正收益的基金公司仅21家,占比12.73%。其中,国新基金暂列榜首,前三季度权益类基金收益率为16.07%,华润元大基金、金元顺安基金位列第二、三位,收益率分别达到14.35%、12.38%。

展望四季度,多家基金公司认为,我国宏观经济将延续第三季度的复苏态势,仍将保持在稳健合理区间,国内经济有望边际向好,尤其消费、房地产等方面表现值得期待。

中欧基金指出,中国经济处于疫情结束后的修复过程中,四季度有望改善。7月中央政治局会议后,宏观调控已明确进入逆周期调节阶段,特别是房地产相关表述做出重大调整,已在8月中下旬各地的地产政策调整上逐步兑现,以及对地方债务化解的工作也在积极推动当中,这对于稳定市场预期、提升增长质量至关重要。

永赢基金认为,随着内生增长的环比动能再度走强以及外需的逐步企稳,国内上市公司盈利有望不断上修,叠加宽松的流动性环境以及较为确定的政策加码,市场或将重拾信心,支撑A股逐步走出底部。



券商中国 (ID:quanshangcn)

## 海富通基金江勇:

# 看重绝对收益 从不单押某一极致风格

证券时报记者 陈书玉

“我希望做到的不是给持有人带来一个星期或者一个月的惊喜,而是日积月累长期的收益,进一步提升投资体验。”海富通基金混合资产投资部总经理江勇在接受证券时报记者采访中表示。

作为一名主要从事多资产投资的基金经理,江勇的管理风格偏向稳健,整体组合配置比较均衡,希望实现长期稳健增值的目标。以他管理的偏债混合型基金海富通欣利混合A为例,根据海通证券和季报数据,该基金自2021年9月成立以来连续7个季度战胜业绩比较基准。截至今年8月底,该基金近一年收益率居同类排名前5%。

“因为从来不去单押某一极致风格,所以也就从来没有押中过热门风口。”江勇回忆起过往的投资经历,似乎鲜有特别有成就感的事件,但他表示:“这一路走来,我其实一直在不断完善自己的投资策略,争取让组合业绩更加持续稳定,也更加安全,实现长期可持续的良好表现的目标。目前自己的这种想法也在被不断地坚定和强化,未来也会进一步继续的坚持下去。”

## 追求绝对收益

江勇早年在期货公司做研究员,投资理念偏绝对收益,产品风险设置第一是回撤控制。所以,追求安全边际同时兼顾收益弹性空间,成为他从业以来一直坚持的投资方法。

他在管理组合时,首先是基于盈利的角度,积极寻找估值盈利匹配的股票以赚取绝对收益,或者存在潜在的边际变化,往后看一两个季度基本面能够改善的个股;其次是在有外部



江勇

海富通基金混合资产投资部总经理

海富通基金/供图

因素驱动的阶段,参与基于估值回归的角度的低估值公司的机会;最后是寻找基于事件驱动的机会,如业绩超预期、大股东增持等。

江勇很看重组合的安全性,对于组合中个股的选择,他表示,第一,估值要合理,通过个人独立判断价格是否可以反映其真实价值;第二,财报安全,希望财报不要有太大风险;第三,尽量避开出现大股东减持、管理层问题、安全问题等公开或非公开负面信息的公司。

“希望实现长期稳健增值的目标,不追求短期极致结构带来的收益弹性。”在江勇看来,管理绝对收益产品,小错误可能每天都在犯,但尽量不要犯大错误,避免因单个个股变化使得组合出现较大波动,不会让整体组合暴露过大风险。他表示,如果看好某个方向,那么在组合里会有一点倾向性,但总体配置不会特别激进,希望

的是能获得长期比较不错的收益。

## 研究精力聚焦权益

对于固收产品的管理,江勇希望组合最大的超额来源于权益,日常的研究精力绝大部分都是放在权益上。

“我通常每天早上提前到公司,分析研究下个股走势、研究报告等情况,平时也会接听很多电话交流会。由于持股绝大部分都是偏估值盈利的公司,它们盈利通常比较稳定,技术革新相对会少一些,所以有的时候也不需要像高景气行业一样特别密切跟踪,可能只要每个月跟踪公告的经营数据等就可以了。”从整体投资的积累上,江勇认为,要尽量从偏长期的维度,基于企业的价值去做组合的配置。

债券方面,江勇主要聚焦高等级、高流动性的品种,大部分以持有至到期为主,整体组合久期偏短,受债券市场大波动影响有限。通常只有组合有

申购、赎回的情况下,才会结合对当下债券市场的看法去综合考虑债券久期,不太会专门去择时交易。

此外,江勇在选股和个股的跟踪上会用到量化模型。“相较人工,量化手段可以帮助高效快速的找到潜在个股,然后我会再基于安全和收益两个角度去具体判断评估,总体上这样的效率会更高。”江勇表示,股市在不同的宏观、季节性因素,或者不同的投资驱动下可能会表现出相对明显的优势,像1月份业绩超预期的可能会更多,2月份历史上小盘的数据表现可能会更好,那就会通过具体的量化模型对这些行情给予更多关注,帮助筛选出合适的目标公司。

## “未来一两年 大概率有收获”

展望后市,江勇认为,从整体看,无论是从宏观数据,还是政策、股债性价比等,对未来市场趋势的看法都是比较乐观的。

江勇表示,7月份中央政治局会议之后,非常超预期,可以看到很多经济政策的重要改变,对经济预期的影响很大,比如对房地产的调控转变成鼓励政策方向,这也是房地产行业的重大拐点。

其次,此次政策最明显的是偏投资端,更多倾向于保护投资者利益,包括降印花税、大股东减持规定、鼓励分红等。回顾监管每一轮提出更倾向对投资者保护的态度后,会发现其实市场在未来一两年都有不错机会。

“对于投资来说,并不是要去博买在市场最低点,只要可以确认现在属于底部区域,从未来一到两年维度大概率是能收获不错表现的。”江勇如是表示。