

3年逾百只基金清盘 基金产品加速新陈代谢

随着公募基金总数量的不断攀升，基金清盘的节奏也在不断提速。数据显示，自 2014 年 9 月首只公募基金清盘至今，3 年来已有 43 家公募基金旗下 102 只基金产品清盘。业内人士认为，随着监管趋势趋严、产品总量增多以及市场风格的切换，未来基金清盘的“新常态”会继续延续，基金产品优胜劣汰的趋势或继续加速。

43家公司3年清盘 102只基金

据中国基金报记者统计，截至今年 9 月 15 日，公募基金市场存续基金数量为 4539 只，而今年以来清盘基金数也猛增至 49 只，超过 2015 年全年的 31 只清盘数，这一数字也接近 2014-2016 两年清盘基金的总数量。自从 2014 年 9 月业内首只基金——汇添富理财 28 天债券型基金清盘后，近年来基金清盘数量便呈现不断加速状态。截至今年 9 月 15 日，2014-2017 年基金清盘数量分别为 4 只、31 只、18 只、49 只，3 年 43 家公募基金合计清盘旗下基金数量达到 102 只。

从清盘基金数量看，债券型基金、混合型基金是“重灾区”。统计数据显示，债券型基金清盘数量为 51 只（包含 1 只分级债基），混合型基金 23 只（包含 7 只保本基金），股票型基金 15 只（包含 2 只指数型基金和 4 只分级基金），货币型基金为 9 只，还有 4 只 QDII 基金。从今年基金清盘的情况看，其中有 25 只为债券型基金、17 只为混合型基金、6 只为保本基金；另外，货币型基金有 3 只，QDII 基金、指数型基金各有 2 只。

业内人士认为，债市 2016 年四季度以来持续调整，导致委外资金出逃、打新基金收益率下降，加之避险策略基金新规导致保本基金清盘，这是今年债基和混合型基金大量清盘的重要原因。

沪上一位中型公募营销策划总监坦言，据他了解，目前清盘的有打新收益率下降后资金离开的打新策略基金，也有规模很小的迷你 QDII 基金。深圳一位大型公募人士也称，他所在的公司旗下清盘基金多是委外定制产品，也有因为避险策略基金新规而清盘的保本基金。

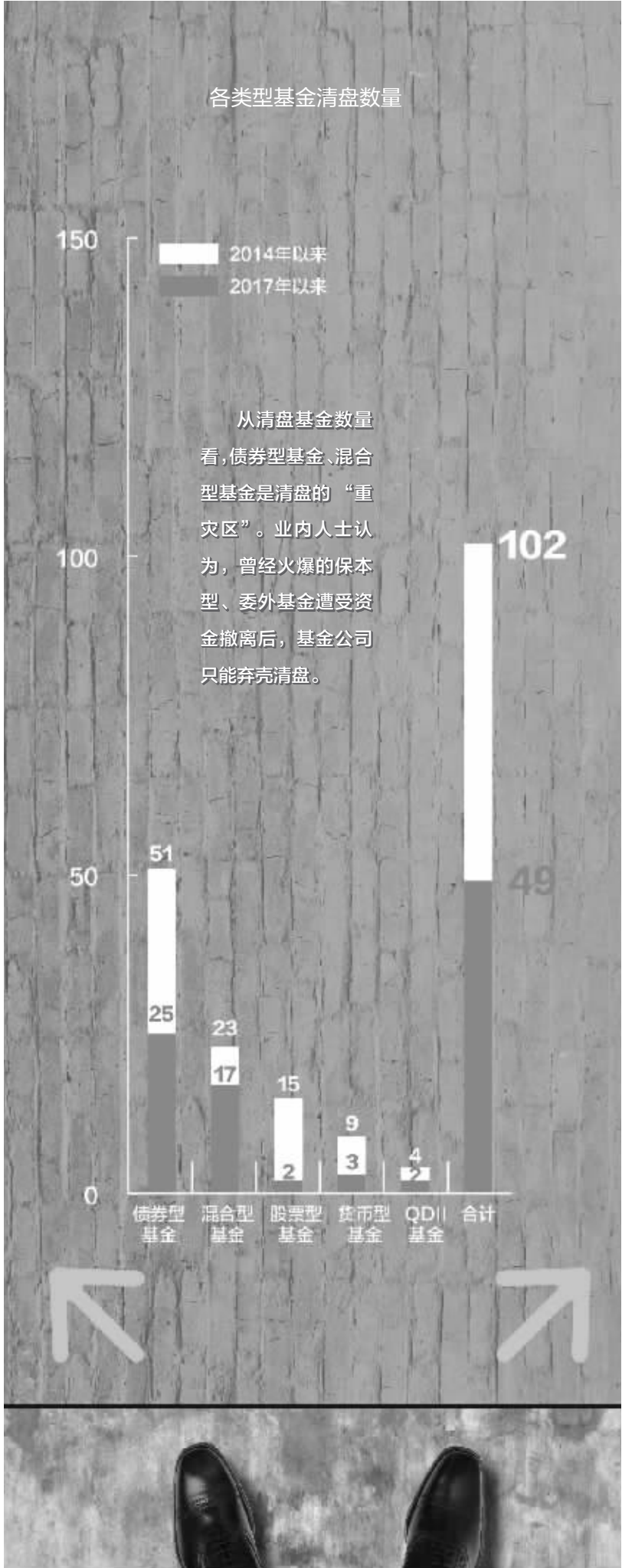
该大型公募人士称：伴随着市场“资产荒”和公募“业务荒”的蔓延，近年来委外资金催生了许多公募定制化基金，但随后因为监管收紧、银行 MPA 考核压力等，今年委外资金开始撤离，在市场需求变弱以及债市难现趋势性行情的情况下，出于运营成本等考虑，公司觉得持续营销的意义不大，所以直接选择清盘。”

基金清盘进入“新常态” 产品优胜劣汰加速

多位业内人士认为，随着监管趋势趋严、市场变化以及基金平均规模的下降，未来基金清盘的现象很可能会越来越多。济安信信科技有限公司副总经理、济安信基金评价中心主任王群航认为，委外撤出是固定收益产品清盘的主要原因。王群航认为，货币基金、债券型基金也有不少是定制产品，加之债基和债基同质化严重，即便其他同类型产品规模也难以做大，迷你基金清盘也是行业比较明智的选择。

基金清盘并非洪水猛兽

一度被整个行业极度排斥的基金清盘，成为这两年的“常备菜”，不管愿不愿意面对，小微基金泛滥的现实就摆在那里。记者曾经遇到某基金公司一度计划将旗下 1 只迷你基金作清盘处理，但最后还是决定把它做大规模以满足监管要求。这背后纠结的态度折射出目前基金公司的两难选择。数据显示，近两年迷你基金清盘分为“机构定制”和“非机构定制”两类，而前者成为清盘的绝对主力，且



数据来源:Wind 李树超/制表 叶育麟/制图

业内人士认为，未来基金清盘的“新常态”会继续延续：一是当前新基金申报很便利，基金清盘后如有需要申报同类型产品也相对容易；二是随着基金产品越来越多，基金的平均规模不断下降，管理基金的边际收益也在下滑，对一些迷你基金清盘性价比比较高；三是基金公司已经逐渐适应了迷你基金清盘“新常态”的节奏。北京一家中型公募产品部人士表示，基金行业追求产品规模和业绩短期化的现象也助长了基金清盘加速的现象。该公募产品部人士称：前几年理财型基金发行较多，每个公司几乎都

会发行短期理财基金，债市下跌后很多产品清盘，但也有的公司坚持下来了。这两年委外基金大发展，短期冲规模的很多是委外基金，由于这类基金投资者相对单一，清盘对行业的影响并不大。”不过，也有业内人士认为，随着债市的回暖，机构资金逃离债基的趋势会减弱，未来大规模清盘的现象或不会出现。沪上上述大型公募人士称：目前来看，债券型基金清盘数量最多，而债券市场当前大幅回调的概率已经不大，未来只要债市稳住，债基大批清盘的现象就很难再现。”

小微基金缘何成鸡肋？

行业建议设立 市场退出机制

自 2015 年以来，公募基金数量从 2000 只增加到了 4500 只，产品数量的大爆发，也演绎了整个行业生态发展的巨大变化。但爆发背后却有隐忧，截至二季度末，基金资产净值低于 5000 万元的“迷你基金”达 260 只，约占全部基金的 6%，公募基金迷你化趋势明显。这些小微基金缘何会成为鸡肋？针对清盘风险，基民如何选择？业内人士如何看待基金清盘？针对上述问题，中国基金报记者采访了多家基金公司相关人士。

小微基金成鸡肋

接受采访的多位业内人士认为，管理成本较高、资产配置难度大、收益水平不理想、运作艰难等是造成小微基金日渐边缘化的主要原因。济安信信科技有限公司副总经理、济安信基金评价中心主任王群航表示，2 亿元以下的小微基金、5000 万元以下的迷你基金在管理运作上也容易形成恶性循环：由于基金业绩不好遭遇赎回，而公募公司针对小微基金也会存在不用心经营的风险；而且公募 FOF 出台后，1 年以内、1 亿元以下的基金产品皆不会纳入公募 FOF 投资范围，公募 FOF 不会去投资迷你基金，广大投资者也应多加小心。 “小微基金、迷你基金缺乏投资价值，投资者应考虑赎回。”他如此建议。

北京一家大型公募市场部总监指出，从基金销售角度看，迷你基金的管理成本很高：一从基金公司的运营成本看，因为每个基金会计负责的基金数量是有限的，而且每个交易日都要对基金进行清算和估值等数据，涉及单位的人力成本是很高的；二是持有人成本，存续基金的定期披露、审计、基金管理和销售人员的薪酬等都是持有人成本，几亿规模的基金，审计等费用从基金资产中扣除影响很小，如果基金规模太小影响会相对较大；三是投资操作上，如果规模太小，尤其是固收类基金规模小，在银行间市场询价购买同业存单也会受影响。

该市场部总监称：每个公司基金会计的管理半径不同，我们公司一个基金会计最多管理 10 只基金，每个交易日需要计算净值，并发给不同机构，迷你基金性价比不高，但所付出的人力成本与其他产品几乎是相同的，也是公司的成本。而在资产配置上，如果固收类基金买 200 万存单，很可能连交易对手都找不到，毕竟交易所债券占比较小，银行间市场大部分需要几千万、上亿元去配置存单。”

沪上某中型公募市场部副总监也坦言，公司已经决定对旗下的一只次新基金进行清盘。维持一只基金运营除了投研资源、人力

成本外，光信披露、托管费、律师费，一年下来差不多就要 80 万元。尤其对于固收类产品来说，今年基本没什么赚钱途径，死扛‘还不如‘勇退’。”谈及基金规模大小，基金公司不用心经营的风险，上述市场总监称，主观上基金公司会认真对待每一只产品，但客观上这种情况是存在的。因为迷你基金产品对公司利润贡献小，涉及的持有人少，基金公司很有可能在经营上愿意把最优秀、最好的基金经理放到明星基金、规模大、涉及面广、媒体曝光度高的基金产品上。

行业建言 规范退出机制

接受采访的部分业内人士认为，随着公募基金产品数量大扩容，未来一些不符合时代发展的产品必会逐渐退出历史舞台，而基金行业应建立优胜劣汰的“市场退出”机制，从而打造更多适应市场和持有人利益的产品。沪上某大型公募人士表示，近几年以来，随着大众理财意识觉醒、委外资金推动等，公募基金发行进入一轮又一轮的新高潮。2015 年之前，公募基金只数还不到两千只，而当前产品只数已经快速扩容至 4500 多只，这两年多时间的发展已经超越了过去十几年的总和，基金产品数量呈现爆发式增长。”

该人士继续分析道：“小微基金清盘原因各有不同，但无论是自身运营的问题还是市场环境的问题等，只要这些产品不能继续为持有人创造价值了，那基金公司就可以考虑清算，把剩下的资源放到更适合市场需求的产品上，从而不断优化自身的产品结构。”

他指出，从美国欧洲等国外成熟市场看，基金清盘其实并不鲜见，每年合并或者清盘的开放式基金占比约 5% 左右。国外基金通常有其对应的投资市场，若存在必要性不大，或者出现新的投资者偏好，那这些基金就有可能被清盘。从某种程度上说，这也是一个行业生态发展日趋健康的表现。

北京一家中型公募产品部人士也认为，基金行业应建立优胜劣汰的“市场退出”机制。

该人士坦言，基金产品也有自身的生命周期和市场趋势。如果某种基金产品不适合当前市场，持有成本又很高，产品没有生命力了，也无法迭代更新或停止，就应当建立一个产品退出机制。

上述上海某中型公募市场部副总监表示，虽然当前基金清盘日趋常态化了，不过在大部分基金公司看来，这仍不是一件光彩的事。基金清盘与否，是产品业绩以及市场优胜劣汰的最终结果，而为了行业长期的健康发展，也应当建立合理的竞争与退出机制，以逐渐推动行业观念以及产品的健康发展。

深圳云能余英栋：

选股业绩为王 四季度市场机会大

见习记者 朱文君

事情正在起变化。从上半年白马蓝筹领涨整个市场到周期股的亮丽登场，各大行业板块不断轮动，到底后市会如何走？热点板块是继续分化还是持续走牛？如何从宏观经济解读中国的经济周期？

近日，深圳云能基金公司副总经理余英栋先生做客中国基金报粉丝交流会，与大家一起探讨关于后市行情的观点与建议。现将当天访谈的文字实录分享给大家。

中国基金报粉丝：如何看待 3300 点以后的走势？比较看好哪些行业和板块？

余英栋：今年 5 月份之前，市场都一直围绕着 3300 点长期胶着盘整，所以现在突破 3300 点也可以说是一个比较有力度的突破，目前奔着 3400 点的方向，应该说所谓的慢牛格局还是走得比较健康。

具体的板块方面，近期强周期板块是最热门最受资金追捧的板块，但我认为无论是煤炭还是有色板块，尤其是一些大众的有色概念股已经到了行情的中后期阶段。而一些稀土永磁或者铝业概念股，因为驱动力比较强，所以后面可能会有一些机会。

之后到四季度我认为市场机会会更多，主要会在一些有估值优势的板块以及创业板的成长性龙头中出现，接下来建议还是根据业绩成长的确性来筛选个股，对于累计涨幅较大的个股不要追高。

中国基金报粉丝：目前价值股和成长股估值水平位于历史估值的何种水平，价值股的估值是否还处于合理区间？当前市场是否会迎来久违的风格切换？

余英栋：价值股和成长股在这一轮的行情里确实体现了估值修复及重估。可以看到以蓝筹股为代表的价值股已经完成了估值修复的行情，这与它们之前处于估值洼地有很重要的关系，等到二季度这些股票的估值洼地被填平之后，后市还能否再打开空间，这就要看市场对它们的认可度是不是高。

但我认为从业绩增长的角度而言，一线蓝筹价值股的估值修复之后，它们的业绩增长其实处在一个比较稳定的区间，估值就很难有进一步提升的空间，后续可能还是以高位盘整为主。

之所以说会形成高位震荡的格局，这与机构投资者的选择不无关系，与往年不同，今年机构投资者不太容易从这些蓝筹股里直接撤退，但也不会继续建仓，应该还是抱着团。新进的机构投资者包括个人投资者就会选择仍具有估值优势和业绩增长潜力的股票，这就为一些成长型的个股提供了机会，我们可以看到，一些创业板蓝筹已经完成了第一轮的上攻。

四季度的投资建议一共是三点，一是选择具备价值洼地，其二涨幅不要太大，其三有很强的业绩确定性的个股来投资。对于后期风格是否会切换，我认为会切换但不会太明显，也就是说不会出现像上半年一样蓝筹股大涨，成长股中小创就全面大跌，这样的情况应该不会出现。

中国基金报粉丝：创业板的跌幅是不是已经跌到了合理价值位置？未来的涨幅是否会超过主板？

余英栋：今年前 8 个月的主要行情都是在主板上，相比之下创业板不仅没涨，反而一直在回调。从现在来看，主板里面两大类的个股已经处在相对的高位了，比如一季度一线蓝筹消费股，还有二三季度以来表现突出的强周期的个股。在这两类个股涨幅相当大的情况之下，后面很难再有一波较大的行情。

当然后续主板会有一些新的蓝筹板块建立，比如 8 月底券商板块的强势上涨以及这几天中字头的股票的机会，这些都是影响主板以及沪指能否再创新高核心因素。而近期创业板蓝筹跌到了合理位置之后也有一个反弹，从创业板估值水平来看，从前面的 60-70 倍到现在 35-40 倍的市盈率水平，我认为现在也已跌出机会，可以配置。

（本版未署名文章均摘自今日出版的《中国基金报》）