

监管新规实施一年 基金子公司规模缩减3.2万亿

证券时报记者 李树超

2016年12月15日，证监会发布的《基金管理公司子公司管理规定》、《基金管理公司特定客户资产管理子公司风险控制指标管理暂行规定》正式开始施行。

经过一年时间的经营调整，基金子公司因风险控制等因素的总规模连续四个季度下降，整体缩减规模在3.2万亿。

与此同时，应监管新规要求，基金公司密集增资子公司，增加抵御风险的能力，证券时报初步统计显示，过去一年间，27家基金子公司累计增资78亿元，其中，7家大公司增持子公司资本金5亿元或以上。

应对监管新规 7大公司增资逾5亿

一年前实施的子公司新规在风控方面提出了严格要求：基金子公司净资产不得低于1亿元，不得低于净资产的40%，不得低于负债的20%，调整后的净资产不得低于各项风险资本之和的100%。

为了应对子公司监管新规，基金公司资管子公司在2017年以来陆续大手笔增资。

证券时报记者从工商注册变更登记中统计发现，截至12月13日，已经有27家公募基金子公司累计增资77.59亿元。其中，工银瑞信投资管理公司、建信资本管理公司分别以10亿元增资额，并列子公司增资规模首位；易方达资产管理公司以8.8亿元增资额位列第三。

此外，博时资本管理公司增资金额也较大，达到了7.5亿元，民生加银资产管理公司、首誉资产管理公司和天弘创新资产管理公司的增资规模在5亿到5.5亿之间。

北京一家大型公募基金子公司总经理表示，该公司主动增资几亿元，以

维持股权投资、新三板、资产证券化等主动业务正常开展。

该总经理称，新规的指挥棒对通道业务的风险资本要求很高，继续做这项业务无论在监管和资本成本上都是不经济的，而其他主动业务占用资本金比例较少，同样规模的资本金可以把规模做到更大，但对人才和主动管理能力也会提出更高的要求。”

严控子公司规模 整体缩水3.2万亿

在监管层严控规模的背景下，基金子公司专户业务规模连续几个季度大幅缩水。

中国基金业协会公布的数据显示，截至2017年三季度末，基金子公司专户业务总规模为7.96万亿元，比去年同期新规实施前减少了3.2万亿元，萎缩幅度为28.62%。

从单家公司来看，截至今年三季度末，一些曾经规模超5000亿元的银行系基金公司子公司的规模缩水较多，北京一家基金子公司缩水了4000亿元，深圳等地也有基金子公司的规模一年缩水一半左右的现象。

根据中国基金业协会的官方数据，可对比规模的18家基金子公司中，萎缩幅度在20%以上的多达11家。

不过，在多数子公司主动降规模的同时，部分银行系公募子公司规模不降反增，如农银汇理（上海）资产管理公司今年规模增长1204.89亿元，以61.69%增幅收获规模增幅首位，工银瑞信投资管理公司则以24.95%增幅位列其次。

此外，上海浦银安盛资产管理公司、交银施罗德资产管理公司也保持了较高的子公司存续规模，并有小幅增长。

北京一家大型公募基金子公司总经理认为，大额增资有利于子公司



李树超/制表 翟超/制图

维持现有规模，甚至还有部分子公司通过扩大资本金，以实现逆势扩大业务规模。而近期正在征求意见期间的资管新规，不论是消除多层嵌套，还是对通道业务，都对子公司提出更为严格的监管要求，也将让正在经历转型的子公司继续提速，寻找主动业务新方向。

据记者了解，目前基金子公司已经在资产证券化、PE基金、投资

顾问、量化投资、权益类投资、新三板等领域持续发力，寻路主动管理新方向。

按照子公司新规要求，新规自2016年12月15日起施行，而专户子公司风险控制指标不符合第十条规定标准的，给予18个月的过渡期。自规定施行后第12个月、第18个月，专户子公司各项风险控制指标达到规定标准的比例应当分别不低于50%、100%。

家家年底分红！83只基金两周密集分红32亿

证券时报记者 李沪生

临近年终，基金公司扎堆分红。记者统计后发现，仅12月以来两周时间，已有83只基金进行了分红，合计分红总额超过30亿元。

沪上一家中型基金公司产品部总监坦言，由于委外基金扩容，机构定制型基金的分红需求也更为频繁。

三只基金大举分红 超11亿元

据统计，12月以来，83只基金分红总额高达31.59亿元。其中，招商招盛、上投摩根内需动力和华夏成长分列前三位，分红金额分别达到4.69亿元、

3.46亿元和3.44亿元。这三只基金分红总额11.59亿元，占分红总额的36.69%。

具体来看，年末分红大多集中在个别基金公司。其中，长盛基金、招商基金旗下实施分红的基金分别达到8只、7只；国泰基金、国投瑞银基金、华夏基金、嘉实基金4家公募基金分别有4只基金分红；创金合信基金、广发基金、华泰柏瑞基金和融通基金4家基金公司各有3只基金在列。

从基金单位分红来看，华商稳定增利以0.65元的单位分红遥遥领先，财通价值动量位列第二，单位分红0.38元。

除此以外，广发聚泰、广发行业领

先、华泰柏瑞兴利、长盛盛世和上投摩根内需动力5只基金单位分红均超过0.2元，分别达到0.27元、0.27元、0.25元、0.24元和0.22元。

机构定制基金 分红意愿较强

记者翻阅了例如多只分红基金的成立公告发现，不少此次分红基金成立时的认购户数大多在200余户，或为定制型基金。由于机构避险需求，此类基金在年底更容易大规模地集中分红。

据沪上一家中型基金公司产品部总监表示，往年的分红基金大多集中在绩优产品，近些年由于委外基金扩

容，机构定制型基金的分红需求也更为频繁。

在基金分红名单中，还出现了一批定期开放式基金。根据监管层规定，封闭式基金的收益分配，每年不得少于一次，而开放式基金的基金合同应当约定每年基金收益分配的最多次数和基金收益分配的最低比例。在实际操作中，许多基金合同规定每年至少一次。

无论是出于对投资者的回馈还是自身契约的要求，在年底这个时点分红对基金净值的影响可以控制到最低。”上述产品总监透露。

他进一步表示，在近期市场出现的震荡中，分红可以让投资者“落袋为安”，比较适合目前的行情。

年末一批新基金发行逾50亿 债券基金最受宠

证券时报记者 李树超

临近年末，几十亿至上百亿规模的大基金频现，搅动基金发行市场。业内人士认为，临近年末，公募有拓展规模的需求，而委外资金又有资产配置的需求，标准化的债券型基金将成为规模扩张的最大推力。

7只基金发行超50亿元 银行或为主要“金主”

12月份以来，几十亿乃至上百亿规模的新基金频繁出现。Wind数据显示，截至12月13日，新疆前海联合泓元纯债、南方优享分红、汇添富上证上海改革发展ETF等4只新基金规模超过30亿元。其中，新疆前海联合泓元纯债以100.1亿元规模成为本月首只百亿大基金。

事实上，大基金现象自11月份以来呈现加速态势。Wind数据显示，截至12月13日，11月份以来7只新成立的基金规模超过50亿份，占全年同等规模基金总量的33.3%。

需要说明的是，这些大基金明显具备机构定制基金的特点。例如，150.1亿元规模的中银证券汇宇定期开放、100.1亿元规模的新疆前海联合泓元纯债基金、50.1亿元规模的长江乐盈定期开放3只基金，有效认购户数皆为2户。

大基金的频频成立，也助推公募发行规模“水涨船高”。数据显示，截至12月13日，今年成立的21只50亿元规模的新基金合计规模为2412.3亿元，占据今年新基金发行总规模的33.4%。

从投资者机构看，银行成为大基金的主要“金主”。从今年新发基金50亿元规模以上的21只公募基金

看，有10只基金的基金管理人为银行股东。

北京一位银行系公募市场部总监对记者透露，作为银行旗下的基金公司，银行提供的委外资金确实为公司资产管理和扩充规模提供了积极支持。他所在公司管理的基金以绝对收益为目标，在近几年债券市场中也斩获了正收益，股东方对公司的资管能力是非常认可的。”

债券型基金 最受市场欢迎

下半年以来，新基金发行回暖升温。截至12月13日，四季度新基金发行平均份额攀升至13.7亿份。其中，债券型基金以26.5亿份的平均发行份额成为助推年末规模扩张的最大推力。

值得注意的是，中长期纯债型基金成为今年扩充规模利器。上文提到的中银证券汇宇定期开放、新疆前海联合泓元纯债、长江乐盈定期开放均为中长期纯债型基金。

业内人士认为，委外大债基的发行既有机构配置的需求，也有年末扩张规模的考虑，但部分公募已经在逐步淡化规模排名的要求。

北京一位中型公募市场部副总分析，从产品角度看，债券型基金风险偏好低、管理体量大，在监管趋严的大背景下，传统型标准化产品在申报、募集、发行和运作上相对更容易一些；从公司层面看，这类产品比较适合银行等机构类资金，对年底规模扩张也有积极因素；从资金方看，固定收益类投资在银行委外资金中占据最大比例，近期成立许多定期开放发起式债基也是因为年末这类资金存在阶段性的配置需求。

银华基金实现股权激励 三家新股东合计持股10%

证券时报记者 刘芬

基金公司再现有限合伙企业入股，银华基金通过有限合伙企业入股实现股权激励。银华基金今日《关于公司股东及股东出资比例变更的公告》显示，银华基金在本月14日完成注册资本的变更，注册资本由2亿元增至2.222亿元，新增三个有限合伙企业股东，新增三个有限合伙企业股东合计持股10%。

据最新公告披露，本次增资完成后，四个老股东的股份占比降至90%，三个新股东的股份占比为10%，杭州银华聚义投资合伙企业

（有限合伙）占比3.57%，杭州银华致信投资合伙企业（有限合伙）占比3.20%，杭州银华汇玥投资合伙企业（有限合伙）占比3.22%。

银华基金成立于2001年，经过16年的发展，已成为公募规模近两千亿的中大型基金管理公司。Wind统计数据显示，截至2017年三季度末，银华基金管理公募基金规模达1868亿元，在122家公募基金管理中排名第14位。

据了解，在银华基金公司之前，多家大中型基金公司已实施股权激励，其中，目前最大的基金公司的天弘基金也是通过员工持股平台实现了股权激励。

农银汇理基金史向明：对明年债券市场相对乐观

证券时报记者 应尤佳

今年债券市场行情持续低迷，而农银汇理的债券基金均排在同类低风险债基的前三分之一。英华奖基金经理、农银汇理投资副总监史向明表示，明年的债券市场会比今年乐观，但现在还需要耐心等待。

“熊转牛”的拐点 暂未确认

今年以来债券市场基本处于熊市。在史向明看来，整个债券市场的变化始于去年8月，当时央行开始改变货币政策，货币市场流动性开始逐渐收紧。10月份以后，债券市场连续发生大跌。从去年最低点算到近期，10年期国债利率从最低点回升了130BP左右。国开债从当时最低点大概回升了170BP左右，信用债的调整幅度更为严重，在最低的时候，三年期的AAA评级信用债达到2.9%的利率水平。

在这样的背景下，史向明向记者介绍，今年的整体操作思路比较谨慎，对长久期的品种维持低配，而采用短久期的票息配置策略。在信用债方面，他们更侧重高评级债券的投资。

最近债券市场的行情较差，10月份之后发生过几次十年期债券波动一天内达到10个BP的情况。这说明市场情绪非常脆弱，买盘力量非常弱。”史向明表示，今年对债券市场维持了相对谨慎的态度，其主要原因是还没看到判断经济短周期改善结束的拐点，而且货币政策短期内可能很难回到过去的情况。

她同时表示，虽然现在还不能确认已经出现由熊转牛的拐点，但是债券市场应该到了最差的一段时间，最差的时期可能即将过去。

“今年我们一直在关注补库存周期。”史向明表示，2015年底之后，工业企业出现了明显的补库存周期。2016年开始，中国企

业主营业务收入持续回升，进入补库存的第一个阶段。到今年下半年，企业盈利继续回升，加大原材料的采购和生产力度，我们进入了补库存第二阶段。”

她表示：现在经济可能处在顶部区域，但是要看到拐点仍然需要等待。”

明年或出现小周期拐点

展望明年，她认为，债券市场将有一些有利因素。从宏观经济来看，2015年底开始的经济短周期反弹步入尾声。2018年的经济表现不会出现像2017年这样的强劲走势，可能会回到潜在增速下行的道路上，这是对债券市场比较有利的因素。从监管来看，不确定性比较多，但监管的原则也是要防范出现系统性金融风险，监管层也曾表示“不能让监管成为新的风险”。

更为重要的是，现在的债券市场赚资本利得较难，但是我们也应该看到债券利率真的很高了。”她表示，债券的收益分为票息和资本利得，在这样的利率水平下，过度悲观并不是一个特别好的策略。

现在，一些经济先行指标已经出现了下降，比如房地产销售、货币信用扩张指标出现了一定的下行，但是工业企业利润仍然维持强势。目前轻易断言“这波短周期结束”还为时过早。现在经济可能处在顶部区域，但是要看到拐点仍然需要等待。

总体来看，她认为，就经济基本面来看，相较于今年，对明年债券市场相对乐观，这一轮经济反弹的小周期拐点有可能在明年出现。虽然从去杠杆的需求看，货币紧平衡的时间将长于以往，但随着经济的走缓，货币政策发生微调的概率仍然存在。

现在我们处于等待过程中，应对策略方面，还是愿意采用多票息短久期的投资策略，我们还是会以短久期、高评级，特别是像AAA这样的高评级信用债作为一个基本策略，等待经济拐点，等待债券市场情况进一步明朗。”她表示。

招商基金与联储证券 携手升级保证金融财

记者获悉，为了让股民证券账户里的闲置保证金能有更高收益，招商基金与联储证券正式推出全新保证金融财服务——联储证券“现金宝”，为股民提供1分钱起购、T+0取现、一次签约便能自动理财的资金账户余额增值工具。

据相关人士介绍，联储证券“现金宝”主要有三大优势：第一，投资者只需签约一次，即可自动享受保证金融财服务。比如，投资者可设定账户最低保留资金额度500

元，当账户闲钱超过500元，都将在收盘后自动转换成“现金宝”，享受货币基金收益。次日交易时间内可随时购买股票，也可实时赎回，立即取现到银行卡。第二，门槛低，通常券商保证金理财产品认购起点为5万元，但联储证券“现金宝”低至1分钱起购。第三，支持快赎取现，效率高，额度高。“现金宝”主要有三大优势：第一，属于低风险的货币基金，Wind数据显示，12月10日其七日年化收益率为4.7%。（方丽）