

基金行业淘金不易 拟设立公司打退堂鼓

证券时报记者 李树超

继7家拟设立基金公司“中止审查”后，如今又有上市公司公告撤回基金公司设立申请。昨日，上市公司智度股份发布公告称，同意终止证源基金设立申请工作，并向中国证监会提交申请撤回该基金公司的设立申请，这意味着证源基金申报近3年之后面临“终止审查”的命运。

证源基金股东撤回设立申请

3月30日，智度股份发布公告称，由于近期宏观经济形势、市场环境变化，公司同意终止证源基金的设立申请工作，同意向中国证监会提交申请撤回“证源基金管理有限公司设立申请”。

据悉，该公司在2016年12月7日审议通过了《关于参股发起设立公募基金管理公司的议案》，同意公司参股发起设立公募基金管理有限公司。

按照当时公告，证源基金注册资金为1亿元，自然人胡德佳出资3400万元，以34%的比例为最大股东；杭州滨创股权投资有限公司、浙江金固股份有限公司分别出资2300万元、2200万元，持股比例分别为23%、22%；智度股份以自有资金出资2100万元，占注册资金的21%。

华安财保资产管理有限责任公司（以下简称“华安资产”）官网公示的简历显示，曾任证源基金管理有限公司（筹）筹备组负责人的胡德佳，先后任职于光大证券、世纪兴业投资有限公司等，2004年~2009年先后在光大保德信基金市场部担任助理副总裁、景顺长城基金任市场部副总监兼北京分公司副总经理等。此后，他又在光大永明人寿保险有限公司、光大永明资产管理股份有限公司任职，并于2018年4月至7月担任华安资产总裁临时负责人，当年7月17日正式担任华安资产总裁。

从证监会官网数据看，证源基金在2017年4月24日就提交了基金管理公司设立审批的申请材料，并于当年8月4日获得受理，当年11月7日曾进行第一次反

截至目前中止审查或撤回申请的拟设立基金管理人一览					
申请人	申请材料接收日	受理决定或不予受理决定日	第一次反馈意见日	第二次反馈意见日	进展
证源基金管理有限公司	2017/4/24	2017/8/4	2017/11/7		撤回申请
景泽基金管理有限公司	2019/4/4	2019/10/17			中止审查
不二基金管理股份有限公司	2016/12/14	2017/11/1	2018/1/29		中止审查
苏宁基金管理有限责任公司	2016/7/22	2016/12/5	2017/4/24		中止审查
国鑫基金管理有限公司	2015/12/28	2016/6/20	2016/11/4		中止审查
太平洋基金管理有限公司	2015/12/16	2016/6/30	2016/11/4		中止审查
安邦基金管理有限公司	2015/4/13	2015/9/16	2016/1/22		中止审查
本源基金管理有限公司	2014/12/31	2015/6/8	2015/8/17	2017/2/17	中止审查

数据来源：证监会官网、上市公司公告 李树超/制表 彭春霞/制图

馈意见。

按照证监会行政许可审核流程，若在拟设基金管理公司设立审批过程中，出现申请人撤回申请、申请人中自然人死亡，法人或其他组织终止情形的，将会“终止审查”。证源基金发起人发布上述公告，也意味着证源基金将成为“终止审查”的拟设立基金公司。

据证券时报记者统计，截至3月30日，今年以来已经连续有本源基金、安邦基金、太平洋基金、国鑫基金、苏宁基金、不二基金、景泽基金等7家基金管理人的设立审批被“中止审查”。这些公司最早于2014年底、最晚于2019年4月提交了基金公司设立申请材料，拟设立公司大部分经过第一次反馈意见，有的经过第二次反馈意见。

目前还在排队候批的拟设立基金管理人共有24家，最早发起申请的瑞泉基金、中晟基金在2015年下半年就提交了申请，这些公司都将继续履行后续的基金公司设立审批流程。

基金公司两极分化严重 中小公司面临运营难题

在基金公司“中止审查”、撤回设

立申请”的背后，行业人士更关注的是，在当下15万亿规模的公募基金市场中，基金公司两极分化愈演愈烈。

中国基金业协会的数据显示，截至2019年底，我国境内共有获得公募基金管理资格的机构143家。其中，基金管理公司128家，取得公募基金管理资格的证券公司或券商子公司13家，保险资管2家，合计管理基金资产规模14.77万亿元。

从基金管理规模看，不同基金公司却面临天壤之别。天相投顾数据显示，截至2019年底，剔除货币和理财债基，规模排名前20的基金公司公募管理总规模为4.44万亿元，在7.38万亿的非货基规模中占比超60%；若以全部规模比较，规模靠前的20名基金合计管理规模9.5万亿元，在总规模中占比为64.2%。值得注意的是，有18家基金公司的管理规模不足10亿元，成为“迷你公司”。

沪上一家中型公募高管表示，目前不论从监管环境还是市场格局看，大中型基金公司在销售渠道、产品线搭建、市场品牌、人才队伍、投研团队、风控建设等方面都有了比较高的壁垒和市场竞争能力，后成立的中小公司在运作上的难度越来越大。

北京一家小型公募总经理也表示，在监管导向和市场选择驱动下，目前公募基金行业呈现出两极分化的现象。

他分析，由于渠道尾随佣金的存在，中小公司大约六成的管理费给了销售渠道，公司发展动力不足；另一方面，目前市场变化较快，新设立的创新产品较多，而中小公司由于缺乏相应的人才储备、系统建设和运营经验，在创新产品领域很难分一杯羹。据他测算，基金公司一般达到200亿元规模以上才能维持正常运行，并具备继续生存发展的能力。

从基金公司公示的实际运营数据看，也是冰火两重天。最新曝光的基金公司2019年经营数据显示，易方达、华夏、建信基金等6家公司净利润超过10亿元，而浙商基金、2016年成立的南华基金净利润悉数告负。

上述北京小型公募总经理说：“当前银行、保险、理财子公司、外资等各类机构都在布局公募市场，中小基金公司的独立生存能力堪忧，时代红利也已经结束，这可能是基金公司设立申请冷却的原因之一。”不过，他也表示，中小公司还是要根据各家公司的资源禀赋，充分发挥股东的资源，通过特色化运营，才能在激烈的市场竞争中突围。

基金公司抓紧推出QDII新品

证券时报记者 陆慧婧

今年以来，资金持续涌入合格境内机构投资者（QDII）基金，造成多家基金公司QDII额度告急。尽管如此，尚有QDII额度的基金公司仍抓紧布局新产品，尤其是全球指标指数ETF。一家基金公司人士说：“公司看好目前的布局时机，将剩下的QDII额度全部拿出来发新产品。”

基金抓紧布局QDII新品

近日，华安基金正式发行华安法国CAC40ETF，CAC40指数由巴黎证券交易所以其前40大上市公司的股价来编制，基期为1987年底，该指数从1988年6月5日开始发布，是法国重要的股价指数，成份股涵盖LV、爱马仕、GUCCI、欧莱雅等法国知名上市公司。据介绍，华安法国CAC40ETF也是国内首只跟踪法国股票指数的ETF。

除了华安法国CAC40ETF，近期有多只QDII基金发行，例如，富国红利精选及中银亚太精选债券两只QDII基金均自3月30日起开始发售，富国亚洲收益债券QDII基金也即将于4月1日启动发行。此外，多只QDII基金正在等待获批，华宝英国富时、华夏全球消费QDII等7只基金已获证监会受理。

因为看好当下布局时点，公司近期也正在发行QDII基金，预计此次会将剩余的QDII额度全部用完，后期暂时没有更多QDII基金方面的产品规划。”一位基金公司人士称。

也有近期发行QDII基金的基金公司反馈目前额度还比较充足。

近期发行的QDII基金招募说明书显示，部分QDII基金是今年2月18日获得批文，仅隔1个多月就启动发行，确实彰显了基金公司较快的布局速度。

也有基金公司由于额度吃紧，暂时并未制定QDII新品布局规划。目前包括QDII公募和专户产品均消耗了不少额度，因为额度不足，公司计划继续做好现有产品，暂时没有扩充产品线的计划。”一位基金公司人士透露。

我们的QDII投资团队重点研究美股及港股，公司旗下QDII已有相关领域的产品布局，欧洲市场涉猎较少，目前没有QDII新产品计划。”另一位基金公司人士称。

华安基金表示，在QDII产品布局方面，未来仍然会从全球资产配置的角度出发，会在合适的时候考虑布局新兴市场的产品。

多只QDII基金场内份额成倍增长

随着海外市场波动加大，投资者通过QDII基金“抄底”海外市场，QDII基金也在最近短短几个月的时间内迎来规模反转。

资金抄底凶猛 3月来51只QDII基金密集限购

证券时报记者 张燕北

近期疫情在海外多国扩散，全球市场各类资产大幅震荡，与之紧密相连的各类型合格境内机构投资者（QDII）产品均出现亏损。部分投资者趁机进场抄底，导致一些基金公司外汇额度告急，纷纷限购或直接“闭门谢客”，还有QDII基金升级限购措施。

3月30日，华夏基金发布公告，对旗下两只债券型QDII基金一周前颁布的限购措施进行大幅升级。根据公告，自3月30日起，华夏基金将华夏大中华信用精选债券A/C人民币份额500万元的申购上限调整为1万元，将A类美元份额70万美元的上限降低为1500万元。同时，华夏海外收益债券A/C份额的人民币和美元份额的申购上限也分

别由100万元、15万美元降至1万元、1500美元。

同日，一批QDII基金加入限购行列。中银基金宣布，旗下美元债债券人民币份额3月30日起暂停接受700万元以上的申购，美元债债券美元份额则将申购上限设置为100万美元。3月31日起，海富通基金旗下海富通美元债、海富通大中华混合等3只QDII基金申购上限为1万元。统计显示，截至3月30日，3月以来有51只QDII基金宣布暂停申购或者限购，包括股票型、混合型和债券型QDII基金。值得一提的是，所有原油QDII基金均已暂停申购。

业内人士表示，除海外节假日因素外，近期QDII基金限购或限购主要原因是抄底资金短期大增，而基金公司外汇额度告急。

是规模还是户数，增量都是主要来自个人客户。整体来看，QDII相关的ETF主要持有人是个人投资者，持有规模占基金规模的90%以上。

华安基金认为，短期而言，QDII场内份额迅速增长，主要原因是海外市场急剧下跌使得风险快速释放。从估值上看，不少主流指数逐步进入配置价值区间，而QDII基金是投资者投资境外股市最便利、最高效率的工具。

跟踪海外市场的QDII基金是投资者分散化投资的好工具，但相对A股基金，投资者对这类基金不够熟悉，过去很长一段时间，QDII基金的规模一直在低位徘徊，此次终于迎来风口，未来也有望实现规模增长带动流动性提升的良性循环。”一位业内人士如此评价。

数据显示，今年一季度，各类型QDII产品均出现亏损，布局原油、黄金、房地产信托的QDII基金受伤最为惨重。截至3月30日，纳入统计的权益类QDII基金平均跌幅超过10%，仅个别布局A股及港股医药行业的基金取得正收益。此外，纳入统计的债券类QDII基金平均跌幅也在6%以上，四分之一的基金跌幅超10%。

一家中型公募基金经理表示，疫情仍是短期影响海外市场走势的关键不确定因素。美股短期难言见底，预期震荡可能性较高，而且场外申购QDII基金确认时间较长，面临较大的不确定性，投资者抄底需谨慎。若通过场内买入高溢价的基金份额，则需承担额外的溢价成本及波动风险。之前原油大跌，大量资金入场原油QDII基金，二级市场价格维持较高溢价水平。”他说。

基金年报曝光机构动向 险资大举买入科技主题ETF

证券时报记者 刘芬

随着国泰、华泰柏瑞、易方达等多家公募旗下基金2019年报逐步披露，多只热门交易型开放式指数基金（ETF）的持有人结构也浮出水面。数据显示，2019年下半年，机构投资者对宽基ETF、行业ETF均进行了不同程度的腾挪调仓，外资进驻沪深300ETF前十大持有人之列，以中国人寿为代表的险资大举买入科技ETF、半导体ETF。

基金年报数据显示，中央汇金、险资、外资、券商等机构扎堆宽基ETF，个人投资者偏爱行业ETF。宽基ETF的机构占比超过50%，而行业ETF则是个人占比超过50%。截至2019年底，ETF龙头——华泰柏瑞沪深300ETF机构占比为77.32%，易方达创业板ETF机构占比为65.49%；国泰证券ETF、国泰CES半导体ETF、华宝证券ETF、华宝科技ETF等4只行业ETF的机构占比则分别只有24.69%、25.13%、22.78%、35.49%。

从机构占比变化看，去年下半年，华泰柏瑞沪深300ETF、华宝证券ETF被机构增持，国泰证券ETF、易方达创业板ETF被机构

小幅减持。华泰柏瑞沪深300ETF的前十大持有人均为机构，中国人寿保险（集团）公司、中国平安人寿、中信证券、友邦保险广东分公司退出前十大持有人，三井住友银行、中国平安财产保险、兴业财富、国泰君安新进，第一大持有人中央汇金持有份额保持不变，占比达24.61%。

截至2019年6月底，国泰证券ETF的前十大持有人中，机构投资者占据9席，年底降至6席。除第一大机构投资者中国人寿未发生变化，其余九大投资者均大调整。

值得注意的是，去年下半年上市广受市场关注的国泰半导体50ETF、华宝科技ETF尽管是个人投资者持有比例较高，但前十大持有人仍以机构投资者为主，且险资大举买入。

具体来看，截至2019年底，国泰半导体50ETF前十大持有人中仅有3位个人投资者，中国人寿保险股份有限公司为第一大持有人，持有1.84亿份，持有比例达9.43%，其余机构投资者为友邦保险、方正证券、私募、专户计划，持有比例均不足1%。华宝科技ETF的前十大持有人有9家机构，中国人寿保险为第一大持有人，持有2.7亿份，持有比例达4.74%；第二大持有人为中英人寿，持有比例为1.19%。

中海基金陈玮：每次危机都是买入时机

证券时报记者 应尤佳

“当前恒生指数的估值几乎低于历史上各次危机的低点。”中海基金的基金经理陈玮认为，当前港股估值较低，具备显著的配置价值。

陈玮目前管理中海沪港深多策略灵活配置混合型基金和中海沪港深价值优选灵活配置混合型基金，港股及海外市场投研经验丰富。

港股市场显著低估

陈玮分析，最近港股市场回调，主要是跟随以美国市场为主的全球市场下跌。当前可以看到，以美国、欧洲、日本为主的发达国家市场跌幅差不多，中国A股市场跌幅相对较小，一是因为中国提前控制住了疫情，另一个重要原因是外汇管制，股票市场相对封闭。港股市场可以简单理解成一个由中国经济基本面决定，但流动性跟全球联通的市场，所以，表现居于A股和成熟市场中间，跌幅大于A股，但小于成熟市场。

当前港股的大幅波动，首先与全球流动性相关，其次与中国经济基本面相关。”新冠肺炎疫情影响下，陈玮乐观预计，如果药和疫苗出来得早，经济金融市场会很快趋于正常。这将会类似于1987年，金融市场虽然崩溃了，但是由于经济没有大问题所以市场很快就恢复了。如果有效治疗药物和疫苗迟迟推不出来，高杠杆金融资产容易出现大问题，在经济基本面的作用下可能引发经济危机。他分析，还有一种可能性是，疫情部分控制住，金融资产部分破产。

陈玮分析，从2008年至今，市场景气周期已持续了10年。从历史上看，每一次金融经济危机都会由外在因素引发，但归根结底是某些内部金融资产出现了问题。今年3月初到现在，出现比较明显的流动性危机阶段，在上周末联储针对性的降息以及直接入场商业票据之后，由于基金强制卖出导致的流动性危机

阶段已经基本结束，后面还要观察疫情对经济基本面的影响会持续多久。

陈玮认为，恒生指数的估值大概相当于2008年年底金融危机最严重时、2011年年底欧债危机、2016年年初国内股市熔断以及英国脱欧危机时的估值水平，相对于历史上的每一次危机点，当前港股的估值也处于较低的位置。我们基本上可以得出简单的结论，从中长期看，现阶段的港股是明显机遇大于风险的。立足长远，未来上涨概率显著大于下跌的概率。”

每一次危机都给我们提供了好的买入机会，这次也不例外。”陈玮认为，从长期看，权益类资产是战胜通胀最好的资产品种，超过黄金、债券和商品。虽然现在看空港股的声音不断，但越是在这样的时间点越要乐观一些，可以有策略和分阶段介入，毕竟短期来看恐慌并没有完全消失。

价值股和成长股都具备配置价值

在陈玮看来，当前港股市场的价值股和成长股都具备配置价值。我们觉得目前配置基本上可以有两种思路，一是类绝对收益的投资思路，二是成长股的投资思路。”他说，很多中资大行的分红收益率达到6%，同时10年期国债收益率只有2.67%，海外的国债收益率更低，所以，买港股中资大行实际上比买国债划算得多。”

另一种思路是从产业发展的角度出发，他认为，可以寻找行业长期成长向好且疫情影响不大的龙头企业，在估值合理的时候买入。他比较看好生物医药、医疗器械、在线商业、在线教育以及消费升级等。“当危机过去时，这些行业会恢复得比较快。”他说。

对于中概股的表现，他认为，“相对于美股普通股，美股中概股的走势已经很强了。”他分析，这反映了中国提前从疫情中走出来的预期。中概股占比较大的是互联网资产，该产业受疫情影响相对较小。相应地，美股中核心互联网公司跌幅也不太大，估值处于历史中位偏低一点。