

# 公募基金乘风破浪 引领资本市场价值发现

证券时报记者 方丽 陆慧婧

从1990年到2020年,中国的资本市场从零开始,30年间一跃成为世界第二大资本市场。在这一过程中,以公募基金为代表的机构投资者也“乘风破浪”迎来大发展,逐渐成为资本市场中流砥柱,作为企业价值的发现者、挖掘者,引领市场价值投资潮流,起到越来越重要作用,更为实体经济注入稳定资金,助力宏观经济转型。

## 公募基金22年“乘风破浪”成服务大众理财的专业力量

2020年是资本市场成立30周年,也是公募基金“乘风破浪”的第22个年头。自1998年发展至今,伴随改革开放的进程,公募基金从无到有,从0到18.31万亿,充分发挥后发优势,结合本土实际,借鉴国际发展经验,不断探索创新,逐渐成为资本市场的中流砥柱。

公募基金从诞生以来就自带“普惠”基因——1元门槛起投的背后,是亿万家庭的财富积累,公募基金走进千家万户过程中,也将长期投资理念普及给每个普通的投资者。

上海一位从教师岗位上退休的刘阿姨有近5年的基金投资经验,她告诉记者,自己第一次购买基金是在2016年。“当时身边的邻居、朋友都入市了,他们经常和我聊起投资,我看到基金能够赚钱,所以也跟着买了一点。”

没想到仅过两年就碰上2018年大熊市,刘阿姨持有的基金也遭遇浮亏,有几只产品一买就出现亏损,2018年整体跌幅也比较大。随着2019年以来市场回暖,目前刘阿姨持仓的基金都已经回本,部分基金还获得了丰厚的投资回报。

基金投资中的“生动一课”让刘阿姨体会到坚持长期投资的重要性。首先是要坚持长期投资,不要因为短期的亏损就急着赎回;其次是要不要盲目跟风,人家买什么你就买什么,而是要自己做好功课。“刘阿姨谈到自己的投资心得时说。

在嘉实基金董事总经理、平衡风格投资总监胡涛看来,尽管基金净值会遇到短期波动,但公募基金展现出的长期赚钱效应,是基金行业过去22年赢得投资者认可的基础。他引用了一组基金业协会的数据:截至2019年二季度末,从基金管理公司层面来看,成立时间在15年以上的公司(占比约25%),旗下主动权益类基金的规模加权累计收益率平均在6倍左右,成立时间在7年以上的公司(占比约50%)平均在4倍左右,体现出较为显著的长期财富积累效应。从产品层面来看,股票型基金平均年化收益率为14.08%,超过同期上证综指涨幅8.01个百分点;债券型基金平均年化收益率为6.93%,超出现行三年定期存款利率4.18个百分点,整体取得较好的投资收益。

再举一个例子,2015年6月,A股站到了上一轮牛市巅峰。5年过去,上证指数近五年跌去43%。但公募基金扎扎实实做投资,95%的基金跑赢了上证指数,更有11只主动权益基金期间收益率超过了100%。”胡涛说。

除了长期收益显著,公募基金也为投资人带来实实在在的回报。数据显示,截至2020年上半年末,自1998年首家公募基金诞生以来,公募基金累计分红达30725.03亿元。

基金从业者有责任、有义务尽全力把投资者托付的资金管好,以长期良好的收益率回报投资者。公募基金给投资者创造的价值,可以通过分红的方式为投资者锁定收益,也可以通过净值增长鼓励投资者长期持有。”广发基金策略投资部基金经理苗宇说。

公募基金过去20多年体现出的专业投资能力越来越受到投资者认可,权益类基金指数整体跑赢沪深300指数,部分表现出色的基金能够实现年化20%左右的收益,风险调整后收益较高,给投资者带来长期稳健的投资回报。”易方达基金常务副总裁马骏称,在专业的投资管理上,公募基金也树立了一个实现资产与负债久期匹配的投资策略范例。

马骏认为,所谓的“跨越式发展”并不是说规模有多大,规模只是结果。规模背后体现的是公募基金以完善的内控体系和稳健的业绩赢得了客户信任,而这才是公募基金长期稳健发展的根基所在。

汇添富基金表示,在资本市场演变和公募基金行业发展过程中,公募基金的专业投资机构形象也逐渐得到了老百姓的信任。特别是在资管新规颁布之后,资管领域不合理、不规范的产品逐渐退潮,公募的制度优势、专业能力进一步确立。



**李一梅** 华夏基金总经理  
今年也是资本市场成立30周年,也是公募基金“乘风破浪”的第22个年头。华夏基金将不忘初心,秉持匠心,为信任奉献回报,为千家万户的美好生活贡献专业力量,为中国资本市场及公募基金行业的美好明天不懈奋斗!

**陈小松** 南方基金总经理  
南方基金将以“根植于时代、领先于市场”的精神,坚持“以客户需求为导向,以价值创造为核心,以产品创新为引擎”,打造“价值驱动、科技智选、收益稳健”的业务特色,践行“为客户持续创造价值”使命,乘时代江河,向梦想澎湃前行!

**江向阳** 博时基金董事长  
公募基金要拥抱变化,充分融入中国经济转型和资本市场发展的历史洪流。博时基金将坚守“受人之托、代人理财”的责任,坚持价值投资,布局优质赛道,服务中国经济转型,以更好的投资和服务满足客户需求,同时实现自身更好的发展。

**张晖** 汇添富基金总经理  
祝愿“三十而立”的中国资本市场在国际化之路上继续前行,健康发展。汇添富基金将始终秉持客户利益第一,致力于打造中国最受认可的资产管理品牌,做资本市场的价值发现者,和广大投资者一起拥抱中国资本市场更加辉煌的未来!

## 助力养老三大支柱建设 成为养老金投资管理主力军

基金行业参与养老金投资管理历史悠久,目前已经进行市场化投资运营的养老金资产,包括全国社保基金、企业年金及部分基本养老保险,其中约60%由基金公司投资管理,公募基金始终是养老金最重要的投资管理人才之一。公募基金行业发展二十多年来,培育了一大批专业的投资管理人才和队伍。

从业绩来看,从2001年至2019年,公募基金助力社保基金取得了年化8.15%的投资回报。从国内外比较,我国养老金市场潜力巨大。华夏基金数据显示,截至2019年底,中国市场化投资运营养老金规模约5.7万亿元,占GDP比例仅5.8%,而美国二、三支柱投资运营养老金规模是其GDP的1.2倍,经济合作与发展组织成员的二、三支柱市场化运营的养老金规模也达到GDP的50.7%。

据华夏基金董事总经理、养老金业务总监胡兵介绍,公募基金在养老金投资上具备鲜明的特点和优势:首先,养老金为长期资金,权益投资是其实现投资收益的核心来源,公募基金恰恰在权益投资方面具有显著优势;其次,在社保基金、基本养老保险和年金业务中,公募基金参与时间最早,参与机构最多,覆盖面最广,是养老金投资管理的主力军;此外,在未来的养老金投资管理中,精细化、多元化资产配置的重要性会越来越凸显,银行和理财子公司在非标准资产方面具有天然优势,而基金公司可以加强权益类基金的管理能力或重点发展主动管理的债券类基金,以及ETF和FOF产品,同时对为银行的养老金资产提供底层配置工具。当然,银行、保险和基金各有优势,未来发展既有竞争又有合作,从而共同建立养老金生态圈。

在易方达基金常务副总裁马骏看来,公募基金在管理社保、企业年金以及职业年金过程中取得了年化6%-9%的长期稳健收益,体现了自身的专业投资能力。不过,他也指出,养老金投资在资产与负债的匹配上,还有提升的空间。所谓的资产与负债久期的匹配,是指长线资金应该适当增配高波动资产,获取更高的均值回报。”

在海外养老金的资产配置中,权益资产占比40%,股权资产占比10%,加起来大致50%,此外,债券资产占比35%,还有10%的信托资产以及部分现金资产,这意味着权益资产与固收类资产在其投资组合中几乎各占一半。”他说,未来随着国内资产市场逐渐走向成熟,波动率下降,养老金投资也应该适当增加权益资产占比。”

南方基金副总经理、首席投资官(权益)史博表示,公募基金在我国养老金的保值增值上也发挥了重要作用。公募基金自2003年参与社保管理,2007年参与企业年金管理,2019年参与

职业年金管理,并在2018年推出了支持个人商业养老的FOF产品,积极服务养老三大支柱的建设需求,秉承长期投资与价值投资的理念,为养老金投资人创造了长期稳健的回报,为全面建成小康社会提供有力支撑。

## 机构占比攀升 共著价值投资演进史

上个世纪90年代,庄股投机风气一度盛行,而在本世纪初期这一风气逐渐衰落,机构力量开始崛起。

1998年公募基金诞生,2001年社保基金获准入市,紧接着2002年QFII业务启航,2004年保险资金获准直接入市,价值投资在A股市场话语权日益壮大,尤其是2003年的“五朵金花”行情被市场定义为价值投资的第一次大放异彩,背后展示的正是机构的力量。近五年来机构投资者占比节节攀升,近两年绩优股牛市行情持续,以公募基金为代表机构投资者更爱从企业业绩回报的角度去定义价值投资。

公募基金一直是A股的第一大机构投资者。基金公司的投研能力和专业性远高于个人投资者,可以更好地平衡收益和 risk 的关系。”博时基金相关投资人士表示,公募基金持股比例不断提高,可以引导市场更加关注上市公司的质地,长线投资和深入研究的价值观正引导市场逐渐走向成熟和健康发展模式。

机构投资者占比提升也给资本市场带来深刻变化:一是成交集中于龙头股。数据显示,2018年、2019年成交量前1%的A股分别占全市场成交量的15%、13%,处于近10年的高位;2018年、2019年成交量后30%的A股占全市场成交量均在6%左右,为近10年最低。二是市场换手率呈现阶段性下行态势。数据显示,2018年全市场区间换手率平均值处于2014年以来低位,2019年的换手率中位数明显低于2016年、2017年。

嘉实基金董事总经理、平衡风格投资总监胡涛表示,一方面,公募基金在资本市场最核心的功能就是价值发现,也是基金持有人和企业之间的纽带和桥梁,基金持有人间接成为上市公司的股东或企业的债权人,企业从基金持有人获得资金支持,而基金持有人也能分享企业成长带来的成果,从而有助于资金融通功能的发挥,支持实体经济发展;另一方面,公募基金作为专业机构投资者,始终坚持长期投资、价值投资的理念,发挥了资本市场稳定器的作用。

对比海外市场,A股市场机构占比逐渐提升是必然趋势。”易方达基金常务副总裁马骏表示,这不仅与国内资本市场对外开放有关,也与机构投资者证明其自身具备长期可持续性投资能力有关。事实上,不仅公募基金,包括保险机构、养老金在内的各类机构投资者占比都在上升。

## 助力实体经济 推动公司治理

作为专业机构投资者,公募基金不仅是资本市场的稳定器,更为实体经济发展注入稳定资金。

金融是实体经济的血脉,为实体经济服务是金融的天职和宗旨,也是防范金融风险的根本举措。”华夏基金相关人士表示,22年来公募基金以专业精神服务实体经济,发现具有竞争优势的企业,为资本市场提供源源不断的“活水”,引导市场理性投资、价值投资,优化市场资源配置,持续助推实体经济转型升级,助力供给侧结构性改革。

尤其是公募基金不少产品直接有针对性支持实体经济。例如,央企结构调整ETF、国企改革ETF等产品助力央企、国企由“管资产”向“管资本”转变,增强了国有资本的流动性,促进国有资本的保值增值,推动资本市场在国企改革中发挥价值发现、资源配置等功能,也让投资者分享了政策与国企改革的红利;5GETF、芯片ETF、人工智能AI ETF、新能源车ETF等行业ETF有力地支持了“硬科技”企业的发展,有助于引导社会资源向国家战略科技创新行业聚集,营造实体经济与金融良性互动的生态链;豆粕ETF等商品期货ETF改善了商品期货市场投资者结构,拓展了市场深度,减少了市场投机行为,有助于提升商品期货市场价格发现和套期保值效率。此外,公募REITs作为金融服务实体经济的新产品,既是扩大内需、发展“双循环”格局的重要抓手,也是打通投融资机制的创新。

胡涛说,截至2019年二季度末,公募基金投资股票2.09万亿元,投资债券6.72万亿元。公募基金通过发挥买方优势,挖掘、支持优质企业,汇集引导大众资金流入具有核心技术、行业领先、有良好发展前景的实体经济;通过更有效率的直接融资,推动高技术含量、高附加值、具有市场潜力的项目和企业发展差异化发展,促进产业结构优化调整和升级,助力供给侧结构性改革;通过投资科创板,成为社会资金支持科创企业的主要渠道,有效助力科创企业发展壮大;通过发行以国企、央企改

革为主题的ETF,营造实体经济与金融良性互动的生态链,支持国有企业盘活存量资产,提升资金运营效率,激发国有企业改革创新动能。

不仅如此,以公募基金为代表的机构投资者,在参与上市公司治理方面也做了不少工作。2012年,鹏华基金联合耶鲁大学基金会,向格力电器成功推荐董事候选人,这既是A股市场第一次由公募基金参与推选上市公司董事,也是公募基金在改善上市公司治理结构中所做的一次积极尝试。近些年也有不少金融机构对上市公司管理层提出有益的发展建议,助力上市公司高质量发展。

## 长期深耕基本面投研 迎来历史性发展机遇

中国资本市场正值“壮年”,作为资本市场重要的机构力量,公募基金也在未来伴随着资本市场稳步向前。

南方基金副总经理、首席投资官(权益)史博表示,中国资本市场正处于难得的战略机遇发展期,有三大变革值得期待:一是随着监管体系与基础制度的持续完善,中国资本市场将加快向金融与实体经济有效循环的海外发达市场靠拢,个人与社会都将得益于长期向好发展、向上生长的资本市场;二是公募基金行业正式进入内外资机构同台竞技的新时代,这有利于形成多元化竞争格局,同时,在更加充分的市场化竞争环境下,有利于国内资产管理行业更加健康、高质量地发展;三是财富管理数字化转型的思路将更加清晰,未来头部金融机构都将在战略上同时覆盖客户定位能力、财富管理、资产管理能力,借鉴海外经验,通过并购重组、投资、合作开发等方式,逐步提升全生命周期资产配置的综合服务能力,为此,各家资管机构都将加强大数据、云计算、区块链、人工智能、生物特征等关键技术领域的持续创新和广泛应用。

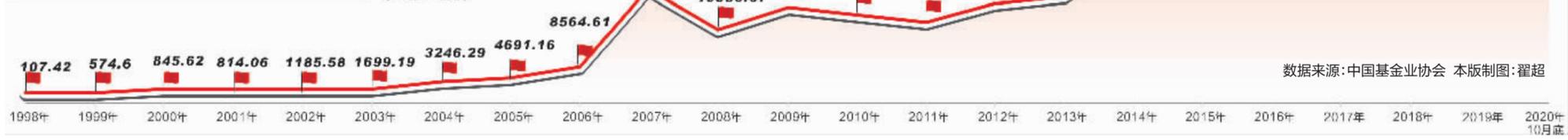
博时基金相关人士表示,在中国经济转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的历史时期,资本市场承担着关键作用。近年来,资本市场采取了新股发行注册制改革,设立科创板、创业板和新三板改革,引入长期资金和扩大对外开放、加强信息披露监管、加大违法行为处罚力度等一系列措施,市场活跃度不断提升,运行更加规范有序。在当前刚兑打破、净值化转型和低利率市场环境下,资本市场所释放的强烈改革信号,使得对社会资金的吸引力持续增强,资本市场迎来了历史性发展机遇。

从中长期来看,首先,中国居民的财富增长必然产生快速增长的财富管理需求;其次,资管新规下,非标资产比例下降,资管产品净值化转型,银行理财、保险产品、信托等产生了大量标准化、净值型的公募基金资产配置需求;第三,伴随人口老龄化,中国居民的养老金配置公募基金需求可能出现爆发式增长;第四,在全球低利率甚至负利率环境下,外资配置中国资产需求大幅上升,给公募基金带来新业务机会;最后,居民财富从房地产逐步流向权益市场,资本市场改革提升活力和韧性,更进一步增强权益资产的配置价值,这些对于长期深耕基本面投研,在权益投资领域具备体制、人才、经验、文化优势的公募基金而言,是难得的发展机遇。

在华夏基金看来,未来公募基金行业有四大重要的变革值得期待:一是权益基金大发展,ETF大爆发;二是公募基金在养老投资中发挥重要作用;三是基金投顾大发展,解决客户的投资痛点;四是积极拥抱金融科技,实现财富管理的提质增效。

1998年至今公募基金规模变化情况

(单位:亿元)



数据来源:中国基金业协会 本版制图:翟超