强者恒强与弯道超车机会并存

公募基金发展凸显“地域效应”

□本报记者 余世鹏

据中国证券报记者不完全统计，截至8月29日，共有29家A股上市公司在半年报中披露了旗下公募基金公司的上半年经营业绩。29家公募基金公司上半年共实现营收137.12亿元，实现净利润36.97亿元。记者发现，公募经营分化较为明显，且沪深两地公募管理规模已超过北京，体现出明显的地域特征。分析人士指出，公募基金公司的发展涉及高层策略、投研人才与渠道资源支持等因素，随着竞争方式趋于丰富，未来强者恒强与弯道超车的机会将并存。

视觉中国图片

业绩分化明显

数据显示，29家公募基金公司中有6家上半年营收在10亿元以上。其中，华夏基金以19.12亿元位居第一，其后则是博时基金（16.48亿元）、招商基金（13亿元）和兴全基金（10.59亿元）。盈利方面，有10家基金公司盈利过亿，位于前三的仍是华夏基金（5.94亿元）、博时基金（4.83亿元）和招商基金（4.56亿元）。但上半年也有2家基金公司经营亏损，分别是方正富邦基金（-1770.08万元）和浙商基金（-931.85万元）。

“公募的经营业绩有别于基金产品的运营业绩，但后者是基金公司经营利润的重要来源。”华南某公募资深市场人士鲍芳（化名）对记者说，就公募业务而言，新产品发行与老产品的投研业绩是影响公司经营的重要因素。“虽然缺少具体数据，但上半年市场行情尚可，主要公募基金的产品发行与投研业绩整体上收益不俗。但单个公司可能会因为产品营销与主动管理能力差异，而导致经营业绩不一样。”

比如，招商基金上半年实现盈利4.56亿元，同比增长8.22%。招商证券在半年报中指出，上半年招商基金不断夯实公募业务核心地位，在保持固收产品优势的同时加大权益产品布局，主动投资化取得了较好成绩。截至上半年，招商基金非货币公募基金规模排名行业第八。鲍芳则透露，她所在的基金公司上半年权益投资业绩不俗，且新发产品均取得正回报。但因为该公司的固收产品规模占比大，整体业绩比不过权益，加上部分基金清盘的因素影响，导致公司整体经营出现一定程度下滑。

地域特征突出

记者发现，公募发展呈现出明显的“地域”特征。据银河证券基金研究中心数据统计，截至今年上半年，国内共有135家公募基金管理公司，合计管理基金数量与资产净值分别为5547只和13.41万亿元。以注册地址划分，公募主要聚集在北上深三地，即上海65家，深圳32家，北京23家。从过去十年看，上海公募基金公司数量从29家发展到65家，不仅数量上超过北京和深圳，资产管理规模也从1.21万亿元发展到4.52万亿元，位居第一。截至上半年，深圳、北京两地公募基金的资产管理规模分别为3.31万亿元、3.08万亿元。若剔除货基与短期理财债基，上半年上海、深圳、北京三地的管理规模分别为2.29万亿元、1.5万亿元、1.27万亿元。

“2015年之后，上海的公募发展迅速，出现了汇添富等一批绩优头部公司。深圳方面，在南方、博时等大公司带动下，该地区的公募近年也实现了快速发展，如景顺长城、前海开源等一批风格鲜明的中型基金公司脱颖而出。”鲍芳指出，整体而言，与北京相比，沪深两地的金融环境更为活跃，公募的人才竞争更强，市场化程度更高，营销策略也更为灵活。

林乐（化名）是某公募的权益投研总监，早年曾在北京多家公募当过基金经理。他指出，公募发展的地域效应与投研风向变化有关。“在2015年以前，自上而下的趋势投资是公募主流，以北京的公募为代表。到了2015年后，由于金融市场生态与经济增长模式发生变化，主流投研模式转到价值投资上来。这种模式聚焦长期，对市场消息面的依赖较小，更多是以企业的盈利模式为研究对象。因此，这几年南方地区公募的业绩有所提升。”

弯道超车机会仍存

“业绩分化与地域聚集效应未来仍会一直存在，不仅是公募，这也是大部分行业的发展特征。但是，随着竞争方式和主体越来越丰富，中小基金公司也存在‘弯道超车’的机会。”鲍芳指出，公募发展以主动管理能力为目的，只要能为持有人带来优异的投资业绩，都能得到市场认可。

但修炼好内功才是关键所在。华南某公募人士指出，公募基金公司的发展涉及高层策略、投研人才与投研体系搭建、营销渠道资源支持等关键因素，缺一不可。备受关注的是，截至目前，今年以来基金业离职的高管人数已超过100人，其中包括20多位基金公司董事长和20多位总经理，创下近几年最高纪录。近期，诺安基金两名资深高管的离职，受到市场关注。

诺安基金表示，随着内外环境变化，如今到了转型的重要关口。公司目前正加紧从传统资管公司向科技资管公司转型，从人员、软硬件设备、销售、服务等多个层面展开布局。其中，会运用区块链理念改造经营管理模式，实现去中心化动态管理、实时资讯共享、大数据靶向精准投研和市场营销，同时建立全员绩效考评机制和透明高效的奖惩机制。

鲍芳介绍，她所在公司的高层已于去年底拟定了新的五年发展规划，将规模迎头赶上并实现盈利加速增长定为其中的主要目标。“从去年12月开始实施，现在是第一年。目前业务结构在持续调整中，但还没有到战略实施的发力阶段，业绩提升需要一点时间。”

2019年公募基金半年报财务数据

类型	参与汇总的基金数目	本期利润	本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	期末基金可供分配净收益
混合型	3033	273235427919.86元	66580781658.07元	144522460022.34元
债券型	2428	62200777888.13元	62574244929.76元	110204077730.69元
股票型	1186	193434452468.78元	32795831430.69元	51950156730.73元
货币型	651	106061852132.70元	106061852132.70元	0.00
QDII	189	8357174749.64元	985594415.73元	-1192967320.83元
FOF	61	785198849.60元	214391283.98元	117585073.50元
封闭式	17	10381836889.43元	63904187.63元	-1922562183.11元
保本型	15	337557821.93元	308539632.30元	2119039492.13元
商品型	15	1482707177.57元	559602869.61元	-2993027313.55元
合计	7595	6562.77亿元	2701.45亿元	3028.05亿元

数据来源/天相投顾

上半年公募基金实现利润6562.77亿元

权益类产品表现亮眼

□本报记者 万宇

今年上半年，公募基金整体盈利表现良好，各类型基金均实现了不同程度的盈利。天相投顾数据显示，上半年，参与汇总的7595只基金中有7248只利润为正，占比超过95%，所有参与汇总的基金合计总利润为6562.77亿元。而纳入统计的134家基金公司中，有131家基金公司上半年利润为正，仅有3家基金公司未能取得正收益。

值得注意的是，权益类产品上半年表现出较强的盈利能力，在利润排名前十的基金产品中，除排名第一的是货币型基金天弘余额宝货币外，其余9只基金均为权益类产品。

混合型基金成利润冠军

去年上半年，受A股持续调整影响，公募基金盈利整体不佳，仅有债券型基金、货币型基金和保本型基金利润为正，股票仓位较重的各类基金利润亏损明显。但今年上半年，公募基金盈利情况明显好转。

根据天相投顾统计，混合型基金上半年的利润为2732.35亿元，债券型基金上半年的利润为622.01亿元，股票型基金上半年的利润为1934.34亿元，货币型基金上半年的利润为1060.62亿元，QDII上半年的利润为83.57亿元，FOF上半年的利润为7.85亿元，封闭型基金上半年的利润为103.82亿元，保本型基金上半年的利润为3.38亿元，商品型基金上半年的利润为14.83亿元。

值得注意的是，货币型基金在今年上半年已经失去了利润冠军的位置，总利润排在混合型基金和股票型基金之后。

股票型基金表现亮眼

基金产品方面，在可统计的7595只基金产品中，上半年利润为正的产品有7248只，占比超过95%。利润排名前三的分别是天弘余额宝货币、华夏上证50ETF、华泰柏瑞沪深300ETF，利润分别为123.68亿元、110.07亿元、88.31亿元。

其中，股票型基金表现抢眼，利润排名前十的基金中，除了排名第一的是货币型基金天弘余额宝货币，排名第六的为封闭型基金兴全合宜，排名第九的为混合型基金易方达中小盘，其余7只均为股票型基金，既包括ETF，也包括主动型基金。

值得一提的是，去年同期，受权益市场回调影响，多只在今年上半年利润排名靠前的权益类产品在去年同期利润排名垫底，如今年排名靠前的华夏上证50ETF、兴全合宜，去年上半年利润亏损均超20亿元。

基金公司方面，在134家基金公司中，有131家基金公司上半年利润为正，仅有3家基金公司未能取得正收益。其中，易方达基金以544.91亿元的利润位居榜首，华夏基金、嘉实基金、汇添富基金、南方基金紧随其后，利润分别为451.26亿元、339.21亿元、327.68亿元、278.35亿元。此外，还有富国基金、广发基金等17家基金公司上半年利润超过100亿元。

基金操作有转向“成长”迹象

□本报记者 张焕昀

8月29日，公募基金2019年上半年业绩披露完毕。作为A股市场重要力量的公募基金，拥抱白马蓝筹股是其上半年始终如一的选择。从基金半年报可以看出，公募基金净买入的标的，经历了从金融、消费、电子、医药向金融、消费聚拢的转变。其中，金融业核心资产与高端品牌白酒可谓久经考验，成为基金自始至终的宠儿。

展望未来，部分明星基金经理仍坚定看好A股市场结构性机会，操作有向“成长”转向迹象。

天相投顾数据显示，2019年上半年，公募基金累计买卖股票数量众多，而从净买入金额来看，前十名的股票分别为五粮液、贵州茅台、格力电器、中国平安、美的集团、兴业银行、招商银行、伊利股份、温氏股份、泸州老窖。其中，上半年公募净买入金额超过100亿元的公司有3家，即五粮液、贵州茅台和格力电器，分别买入135.5亿元、128亿元、107.2亿元。

真金白银的投入，体现了公募对白马蓝筹股始终如一的钟爱，大消费中的品牌白酒、家电、乳制品、猪肉，大金融中的银行、保险，仍然是公募的“心头好”。

此外，天相投顾数据显示，上半年公募基金净卖出金额居前的公司分别为中国石油、中国铁建、中国中车、欧菲光、东方财富、航天信息、中国中铁、万科A、中信证券、中国石化。

在半年报中，部分明星基金经理操作有向“成长”转向迹象。

中欧价值发现的半年报指出，上半年以食品饮料为代表的消费股大幅跑赢市场，后市要更重视可能受益于经济企稳复苏行业中优质个股的投资机会。风格上，仍然看好价值成长蓝筹和低估值蓝筹，并坚持以此类个股的投资为主，同时挖掘估值趋近于合理，因为市场流动性下降而股价受到压制、未来将保持较高业绩增速的成长类个股。

汇添富价值精选在半年报中指出，展望未来，海外经济可能同步进入下行周期。中国经济增长虽仍存下行压力，但增长质量提高。市场正逐渐消化外部因素的不确定影响。同时，股票市场的走势将呈现明显的价值投资特征。从行业配置方向来看，未来消费升级仍将是大趋势，且市场空间足够广阔，包括医药医疗在内的消费相关行业仍是重点投资的方向。在经济转型过程中，新兴产业同样也将获得趋势性的发展机会，包括信息技术、高端制造、先进材料、新能源等。另外，在无风险利率下行、经济结构调整的大背景下，低估值高股息的资产以及受益于行业整合逻辑的资产，也是值得重点关注的方向。

长城基金雷俊：

借助量化手段 指数基金大有可为

□本报记者 张焕昀

今年以来，量化指数投资受到市场追捧。不仅头部基金公司在指数基金领域加码布局，中型基金公司也纷纷发力指数产品。近期，以稳健见长的长城基金也开始加速布局指数基金。长城基金量化与指数投资部总经理雷俊认为，市场环境为指数产品的发展提供了充分空间，借助量化投资手段，指数基金大有可为。

市场环境利好指数量化投资

雷俊在接受采访时表示，将借助量化投资的手段，充分发挥公司的投研优势，打造具有长城基金特色的指数投资产品，力争为投资者挖掘到稳定的、超越指数的附加价值。

从资本市场大环境来看，雷俊认为，经过近两年的低迷表现，市场整体活跃度增加，这在一定程度上增加了市场定价的偏差投资机会。“市场环境为指数产品的发展提供了充分空间，借助量化投资的手段，指数基金大有可为。”雷俊说。

雷俊在量化投资领域具有丰富的经验。资料显示，入职长城基金前，雷俊曾在南方基金管理过多只量化产品和指数产品，其管理的南方量化成长及南方策略优化基金，曾获中国基金业金牛奖。

加入长城基金后，雷俊出任长城基金量化与指数投资部负责人，同时管理长城创业板指数增强、长城中证500指数增强、长城久泰沪深300等基金。由雷俊掌舵的长城基金量化团队，在管理指数基金方面有自己独到的投资理念。雷俊认为，相较于传统的投资方式，通过量化投资手段进行指数投资，有助于为投资者带来更多附加价值。

量化手段强化选股优势

雷俊认为，通过量化投资的手段管理指数基金有三大优势：一是投资的纪律性，通过模型选股能避免个人情绪影响，坚决执行既定策略；二是风险的分散性，即量化组合在个股及行业集中度上要低于其他权益类产品，有助于分散风险；三是信息处理优势，量化基金最大的特色就是利用计算机处理广泛的数据，其高效性与覆盖性要远高于个人。

事实上，增强指数型基金的核心优势在于选股，加强投资的有效性。雷俊表示，从规避个股风险的角度，他会对投资组合采取及时的动态控制。

在谈到具体的选股方式时，雷俊表示，会通过财务数据等手段甄别个股，排除一些面临退市风险的个股。“根据我们的选股模型，如果指数成分股有300只，把潜在的劣质个股剔除后再进行量化模型投资，实际可供投资的可能只有130只左右。”

在严控风险的投资原则和灵活调仓的操作策略下，长城基金量化团队管理的多只指数基金均实现了不错的业绩表现。Wind数据显示，截至2019年8月16日，长城久泰沪深300指数基金、长城中证500指数基金、长城创业板指数基金自雷俊任职以来均跑赢跟踪指数，其中，长城创业板指数基金A收益率28.54%，同类排名6/123，同期创业板指数涨幅24.47%；长城久泰沪深300指数基金A收益率23.09%，同类排名30/117，同期沪深300指数涨幅18.26%；长城中证500指数基金A收益率16.52%，同类排名77/117，同期中证500指数涨幅8.67%。

在雷俊看来，跑赢指数的部分，是增强型指数基金区别于复制型指数基金的核心价值，“通过指数增强给投资者带来附加价值。”他认为，从指数投资的角度而言，量化增强可能是更佳选择。

雷俊强调，可运用于指数产品中的量化投资手段并不限于指数增强一种，目前运用于主动管理型基金产品的一些量化投资手段，如多因子模型、事件驱动模型等亦可运用于指数基金的投资中，助力指数基金增厚投资收益。

雷俊认为，指数基金规模对产品的收益影响较大，尤其是规模超过50亿后，管理产品的难度加大，对阿尔法的超额收益可能会有一定衰减作用。相对而言，中小型增强指数基金的收益增强空间更大一些。

在雷俊的规划中，今后长城基金还会推出一系列指数产品，通过运用量化投资的手段，打造具有长城基金特色的指数产品系列，力争为投资者带来更多可供选择的工具型产品，为投资者带来更多的附加价值。