

力推“固收+”产品 基金销售“口味”变了

□本报记者 万宇 徐金忠

部分产品不好卖

“不好卖了。”深圳某中型证券公司广州某营业部负责人坦言，虽然现在科创板50ETF等基金仍然大受欢迎，但整体来看，基金销售的热度有所回落。无独有偶，某股份制银行广州某支行一位客户经理也透露了类似的情况。

基金销售的降温，也是结构性现象。上述上海基金公司销售部门负责人表示，一些渠道近期弱化了主动权益类基金产品的营销和销售，转而追捧固定收益+和纯固定收益产品。还有业内人士认为，在公募基金发展大潮之下，已经有经验丰富的渠道机构，积累了丰富的投资顾问能力，“可以说通过销售的变化，为自己旗下的客户提供过投资建议。行业内已经涌现出几家具备这样专业能力的销售机构。”

上述信息也得到了一些销售机构的印证。“在方向上，固收类产品会是重要阵地。”银行渠道部门人士表示。该银行人士进一步透露，这样的销售转向，蕴含着销售机构的市场研判，即权益市场震荡为主、主动权益类基金产品的收益预期将有所变化。

销售方向性明确

中国证券报记者在采访中发现，销售渠道转向的方向性明确。券商、银行等销售渠道开始向客户推荐“固收+”策略、股债平衡等类型的基金。上述券商营业部负责人介绍，从销售情况来看，鉴于当前A股市场的波动，考虑到市场风险的存在，不少客户目前配置这一类产品的意愿也比较高。

盈米基金研究院研究员王帆介绍，“固收+”策略基金的本质是以某一确定周期内的绝对收益为目标，严格控制回撤和波动，获取较为稳健的收益，这类基金最大的优势在于长期的风险收益比表现优秀，一只管理良好的“固收+”策略基金净值走势通常为一条向右上方延伸的曲线，业绩平稳缓慢增长同时伴随较小回撤。



本报记者 车亮 摄

从基金销售渠道最新反馈的信息来看，随着近日权益市场出现震荡，基金销售的“口味”正在发生变化。

“已经有某股份制银行的基金销售部门，在近期弱化了主动权益类基金产品的营销和销售，转而强化对‘固定收益+’和纯固定收益产品的推广。”上海一家基金公司销售部门负责人表示。此外，中国证券报记者从银行渠道了解到，相比于此前大张旗鼓冲量，银行渠道销售力量在进行收缩，“第三季度以稳步推进为主，后期的发力可能要在年底冲击规模。方向上，固收类产品会是重要阵地。”银行渠道部门人士表示。

据介绍，“固收+”策略基金通常存在于二级债基、偏债混合基金、灵活配置基金等类别当中。选择“固收+”基金时需要注意，在上述几类基金中，有一些基金的投资目标为追求相对收益，不排除业绩可能存在较大

的波动与回撤，因此应充分了解产品的投资策略和历史上的资产配置情况，以年度或季度频率考察产品是否能够长期持续获取正收益，收益水平是否超越了同期的纯固收类产品，同时关注产品的回撤、波动水平，选择适合自身风险偏好的产品。

资产配置重要性凸显

金鹰基金绝对收益投资部总经理林龙军表示，“固收+”策略产品定位于理财替代产品，在债券资产基础上增加风险资产的投资，要在配合大类资产配置和组合管理上控制波动以及风险暴露，会更加注重控制产品的收益波动。在控制风险的情况下，能够提升组合收益，无论股债市场牛熊，尽力为基民赚取尽可能多的回报。这利于改善投资者持有体验，提升投资者收益。

站在当前的时点，林龙军指出，中国逐步迈向低利率时代，大类资产的波动性将更加明显，需要更多的长期资金如公募基金去

熨平波动。与此同时，随着国内金融市场的的发展，多策略的投资边界也在拓展，可转债市场扩容、国债期货、股指期货、期权等衍生品工具丰富、公募基金金融券的逐渐开放、定增市场的放开等。这为增厚收益提供了更多的可能性。目前的市场环境为“固收+”策略基金提供了可发展的空间。

他还表示，投资者在挑选此类产品时，首先要符合自身的目标收益；其次要看基金经理的投资管理能力，尤其是其过往在风险及回撤控制上的能力表现；再者要有一套成熟的科学评估该类基金的方法，可以结合自身的实际情况，明确自己的风险承受能力和投资目标，选择合适的策略，选对好产品。

“如果说年初还可以鼓励投资者多参与权益市场机会，在当下时点，权益市场震荡背景下，不少投资者的投资需求从追求高回报转向守住前期收益、追求稳健回报。这时候，通过不同类型的基金产品实现大类资产的配置应该成为不少投资者的选择。”上海证券基金研究人士表示。

募资上限600亿 五只创新未来基金获批

计划参与蚂蚁集团股票战略配售

□本报记者 李惠敏 万宇 李岚君

9月22日晚间，中国证券报记者获悉，华夏、汇添富、鹏华、中欧、易方达五家基金公司各有一只创新未来18个月封闭混合型基金正式获批，均定于9月25日开始发行，累计募资规模上限为600亿元。据蚂蚁集团公告，这五只基金计划参与蚂蚁集团股票战略配售。

五只基金25日发行

中国证券报记者获悉，9月22日晚间，华夏、汇添富、鹏华、中欧、易方达五家基金公司的创新未来18个月封闭混合型基金正式获得批文。

这五只产品分别是：中欧创新未来18个月封闭运作混合型证券投资基金、鹏华创新未来18个月封闭运作混合型证券投资基金、华夏创新未来18个月封闭运作混合型证券投资基金、易方达创新未来18个月封闭运作混合型证券投资基金和汇添富创新未来18个月封闭运作混合型证券投资基金。

距离9月10日五只创新未来基金上报仅过去13天，这五家基金公司已发布招募文件，快速启动发行，并定于9月25日开始发行。此外，业内人士透露：“五只基金累计募资上限600亿元，

均计划配10%蚂蚁集团新股，为单只股票允许的最高配比，剩下90%将投向其他标的。”

此次五只基金将由各家机构的明星经理管理，18个月封闭期满后接受申购赎回。依照惯例，封闭期可以避免投资者陷入短期博弈，也更有利基金经理提高收益。鹏华创新未来拟任基金经理王宗合表示：“蚂蚁集团作为互联网企业，通过领先的科技能力，搭建起了连接产品和用户的平台。放眼整个经济领域，消费者和中小微企业的需求还远未被满足，因此，主要服务这些群体的企业未来预计有广阔发展空间。”

提供新的投资工具

据蚂蚁集团公告，以上五只基金计划参与蚂蚁集团股票战略配售。

22日晚间，蚂蚁集团向上交所提交招股文件(注册稿)显示，9月18日，包括5只刚刚获批的创新未来18个月封闭运作基金分别与发行人和保荐机构(主承销商)签署了战略投资者认股协议，拟参与认购蚂蚁集团本次发行的A股股票。

招股说明书中还显示，上述战略投资者最终获配的战略配售金额以及本次发行整体

战略配售的情况以公司后续发布的公告为准。前述易方达创新未来、汇添富创新未来、华夏创新未来、鹏华创新未来和中欧创新未来需取得证监会的注册并完成募集、后续方可参与认购公司本次发行的A股股票。

中欧基金表示，中欧创新未来计划参与蚂蚁集团股票战略配售。一方面，实施战略配售的股票一般具备突出竞争优势，符合国家战略发展方向，长期投资价值明显。另一方面，战略配售投资者平均获配率为4.25%，网上、网下新获配率仅为0.046%、0.075%，相比之下，参与战略配售基金能够更好地获取配置优质资产的机会。

对普通投资者来说，这五只基金也为个人投资者更好分享蚂蚁集团上市机遇提供了新的投资工具。从打新角度而言，以上五只产品可以在参与创新企业战略投资时优先参与，打新可视为拥有100%中签率。目前可参与战略配售的只有部分机构投资者，但是通过以上五只创新未来基金，个人投资者也可以间接参与蚂蚁集团股票战略配售。

战略配售基金兴起

2018年6月，南方、华夏、易方达、嘉实、汇

添富、招商六家基金公司获得批文发行战略配售基金。当年7月5日，6只战略配售基金成立，合计募资1049.18亿元。6只基金均采用三年封闭式运作，期间每半年开放申购一次。

Wind数据显示，截至2020年第二季度末，6只战略配售基金的规模略有增长，达到了1150.93亿元。

整体而言，从6只战略配售基金的发展历程来看，参与创新企业的战略配售是成功的产品策略。以2018年底中国人保在A股市场发行上市为例，招商、易方达、南方、汇添富旗下的4只战略配售基金均位列中国人保战略投资者名单之中。中国人保发行价为3.34元/股，其上市后连续出现6个涨停板，4只战略配售基金的收益率较高，一度超过100%。

不过，也有券商分析人士指出，如果该类基金要从战略配售中实现持续稳定的投资收益，还需要合适的市场风格以及合适的创新企业上市。

在2018年6月至9月期间，由于缺乏新经济企业上市发行，6只战略配售基金没有可供投资的公司，6只基金一度“变身”债基。比如，其中一只基金的2018年三季报就显示，其固定收益投资比例为98.04%，仅同业存单投资比例就占63.08%。

信达澳银基金邹运： 三大主线布局优质核心资产

□本报记者 余世鹏

近日，信达澳银蓝筹精选股票基金的基金经理邹运在接受中国证券记者采访时指出，具备优秀商业模式的公司能穿越经济周期和市场波动，实现稳定可持续的价值增长。在复工复产持续推进背景下，阶段性市场波动是逢低布局优质核心资产良机，接下来会聚焦消费升级、产业升级、传统行业“隐形冠军”三大投资主线，为持有人获取长期价值回报。

重视标的商业模式

邹运曾于2012年至2015年任职于富达国际投资，从事地产和金融等行业的投资研究工作。2015年10月，邹运加入信达澳银基金，从2019年5月起担任基金经理。

从投资的行业板块来看，邹运的能力圈

是以地产和金融为内核，同时往外拓展到建材、家居产业链、食品饮料、医疗服务等板块。邹运表示，地产与宏观经济周期联系密切，沿着链条上下游，可以把研究能力圈拓展到相关领域，而通过研究银行的信贷流向和货币政策取向，则可以把握到市场的信用环境等重要行情影响因素。

“从我近10年的从业经验来看，经济发展有周期，市场风格也在不断轮换。但无论如何，具备优秀商业模式的公司，在起伏行情中，确实是实现了持续的利润和股价增长。”邹运对中国证券报记者表示，投资价值源于企业业绩的长期可持续增长。在选择这类核心资产时，需要尤为重视标的的商业模式。

邹运认为，好的商业模式应具备三个条件。首先，企业所在的行业赛道应具备高景气度，即行业竞争格局要好。“竞争格局好的企业，会体现出明显的跨周期属性，即便在市场整体活跃

度下行时，也能逆势提升市场份额。”其次，企业本身应具备好的产品，尤其是面对C端且拥有精准优质客群的消费类企业。第三，好的商业模式会给企业带来持续稳健的增长能力。通过持有这样的公司，可从他们发展壮大的过程中分享到价值增长带来的投资回报。

关注信用扩张趋势

展望后市，邹运认为，当前海外疫情仍存不确定性，加上外部扰动因素的影响，A股的阶段性波动或会比较明显。但另一方面，目前国内疫情防控效果明显，在复工复产持续推进趋势下，国内经济有望持续复苏。阶段性看，需要密切关注信用扩张的趋势变化。

“从近年的一些外部因素冲击来看，A股完成了很好的压力测试。在这些极端的外部冲击下，A股里面具备优秀商业模式的公司

依然实现了逆势增长，股价也创出了新高。”邹运认为，当前阶段性的市场回调，有可能是新一轮的建仓良机，接下来他会遵循上述选股思路，布局具备核心投资价值的优质标的。

邹运表示，会重点把握消费升级和产业升级这两大投资主线。他指出，消费升级趋势涵盖到的高端白酒、高端化妆品产业链及渠道、休闲食品、医疗器械等细分领域，都具有较大的发展空间；产业升级趋势，则有望在5G应用、新能源汽车、半导体产业等领域带来价值成长投资机会。

邹运还指出，除了新兴赛道外，传统行业(如建材、化工、机械、汽车零部件等领域)里的“隐形冠军”，也是超额收益的重要来源。他分析指出，传统行业的整体增量增长有限，但在“马太效应”之下，长期深耕的行业龙头企业市场份额会持续提升，这些公司的长期盈利能力可持续性会明显增强。

竞争白热化

公募“后浪”寻求突围

□本报记者 余世鹏

继贝莱德获取首家外资全资公募基金牌照后，先锋领航于近日公布了在华新任掌门人的任命，加上近期部分基金公司股权或变更，公募基金牌照的关注度持续升温。

分析人士认为，随着中国金融市场逐步开放，公募基金牌照依然具备稀缺性。但在激烈竞争格局下，持牌的“后浪”，应摒弃贪大求全的传统思路，基于自身比较优势，寻求差异化突围。

聚焦公募基金牌照

国际资管巨头先锋领航于9月22日任命罗登攀为筹建中的公募基金公司总经理。目前，先锋领航已开始筹备中国境内公募基金公司牌照申请工作。在基金公司成立之前，罗登攀将担任先锋领航中国基金管理负责人。此次人事任命，旨在进一步有效推进牌照申请筹备工作。

实际上，自4月1日国内基金管理公司外资股比限制正式取消后，就有贝莱德、路博迈、富达国际等外资陆续递交了公募基金牌照申请。

8月21日，证监会核准了贝莱德基金管理公司的设立申请，后者由贝莱德基金管理公司100%控股，成为业内首张外资全资公募基金牌照。同时，还有摩根资管、摩根士丹利等外资巨头通过加大对合资公司的持股比例，来获取公募基金牌照。证监会最新数据显示，目前还有友山基金、汇丰百川基金等逾20家机构在排队等待公募“准生证”，还有五矿证券、华金证券等券商申请公募业务资格。

除了新牌照之外，资本在存量公募基金牌照上的“加减”动作也较为频繁。比如，9月以来，就有中信建投基金20%股权和民生加银基金6.67%股权对外转让；而在8月时，国泰君安国际控股集团有限公司则受让了英大基金合计32.3%的股权。证监会数据显示，截至目前，还有兴银基金、华宸未来基金、中科沃土基金等10余家基金公司在申请5%股权以上的股权变更。

市场人士分析指出，目前有不少机构在排队申请公募基金牌照，其中不乏具备国际视野的巨头资管机构；另一方面，国内公募基金队伍已扩容至近140家，尾部中小基金公司生存现状并不理想。因此，在资本上述动作背后，需要思考的问题是，公募基金牌照的稀缺内涵有哪些变化？而具备牌照的后进者，又该如何在竞争激烈的公募乃至大资管领域突围？

牌照稀缺性明显

透镜公司研究创始人况玉清对中国证券报记者表示，目前来看，公募基金股权转让基本是比例在50%以下的非控制权转让。在当前实行牌照门槛背景下，公募基金牌照依然体现出一定稀缺性。未来，随着金融市场逐步开放，依然会有多方资本角逐公募基金牌照。

“公募基金作为大众理财的主要选择之一，从贝莱德等外资机构扎堆申请公募基金牌照情况来看，牌照的价值是不言而喻的。”金融从业者徐乾山对中国证券报记者表示，公募基金成立以来，其运行规则健全、监督有力、信息披露及时。同时，在今年上半年的跌宕起伏行情中，有很多权益基金取得了可观收益。并且，市场也需要公募基金作为专业投资者和长期投资者，来减少追涨杀跌的非理性行为。因此，公募基金主体的持续增加，能够极大地促进行业优胜劣汰，促进基金行业的蓬勃发展。

“随着注册制改革和资本市场生态的进一步优化，公募基金将是构建多层次资本市场的重要环节之一，其需要进一步稳健和规范发展。”北京和众汇富科技股份有限公司监事李鹏表示，相比券商资管和私募理财等机构，公募基金有一项特殊的优势，即面对广大中小投资者，在A股直接投资者机构化和专业化发展趋势下，未来借道公募基金参与市场投资是必然选择。

竞争更加激烈

博时基金董事总经理李权胜指出，从排名靠后的中小基金公司在盈利边缘徘徊的现状来看，真正稀缺的应该是专业投资团队、高效管理机制和包容的企业文化等发展能。

李鹏指出，目前公募基金扩容到近140家，既反映出基金市场蓬勃发展，也意味着竞争更加激烈。头部基金公司发展较好，但小基金公司却生存不易，不仅渠道成本高，还面临人才流失等系列问题。

在况玉清看来，获得公募基金牌照并不意味着就能实现大发展。实际上，除了牌照门槛外，公募发展更重要的是依靠渠道和投研等多方资源条件。在这方面，后进的中小基金公司并不具备优势，“他们在投研团队建设、过往可追溯业绩等方面，尚难以和大的头部机构相比。”

“大公司的主要发展是基于‘大’逻辑，即基于雄厚的投研力量和渠道资源进行全方位、全赛道的产品线布局，但这个逻辑在小公司这边就行不通了。小公司应基于自身的比较优势寻求差异化打法，如基于在某个细分领域的基金经理储备，聚焦细分专业赛道，从而打造出有影响力的产品，进而从内部往外突围，获得市场投资者和渠道方的信任，这是尾部基金公司的发展突破口。”况玉清说。

谈及公募基金行业发展未来时，罗登攀认为在以下四个方面，公募基金应凭借投研优势和投资经验抢先布局：一是中国养老产业起步较晚，公募基金针对养老领域的产品布局处于起步阶段；二是积极布局被动指数投资及ETF产品；三是有序推进智能投顾业务；四是不断加大海外资产配置，随着中国金融市场的不断开放，国内资金出海的限制将会逐步放松，公募基金应抓住机遇，凭借累积的投研优势和丰富的投资经验，抢先布局。