

近2000只基金规模不足2亿元

# 小微基金如何走出边缘化困境

□本报记者 余世鹏



新华社图片

在公募基金持续扩容、“爆款”基金频现的同时，依然存在着一批同质化小微基金。目前，这些基金的数量已接近2000只，占比超过25%。分析人士指出，吸引市场主要资金的依然是少部分头部基金和绩优基金，不具备品牌效应和业绩优势的小微基金会逐渐被边缘化。基金公司只有通过持续提升投研能力，做出长期业绩，才能稳定住基金规模。

## 权益基金占大头

Wind数据显示，截至11月5日，在7148只（不同份额合并计算）的公募基金中，管理规模在100亿元以上的有300只，较2019年末的250只有所增加。但同时也有1895只基金的管理规模不足2亿元，即小微基金，占比达到了26.51%，较2019年底的1859只有所增加。

从产品类型来看，在1895只小微基金中，权益类基金占比较大。其中，有854只混合型基金，454只股票型基金，两者合计占比达到了69.02%。此外，还有464只债券型基金，34只货币型基金，78只QDII基金，11只另类投资基金。

券商分析人士杨硕（化名）对中国证券报记者表示，小微基金中的权益类基金占比比较高，与今年以来公募基金的整体扩容有关。杨硕表示，2020年是公募基金大年，基金的赚钱效应和吸金效应较为突出。但也要看到，市场资金主要流向了少部分头部公司和绩优基金经理管理的产品。在产品同质化背景下，不具备品牌

效应和业绩优势的大多数基金，尤其是中小基金公司的产品，就会逐渐被边缘化。

某券商基金研究人士表示，140多家基金公司中约有三分之一公司的非货基规模在100亿元以下，这些公司面临着较大的竞争压力。另外，由政策和市场需求引导的产品创新，也是在往头部基金公司靠拢，行业间的发展格局分化，也是导致规模分化的重要原因。

## 在投研和产品管理上发力

杨硕指出，规模和业绩是评价基金产品质量的主要维度。规模表面上看和业绩有着直观的联系，但更为深层次的是与基金经理、基金公司投研团队实力、渠道资源等各方面因素相关。规模的持续缩小不仅会导致资金赎回，也将影响到基金经理的考核和公司投研团队的稳定性。因此，小微基金现象的背后，指向了一个老生常谈的问题：在持续扩容的背景下，公募行业的参与者，尤其是后进的参与者，该如何实现差异

化突围？

前述券商基金研究人士表示，基金公司应在投研和产品管理能力建设上持续投入，以较好的长期业绩稳定住存量基金的规模。未来，基金规模向头部基金公司集中的趋势依然明显，小规模基金较多的中小基金公司，只有在业绩上做出成效，才能在立足基础上实现“后来居上”。

深圳某公募高管表示，中小基金公司要实现弯道超车，要在“留人才”上发力。该高管指出，当前公募基金的头部效应越发突出，但中小基金公司“弯道超车”的可能性依然存在。他表示：“关键是要留住核心投研人才，从而在投资业绩、产品和渠道创新、品牌价值等方面做出成绩。”

“无论是规模还是业绩，人都是发展的核心因素。公募基金的发展逻辑并不复杂，规模和业绩均是在与市场互动的过程中得以发展的。好的业绩能引来更多资金，从而促进良性发展。而好的业绩，无非是源于良好的公司治理和人才激励机制，这样才能培养出勤奋出色的基金经理。”上述公募高管说。

# 银保资金有望为私募股权投资注入“活水”

□本报记者 蒋振凤

“募资难”一直困扰着私募股权投资基金行业的发展。不少私募基金管理人在接受中国证券报记者采访时，希望银行和保险等长线资金能够大规模进入私募股权投资基金，形成更多创新资本。

## 大力拓宽资金来源

今年以来，多项政策利好出台，对于陷入“募资难”困境的私募股权投资基金行业来说意义重大。近期，证监会拟对《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》进行修改，并向社会公开征求意见。其内容涵盖了“扩大资管产品特别是私募股权基金资金来源”。中国证券报记者从多位私募基金管理人和多家金融机构了解到，银行和保险等长线资金有望成为私募股权投资行业募资重要来源。

不少私募股权基金表示，业内最近都在讨论上述征求意见稿以及前期陆续出台的利好政策，并对此寄予厚望。有机构认为，随着注册制的推进，银行和保险等长线资金成为私募股权投资基金LP（有限合伙人），会是大大方向。

江苏泰华创业投资有限公司董事长杨荣富在接受采访时表示，私募股权投资基金的优势在于它是真正市场化的。基金管理者以企业成长潜力作为投资原则，跟

企业自身是小企业还是大企业无关，所以在助推中小企业发展和科技创新中起到了重要的作用。

此前，私募股权投资基金募资来源渠道之一便是银行理财。银行理财通过资管计划作为私募股权投资基金的LP进行投资，但会面临期限错配问题。购买银行理财产品期限大多在1个月至1年之间，2年较少，5年以上的期限基本没有，而私募股权基金一般在5年以上。为了解决错配问题，银行通过理财产品的滚动发行能够实现“以短配长”，但资管新规出台之后，这种滚动发行被列入禁止性业务。此后，期限错配成为银行理财资金投资私募股权投资基金难以逾越的障碍。

## 长线资金逐步进入

随着政策利好的释放，在众多募资渠道中，私募股权投资基金仍然将目光聚集在银行和保险等长线资金。昆山资本集团董事长武良山接受中国证券报记者采访时说：“在资本市场和科技创新发展过程中，不能离开银行、保险等长线资金。在国外的资本市场，这一点显得特别突出。就目前来看，国内机构参与者是远远不够的。私募股权投资基金作为资本市场的推动者，是一级市场重要的参与者，是科创企业成长重要的培育者，有效地促进了创新创业和战略性新兴产业的发展。所以，银行、保险等长线资金流入私募股权投资行业非常重要。”

然而，无论是银行还是保险，对于私募股权投资基

金的投资一直都很谨慎。

某银行资管相关负责人表示：“银行理财通过资管计划作为私募股权投资基金的LP进行投资是可以的。但是目前面临一个问题，也是私募股权投资基金最终能否募资成功的一个前提，就是理财产品能否发出去。”该负责人表示，与私募股权投资基金合作，各大银行不尽相同。有的银行直接与私募股权投资基金合作，有的则成立直属子公司或者是内部基金公司负责投资。

“对于保险来说，为进一步规范保险资金投资股权投资行为，提升保险资金服务实体经济质效，银保监会于2018年10月对《保险资金投资股权暂行办法》进行了修订，本次修订调整的主要内容是取消保险资金开展股权投资的范围限制，通过“负面清单+正面引导”机制提升保险资金服务实体经济能力。”大家保险集团相关负责人表示，近期银保监会又进一步放开保险公司股权投资能力的申请机制，由事前备案准入的方式，转向事中与事后的持续性督导。无疑为保险公司提升股权投资能力、市场化地参与股权投资、服务实体经济提供了动力。

根据中国保险资产管理业协会统计，截至2019年年底，已有超过100家保险公司投资了180多家私募股权投资基金管理公司管理的400多只基金产品，累计投资规模超过4000亿元，已成为私募股权投资基金市场的重要机构投资者。这些基金的投资方向多侧重于医疗、高端制造、科技传媒、新能源与环保、消费、金融服务等领域。

的、相关度很低的一类资产。同时是以现金回报为特征的，有望将投资人组合的有效前沿大大向前推进，改善所有投资人风险收益特征。

## 助力养老金保值增值

在为个人投资者提供丰厚回报的同时，公募基金作为专业的机构投资者，积极肩负起社保基金、养老金、企业年金、职业年金等长期养老金管理责任。

截至目前，公募基金作为社保基金最主要的委托投资资产管理人，在18家管理人中占16席，管理超过40%的全国社保基金资产。2019年，社保权益投资收益率2917.18亿元，投资收益率14.06%，自成立以来年均投资收益率8.14%。

公募基金管理的企业年金也取得了良好的成绩。截至目前，在23家企业年金和职业年金基金投资管理机构中，公募基金公司占据半壁江山。截至2020年二季度末，全国9.97万个企业积累企业年金总规模为1.98万亿元，历史上首次逼近2万亿元关口。2020年上半年，企业年金累计投资收益709.17亿元，上半年加权平均收益率为3.9%。

2018年，养老目标基金的诞生成为践行普惠金融的又一力作。公募基金凭借其专业的投研实力、公开透明的运作管理，成为普惠大众养老投资的新选择。Wind数据显示，截至目前，养老目标基金数量已突破110只（A/B/C类份额分开计算）。今年以来，养老目标基金收益率最高已突破35%，35只（A/B/C类份额分开计算）养老目标基金收益率超20%。

# 普惠金融结硕果 公募基金实现跨越式发展

□本报记者 张凌之

1998年，国内首家公募基金管理公司诞生。2020年，公募基金管理公司已突破140家。二十二年来，公募基金行业不负重托，成为居民分享资本市场成长红利和实现财富保值增值的重要方式；二十二年来，公募基金行业积极创新，让居民资产配置选择更加多样，更让公募基金走进千家万户；二十二年来，公募基金行业“炼金有术”，用专业赢得机构投资者青睐，助力养老金长期保值增值。

## 不负重托成就普惠典范

作为门槛最低的大众理财工具，公募基金已成为社会公众分享资本市场成长红利重要方式。与信托、私募百万投资门槛，银行理财万元起投相比，公募基金的投资门槛仅为1元。同时，在申赎机制方面，部分货基采用T+0实时赎回，真正做到了便民利民。

便捷的参与方式惠及越来越多的个人投资者，个人投资者占比不断提升。银河证券基金研究中心数据显示，截至2020年上半年末，从全部基金口径看，个人持有基金市值82925.81亿元，个人占比50%；机构持有基金市值82913.4亿元，机构占比50%，个人与机构平分秋色。

受人之托，忠人之事。秉承受托理财的精神，公募基金业为数以亿计的持有人创造了长期回报，成为居民实现财富长期保值增值的重要方式。银河证券基金研究中心数据显示，截至2020年上半年末，自1998年首家公募

基金公司诞生以来，公募基金累计分红达30725.03亿元。从2015年10月到2019年9月底，公募主动股票方向基金累计收益率高达710.02%，年化收益率16.16%。

近两年，在市场结构性行情下，公募基金赚钱效应进一步凸显。2019年、2020年，更是诞生了广发双擎升级、银华内需精选等多只“翻倍基”。

## 创新增添普惠成色

借互联网大发展的东风，公募基金走向了千家万户。作为普惠金融理念与互联网技术结合的产物，余额宝的诞生受到广大投资者认可。Wind数据显示，截至2019年底，余额宝用户共计约6.42亿人，其中绝大多数是个人投资者，持有份额占比99.98%，平均每人持有1703.72元。

10月28日，华夏基金总经理李一梅在出席活动时表示，“互联网+公募基金”的组合，让公募基金普惠金融属性进一步凸显，也让我们看到了普通投资者巨大的理财需求和潜力，以及借助互联网长尾效应服务于更加庞大的尾部用户的可能性。

在居民理财需求的驱动下，公募基金创新产品层出不穷，居民资产配置的选择也更加多样。如一站式配置的基金中基金（FOF）、分享期货投资红利的商品期货ETF、介于被动投资和主动选股之间的Smart Beta系列、采取市值法计价的浮动净值型货币基金等等。

随着公募REITs制度体系的有序搭建，公募REITs这一创新产品也呼之欲出。嘉实基金董事长赵学军指出，REITs产品的推出将会给投资人带来完全独立属性

## 基金经理频跳槽 离职人数创新高

□本报记者 余世鹏

今年以来，基金经理的变更比往年更为频繁。业内人士指出，基金经理群体的发展状况是分化的，除少数明星基金经理外，大部分默默无闻的基金经理实际上都在寻求更好的发展平台。除薪资待遇外，基金经理跳槽时，会考虑公司考核、风格匹配度等多方面因素。

## 离职人数超过去年同期

Wind数据显示，截至11月5日，在全市场142家基金公司中，共有2329名基金经理，其中有224名基金经理今年以来有离职情形，超过去年同期的202名。同时，今年以来新聘的基金经理人数为414名，超过了去年同期的386名。

从2016年至2019年，离职的基金经理人数分别为156名、170名、190名、231名，新聘任的基金经理人数分别为364名、410名、420名、462名。投资市场分析人士陈峰（化名）指出，从目前趋势来看，2020年全年基金经理岗位变动的数量，有可能超过2019年，创下近5年以来新高。

从基金经理变更的相关案例来看，个别绩优基金经理“公奔私”，如东证资管副总经理兼公募权益投资部总经理林鹏于今年5月离任，随后出任上海和谱汇一资产管理有限公司的法定代表人、董事长、总经理。另外，不少基金经理仍选择了在公募行业内部轮换。其中，中银基金的陈军在2月份离任后，加盟东吴基金任常务副总裁；新华基金副总经理兼投资总监崔建波在5月份离任后，加入了方正富邦基金，担任首席投资官。

陈峰表示，2020年是基金大年，市场也有过一波大行情，基金公司尤其是中小基金公司都在寻求优质投研人才，以完善权益团队布局。人才的来源无非有两大途径，一是应届毕业生，二是在现有行业内寻找基金经理。

上海市委党校现代人力资源测评研究中心、上海市人才理论研究中心研究员杨国庆对中国证券报记者表示：“在主要市场被头部基金公司占据的情况下，中小型基金公司面临着更大的竞争压力，甚至关系到公司发展存亡。中小型基金公司要吸引到尖端人才，需要付出不小的成本。”

## 寻找新的发展平台

“基金经理群体是在中国资本市场发展壮大过程中诞生的专业投资力量，是一个精英群体。”前海开源基金首席经济学家杨德龙对中国证券报记者表示，基金经理肩负着为基金持有人创造价值回报的责任，既要懂研究和投资，也要学会和客户沟通。因此，基金经理除了具备较好的教育背景和专业投资能力外，还要具备较好的职业操守和投资心态。从这个角度讲，过于频繁的跳槽，并不利于基金经理个人稳定发展。

杨国庆分析，一直以来，基金公司以高薪吸引着大批人才，基金经理也大多属于高智商、勤奋的精英人群。从性格上讲，优秀的基金经理，应该热爱冒险、敢于冒险，始终享受着投资带来的乐趣，也能承受着冒险带来的压力和后果。从交易实践上看，优秀的基金经理既需要对市场变化有着高度敏锐性和前瞻性眼光，也能够对微观的公司治理架构和财务状况进行准确分析，进而在行业和企业的信息变化中做出前瞻性的投资决策。

但杨德龙也指出，从现实情况来看，基金经理群体的发展是严重分化的，具备优异业绩和可观管理规模的明星基金经理是少数，大部分基金经理默默无闻，收入也一般。

“因此，基金经理的频繁跳槽，也是为了寻找能充分发挥个人能力的平台。基金经理在寻找平台时，会考虑个人的投资风格、投资文化认知与公司是否契合，公司考核是否有利于个人能力发挥等多方面因素。”杨德龙说。

## 汇安基金朱晨歌：精选指数量化增强 创造超额收益

□本报记者 徐金忠

“中证500指数是目前市场的主流指数之一。我们希望通过选择中证500指数，结合量化投资方法，打造指数增强精品。”汇安基金指数与量化投资部基金经理、汇安中证500指数增强基金拟任基金经理朱晨歌日前在接受中国证券报记者采访时表示。

正在发行的汇安中证500指数增强基金在严控对中证500指数跟踪误差的基础上，通过量化投资方式进行积极的组合管理和风险控制，力求实现超越中证500指数的投资收益，谋求基金资产的长期增值。

## 中证500投资价值凸显

资料显示，中证500指数由全部A股中剔除沪深300指数成分股及总市值排名前300名的股票后，总市值排名靠前的500只股票组成，综合反映了A股市场中一批中小市值公司的股票价格表现。

朱晨歌表示，在当下时点，中证500指数囊括的投资标的将迎来较好投资机会。从市值分布来看，中证500指数在编制时保证了样本池中不会出现市值过大的超大盘股，成分股多是市值在200亿元左右的公司；同时确保了中证500指数成分股在中小市值公司里都具有相对较高的市值与较好的流动性，涵盖了大部分的细分行业龙头与优质标的。从行业分布来看，中证500指数对新经济相关行业有着相对较高的配置，创新属性较为突出，具有较高的成长性和发展空间。此外，从历史表现来看，中证500指数成分股的利润增速具有较大弹性。在疫情冲击后的经济回升阶段，中证500指数成分股大概率能够更加充分享受经济回升福利，获得更高的业绩增速。而且，目前中证500指数的估值处于相对低位，投资价值凸显。

布局中证500指数增强基金，是汇安基金指数与量化投资产品线不断推进的顺势之举。资料显示，目前汇安基金旗下已经有汇安沪深300指数增强基金，该基金同样由朱晨歌管理。Wind数据显示，截至10月13日，朱晨歌管理该基金的任职期总回报为73.19%，任职期年化回报为29.14%，超越基准的回报高达30.02%。

## 优化量化投资方法

紧密跟踪指数和创造超额收益，是指数增强基金不可分割的两部分。朱晨歌表示，汇安中证500指数增强基金将通过量化因子模式优化指数、调整个股权重构建组合、规模合适前提下打新增厚等多种形式主动创造超额收益。

朱晨歌介绍，汇安中证500指数增强基金将延续汇安沪深300指数增强基金在主动量化投资上的成熟经验。汇安基金目前已经形成了基于价值的量化投资方法，该投资方法源于巴克莱（BGI）量化模型，又基于国内市场特点进行了优化。

在打新增厚收益上，朱晨歌表示，汇安中证500指数增强基金将在合理规模的前提下，积极参与打新机会。数据显示，汇安基金打新中签率高于行业平均水平。以汇安沪深300指数增强基金为例，截至10月12日，该基金自成立以来科科创板打新中签率高达79.66%，创业板的打新中签率为81.82%。

“在主动创造超额收益方面，汇安中证500指数增强基金在量化模型的设计和实操上，将充分考虑中证500指数的特殊性，优化量化投资方法；在个股权重调整上，产品将权衡风险收益比，优化投资组合；在打新收益增强上，将根据基金规模适时调整，寻求较好的收益。”朱晨歌补充道。