

# 百舸争流 公募基金求索差异化发展之路

“竞争格局远未定型。”这是基金公司管理层接受采访时经常说的一句话。说这话的人,有后发基金公司的掌门人,也有头部平台的掌舵者。差异化发展之路,已成为公募基金面临竞争时的必然选择。中国证监会日前发布的《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》,更是旗帜鲜明地提出“支持差异化发展”。

●本报记者 徐金忠

## 处于群雄逐鹿阶段

统计数据显示,截至2022年3月末,我国公募基金行业有152家公募基金管理人,包括138家基金公司和14家取得公募基金管理资格的资管机构,合计管理规模超32万亿元。

财通基金表示,中国经济正处在从高速增长向高质量发展、逐步构建“双循环”格局的过程中,公募基金行业作为金融体系的重要组成部分,必将发挥更大的作用。与此同时,居民投资理财需求日益旺盛,中国的公募基金行业必将迎来更大的发展机遇。

与此同时,32万亿元规模的大行业,并非已形成了固有的竞争格局,而是一派百舸争流景象。“在财富管理规模快速增长的同时,整个市场环境也在发生深刻的变化。”汇添富基金总经理张晖表示。

如果说让公募基金提炼出一个行业发展的关键词,那“变化”应该是很多机构的首选。“如果计算一下公募基金行业的集中度,可以看到,这个行业的竞争格局远未定型,仍然有无限可能。”上海一家基金公司的总经理对中国证券报记者表示。

天相投顾数据显示,截至2022年一季度末,行业在管基金规模最大机构占全行业规模的比重约为6.76%;如果计算管理规模前五大的基金公司,它们合计在管基金总规模约占全行业的24.62%;而前十大基金公司的管理总规模占行业总规模的比例约为42.75%。对照海外资产管理行业的情况发现,国内公募基金行业的集中度偏低,仍处于群雄逐鹿的阶段。

## 政策引领行业发展方向

公募基金业界欣喜地看到政策层面对于行业发展态势的积极引导。

《意见》提出,支持基金管理公司在做优做强公募基金主业的基础上实现差异化发展,促进形成综合性大型财富管理机构和特色化专业资产管理机构协同发展、良性竞争的行业生态。引导头部机构切实发挥引领表率作用,坚持长期主义,努力做难而正确的事,成为“受人尊敬、让人信服”的行业领跑者。

张晖表示,要“不畏困难,从容前进,心无旁骛地做好最本源的东西,靠累积的力量,建立汇添富与客户”的长久连接,为“打造中国最受认可的资产管理品牌”而不懈奋斗。交银施罗德基金总经理谢卫认为,居民财富管理的大时代已开启,公募基金行业大有作为。公募基金行业须构建以持有人利益为核心的公司治理结构,提供更多具备辨识度、性价比高的产品,努力解决“基金赚钱基民不赚钱”的发展困境。

在差异化发展方面,《意见》还提出,支持中小基金管理公司降本增效,聚力提升投研能力。对这一点,基金公司早已积极探索。德邦基金总经理张驥指出,基金公司投研能力提升有两种主流模式:一种是以自我培养为主,辅以外部人才引进;另一种是广泛汇集行业优秀人才。

## 体现专业和专注

在基金机构看来,财富管理时代虽然是“星辰大海”,但并非可以坐享其成,更需要体现自己的专业和专注。



视觉中国图片

公募基金正在“各显神通”探寻差异化发展之路。自成立以来,国泰基金与行业携手共成长。基于长期深厚积淀与精耕细作,国泰基金的产品线不断得以丰富和完善,现已成为满足不同风险偏好投资者需求的综合性、多元化的大型资产管理公司,多类别业务协同发展。

奋起直追的中小基金公司同样各有特点。中海基金求索高质量稳健发展之路;固本,巩固在权益投资上的积淀,持续强化投研能力建设和风险合规管理,着力提升投资业绩;育新,寻求在固收投资、REITs产品、基金中基金(FOF)、基金投顾等方面的发展;谋全局,打好公司未来发展的根基,朝

着“受人尊敬的一流资产管理公司”的目标稳步迈进。西部利得基金选择稳扎稳打。在董事长何方看来,作为行业后发公司,所拥有的资源相对有限,所拥有的发展窗口期相对狭小,只能将有限的资源用在战略方向,在资产管理行业的时代浪潮中,赢得自己的一席之地。在西部利得基金近年来的发展中,先是发展货币基金产品,为公司创造了稳定的业务;然后基于货币产品的管理经验,开始进入固收领域以及后来的指数增强领域等。

这样的差异化发展案例还很多,正是一家家基金公司的特色发展,共同打造了公募基金行业的多彩未来。

# “四个不变”营造稳定可期制度环境

(上接A01版)专家认为,坚持深化改革的方向不变、高水平开放的步伐不变,将为资本市场长期稳定健康发展提供可持续动力。

## 营造稳定预期

落实“两个毫不动摇”,是对“不变”的重申,是“以不变应万变”。

目前,民营上市公司数量已超过3000家,占比约2/3,近年来新上市的公司中民企已占到八成以上。

证监会、国资委、全国工商联近日联合发布通知,提出三方面12条举措,进一步支持上市公司健康发展。其中,第1条便重申坚持“两个毫不动摇”,强调对各类市场主体一视同仁,不设置任何附加条件和隐形门槛,营造公平竞争的市场环境。

今年《政府工作报告》明确提出,完善民营企业债券融资支持机制,全面实行股票发行注册制,促进资本市场平稳健康发展。3月底,证监会透露,拟推

出一系列政策措施,进一步拓宽民营企业债券融资渠道,增强服务民营经济高质量发展质效。

“我们将致力于为不同所有制企业打造更公平的竞争环境,通过股票、债券、基金、REITs、期货期权等多种工具更好支持民营企业发展,推动优质民企融资提速扩面。”证监会主席易会满在上市公司协会第三届会员代表大会上再次强调了这一点。

保持资本市场健康平稳发展是监管部门一以贯之的立场,新形势下,更进一步强调凝聚多方合力。事实上,前述三部门联合发布进一步支持上市公司健康发展的通知就是有力体现。最近,面对金融市场波动加大的局面,从国务院金融委到“一行两会一局”频频发声、密集施策,一股稳预期、增信心的强大合力加快形成。

“在当前复杂环境下,防范应对金融风险,更需多部门沟通协作。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示,预计相关管理部门将进一步密切协

作,增强政策协同性,加强政策解读和正面发声,在稳定资本市场运行上形成政策合力。

在专家看来,无论是重申改革方向,还是展现开放取向,抑或表明坚持“两个毫不动摇”态度,都正面回应了市场关切,有利于营造稳定可预期的制度环境,保持政策预期的稳定和一致性,有利于保持资本市场健康平稳发展。

## 继续以“改”促“稳”

如果说“变”是今年外部环境最鲜明的特征,那么“稳”则是今年经济金融工作最突出的关键词。

易会满此前指出,今年证监会将科学把握“稳”与“进”的关系,全面深化改革,强化责任担当,努力实现“三稳三进”,为稳定宏观经济积极贡献力量。一方面,坚持“稳”字当头,突出市场“稳”,突出政策“稳”,突出预期“稳”;另一方面,坚持稳中求“进”,在改革上体现“进”,在开放上体现“进”,在服务

实体经济高质量发展上体现“进”。

当前形势下,抓好“稳”与“进”更显必要,特别是要及时稳市场、稳预期。实践充分证明,市场平稳运行不是“守”出来的,而是“改”出来的,需要继续做好“深改”这篇文章。这或许正是面对错综复杂的形势,监管部门明确“四个不变”的关键所在。

业内普遍预期,以全市场注册制改革为牵引的资本市场深改将扎实推进,新一轮自主开放务实举措将加快落地,“两个毫不动摇”方针将在支持民营企业融资过程中更深入体现。同时,在稳市场、稳预期方面,更多力量将凝聚成势,资本市场将在“变”与“不变”中砥砺前行。

艰难困苦,玉汝于成。保持改革定力,就要心无旁骛,不为所困,发扬“钉钉子”精神,如此才能让改革蓝图变为现实。也应看到,改革不会一蹴而就,市场各方应摒弃急于求成的心态,对改革多一分包容,多一些理解与支持。着眼中长期,市场必将以“稳”和“进”,回馈长期的信任和坚守。

自身的稳健运行,提升期货品种成熟度、维护市场平稳发展是期货交易所作为市场基础设施的职责所在。

“在当前国内外形势下,充分发挥期货市场功能对于落实‘六稳’‘六保’,服务实体经济发展具有重大意义。”郑商所党委书记、理事长熊军表示。

数据显示,今年以来,郑商所已上市期货品种运行质量进一步提升。1月至3月,日均成交达802万手,日均持仓达822万手;法人持仓占比再上新台阶,日均持仓占比达68.8%;品种期现价相关性高度联动,尿素、甲醇、棉花等9个品种期现价相关性超过0.85。

熊军表示,围绕“提升重要大宗商品的价格影响力,更好服务和引领实体经济”,郑商所将聚焦服务乡村振兴,绿色低碳、区域经济发展等,推进构建重点产业链品种体系、丰富衍生品工具体系;坚持“市场优先”理念,提升市场服务能力;强化技术支撑、风险防控等能力建设,打造产品丰富、服务一流、技术领先的现代化衍生品枢纽。

## 个人养老金制度实现突破

## 养老金三支柱市场迎来新机遇

### ●招商基金

《关于推动个人养老金发展的意见》(以下简称《意见》)的印发,标志着我国个人养老金制度逐步落地。《意见》明确,在中国境内参加城镇职工基本养老保险或者城乡居民基本养老保险的劳动者,可以参加个人养老金制度。

《意见》强调,推动发展适合中国国情、政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金,与基本养老保险、企业(职业)年金相衔接,实现养老保险补充功能。推动个人养老金发展是健全多层次、多支柱养老保险体系,增强人民群众获得感、幸福感、安全感的重要举措,直接关系到广大参加人的切身利益。

根据《意见》,个人养老金实施后,个人账户制度,缴费完全由参加人个人承担,实行完全积累。参加人通过个人养老金信息管理服务平台,建立个人养老金账户。《意见》还指出,个人养老金资金账户资金用于购买符合规定的银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值的满足投资者偏好的金融产品,参加人可自主选择。

《意见》出台标志着我国养老保险三支柱体系建设取得突破性进展。

首先,个人养老金制度的出台,有助于积极应对人口老龄化。第七次人口普查数据显示,我国60岁及以上人口为26402万人,在全国人口中占比18.70%,与2010年相比,这一比例上升了5.44个百分点,老龄化的进程正在加速。为应对老龄化带来的养老金收支难题,出台个人养老金制度,弥补了养老第三支柱的短板,有助于实现养老保险体系的可持续发展。

其次,《意见》的出台有助于个人积累养老财富储备,解决养老难题。《国家积极应对人口老龄化中长期规划》明确指出,要夯实应对人口老龄化的社会财富储备,从国家战略高度指出了养老财富储备的重要性和发展方向。目前,从养老储备来说,我国三个支柱的养老金规模约13万亿元,相对于GDP占比不高,与经合组织(OECD)国家相比,有不小差距。推动个人养老金发展,并实施税收优惠政策,将会有力促进老百姓储备养老金金融资产,助力居民在未来实现“老有所依、老有所养”。

第三,推动个人养老金制度,将居民短期储蓄转化为长期养老资金,有助于稳定资本市场,助力实体经济发展。个人养老金落地实施后,由专业机构投资管理,可以充分发挥长期投资和价值投资优势,优化投资者结构,增强市场稳定性,促进资本市场的健康有序发展,成为资本市场的压舱石。个人养老金的长期投资,可以帮助老百姓更好地分享经济高质量发展和科技创新的红利,充分发挥支持实体经济的作用,实现经济发展和养老储备的双赢。

《意见》的出台,对公募基金行业来说,也是重要的历史机遇。公募基金早就凭借规范的制度设计和优秀的历史长期业绩,成为我国养老金投资管理的主力军,无论是第一支柱的基本养老保险基金,还是第二支柱的企业年金、职业年金,亦或是作为战略储备的全国社保基金,公募基金均占据重要分量。未来,在个人养老金投资方面,公募基金应当进一步勇担时代责任,不断强化投研体系建设,加强符合个人养老投资需求产品的开发与创新,力争在服务国家养老事业上取得更大作为。

## 践行普惠金融 发挥专业能力

## 助力个人养老金高质量发展

### ●富国基金

国务院办公厅日前印发《关于推动个人养老金发展的意见》(以下简称《意见》)。个人养老金制度的落地,一方面,将进一步推进多层次、多支柱养老保险体系建设,促进养老保险制度可持续发展;同时,对促进资本市场平稳发展,为A股市场带来长期稳定的长线资金,推动资本市场持续改革创新发挥重要作用。另一方面,个人养老金的市场化运作也为公募基金引入长期资金和发展奠定了坚实基础。未来,公募基金行业有望借助个人养老金政策落地的风口,以自身专业的投管能力,促进实现养老金长期保值增值,助力个人养老金高质量发展,更好为促进普惠金融发展、推动金融服务实体经济、促进共同富裕贡献力量。

具体来看,《意见》明确了个人养老金实行个人账户制度,用于个人养老金缴费、归集收益、支付和缴纳个人所得税;明确个人自愿参加,覆盖人群范围为中国境内参加城镇职工基本养老保险或城乡居民基本养老保险的劳动者;明确享受税收优惠政策,鼓励符合条件的人员参加个人养老金制度并依规模领取个人养老金;明确可投资标的为银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值的满足投资者偏好的金融产品;明确领取方式,满足退休、完全丧失劳动能力、出国(境)定居等情形之后,可按月、分次或者一次性领取个人养老金。

事实上,我国已逐步建立了以第一支柱基本养老保险为基础、第二支柱企业年金和职业年金与第三支柱个人养老金和其他个人商业养老金共同构成的养老保障体系。近年来,基本养老保险率进入下行周期,总体保障水平有限;企业年金、职业年金方面,目前仅满足部分群体的养老需求,覆盖率有待提升。因此,为了提高养老保障的水平,吸引更多人群的参与,完善居民养老保障,

发展个人养老金变得尤为关键。

在养老保障体系建设中,公募基金是养老投资的主力军,公募基金属于最早参与、参与程度最深的资管机构之一。凭借自身专业的投研实力,公募基金以优异的长期业绩在养老金融领域备受瞩目。一支柱方面,全国社会保障基金理事会官网最新数据显示,2019年、2020年基本养老保险基金投资收益率分别达到9.03%和10.95%。二支柱方面,全国企业年金基金业务最新数据显示,2021年所有组合加权平均收益率达5.33%。

从全球实践来看,公募基金在第三支柱中同样承担着重要角色。以美国三支柱个人养老金(IRA)为例,居民补充养老金覆盖率高,2020年存量规模达12.2万亿美元,约占美国养老金总资产的35%左右。其中,约45%的资金投向公募基金,另有46%的资金投向ETF、封闭基金、股票、债券等资产。在此基础上,个人养老金的入市,进一步带动了美股机构投资者占比上升,使得美股波动率明显下降且估值中枢明显抬升。

二十多年来,公募基金业凭借完善的制度、规范的运作和专业的投资管理能力,成为普惠金融的优秀代表和信托关系落实最充分的资产管理行业。作为门槛较低的大众理财工具,公募基金更是成为社会公众分享资本市场成长红利、实现财富长期保值增值的重要方式。

我国个人养老金相关政策的落地,为公募基金引入长期资金和发展奠定了坚实基础。一方面,公募基金将以专业赋能养老金投资,为普通投资者的个人养老金投资提供多元化、专业化的投资理财服务,推动资本市场健康发展和养老金保值增值的良性循环,更好为促进普惠金融发展、推动金融服务实体经济、促进共同富裕贡献力量;另一方面,个人养老金发展或成为加速资产配置向股市迁移的催化剂,随着我国居民和机构配置型资金不断入市,A股有望在资金面和基本面改善的驱动下迎来长期股权投资时代。

# 郑商所送上暖心“期货锦囊”

(上接A01版)针对不同实体企业的经营难点、痛点,量体裁衣推出个性化的服务举措,助力企业更好地进行风险管理。

“基差+一口价”、期货+期权等模式使许多受疫情影响的实体企业找到了解困途径。

中纺集团商情研发部总经理助理黄兆龙表示,疫情期间,他越来越深刻地认识到期货市场与实体经济之间的“鱼水之情”,以及运用郑商所衍生品工具为实体企业经营带来的实实在在的好处。

“借助棉花期货工具,中纺多次通过‘基差+一口价’模式帮助一个下游客户以比市场价低500元/吨的价格买到现货,从而降低经营成本,缓解即期补库压力,获得稳定低价资源,极大增加了该客户的市场竞争力。”黄兆龙介绍。

2022年3月,中纺利用棉花期货、期权工具,通过“基差+卖出看跌期权”模式,帮助下游纺企锁定基本确定货源,在保障正常生产经营的同时,通过卖出看跌期权,收入权利金260元/吨,降低了采购成本。

据介绍,2021年,中纺通过棉花期货、期权合约开展的交易规模总量超过90万手。“中纺积极探索并灵活运用郑商所的棉花期货、期权进行套期保值交易,期现货相结合已经成为业务稳健发展的坚实保障。”黄兆龙说。

郑商所推出的综合业务平台仓单交易,以服务产业企业进行仓单交易、解决资金难题的“买断式回购”模式为主,疫情期间这项业务为许多企业解了燃眉之急。

武汉光谷农产品交易市场股份有限公司是一家位于武汉的贸易公司,以棉花期货标准仓单为主要经营业务。虽然疫情期间业务受到了冲击,但该公司灵活运用郑商所期货、期权等一揽子工具,成功度过了艰难时期,相关业务活动已恢复正常。

从今年4月19日开始,郑商所联合中国中小企业协会、中国期货业协会,开展“稳企安农 护航实体”保供稳价背景下期货服务中小企业主题活动,为疫情下企业送上更多风险管理“期货锦囊”。

人朱碧星介绍,2021年年底以来,国际原油价格上涨带动PTA价格上涨,下游聚酯工厂生产成本大幅提升。上下游企业进行套期保值可以有效避免产品或原料的价格波动风险,锁定相关费用,并按原定计划进行生产和销售。

疫情之下,保春耕是农业生产的重要保障,保障化肥等农资供应事关重大。郑商所主动站岗服务粮食安全大局,利用地处国家粮食生产核心区优势,依托尿素期货品种,瞄准化肥行业“痛点”,面向参与国家化肥商业储备项目的承储企业,推出“商储无忧”试点项目,积极助力粮食生产稳定。近期,郑商所再次启动“商储无忧”试点项目,在首次试点项目的成功经验上,延长周期、扩大规模、丰富企业类型、提高支持力度,尤其是两家粮食企业的参与,进一步促进项目试点对全产业链的覆盖,为服务化肥生产企业利用期货市场做好商储工作开了个好头。

## 打造现代化衍生品枢纽

### 期货市场护航实体经济的前提是