

“马太效应”加剧

# 基金代销行业洗牌节奏加快

□本报记者 魏昭宇

近期,吉林证监局官网公告显示,吉林九台农村商业银行股份有限公司向证监会提交了注销公募基金销售业务许可证的申请,证监会决定注销其公募基金销售资格。

业内人士表示,随着相关政策的持续落地,基金代销行业洗牌节奏逐步加快。“整体来看,代销行业正在向高质量发展阶段转型过渡。”一位代销机构业务负责人对中国证券报记者表示,“野蛮生长的时代已经过去,提质增效才是基金代销机构的最终出路。”

## 又现机构注销基金销售牌照

6月21日,吉林证监局官网发布了《关于注销吉林九台农村商业银行股份有限公司公募基金销售业务许可证的公告》。公告中称,近期,吉林九台农村商业银行股份有限公司向中国证监会提交了注销公募基金销售业务许可证的申请,根据《行政许可法》《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》等有关规定,中国证监会决定注销吉林九台农村商业银行股份有限公司公募基金销售业务许可证。

据悉,这已经是今年第三家注销基金销售资格的代销机构,前两家分别是永鑫保险销售服务有限公司和深圳前海凯恩斯基金销售有限公司。

公开资料显示,吉林九台农村商业银行前身是九台农村信用合作联社。2008年12月,正式改制为东北首家农商银行,现为全国标杆农商银行。该行于2015年10月19日获得基金销售业务资格。

尽管早在2015年便取得了基金销售资格,但吉林九台农村商业银行的基金销售业务发展速度却较为缓慢。记者注意到,5月16日,先锋基金曾发布公告称,公司与吉林九台农村商业银行协商一致,该行将终止代销先锋基金旗下所有公募基金产品。在被注销基金销售牌照之前,Wind数据显示,吉林九

台农村商业银行代销的基金公司仅有易方达基金一家,代销基金39只。

## 银行代销基金需“苦练内功”

吉林九台农村商业银行并非首个注销基金销售牌照的银行。记者翻阅2022年的相关资料发现,丹东银行股份有限公司、辽阳银行股份有限公司等多家银行机构均在去年注销了基金销售牌照。

此外,近期商业银行基金代销违规相关罚单频频。例如,5月26日,江苏证监局网站发布的信息显示,昆山农商行因制度建设及执行、内部控制、系统建设、考核机制四方面存在违规行为,被采取暂停接受新投资人开立交易账户申请六个月的行政监管措施。5月19日,云南证监局表示,中信银行昆明分行2022年上半年代销产品销售自查报告包含投资者适当性内容,但未见审核、发文留痕。

据不完全统计,今年以来已有10余家银行因基金销售业务存在违规行为被监管部门责令改正。从违规行为来看,销售人员“无证驾驶”、“打鸡血”考核、产品准入不合规、风控制度不完善等问题均引起了监管部门注意。在业内人士看来,作为基金代销的重要渠道,银行代销基金更要“苦练内功”。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示,部分银行要严格落实落细基金代

理业务监管要求,加快补齐内控制度短板,配备专业、综合素质高的销售人员,健全风控体系,落实好投资者适当性管理要求。

## 中小代销机构加速退出

Wind数据显示,截至6月24日,市场上共有474家基金销售机构,不过,其中代销基金数量小于100只的基金销售机构就有111家,代销基金公司家数少于10家的有154家,行业“马太效应”正在加剧。

此外,据不完全统计,今年以来,已有约30家基金销售机构被基金公司公告终止合作。一些代销机构基金销量和保有量不佳,基金公司还需投入时间、精力去维护,于基金公司而言性价比比较低。这是基金公司终止与其开展代销合作的主要原因。此外,一些代销机构有合规性风险、代销费用高等,也成为基金公司终止与其合作的重要原因。

2020年8月,证监会颁布了《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》。文件规定,基金销售机构的资格每三年审核一次,并增设了“最近一个会计年度非货币基金销售日均保有量不得低于5亿元”的要求。该规定加速了基金代销行业的洗牌进程,不少小型代销机构陆续注销基金代销牌照,退出市场。

有业内人士表示,自今年5月份以来,基金代销市场步入冰点,这对于不少中小代销机构而言更是雪上加霜,展业成本进一步增加。在整个基金市场没有快速回暖的情况下,出清的速度可能会进一步加快。

“能在激烈竞争中脱颖而出的基金销售机构,是那些可以提供优秀产品和服务的机构。”一位业内人士表示,目前具备互联网流量优势的第三方代销机构优势明显。此外,代销机构的销售实力、保有量、合规诚信记录、财务状况、股权结构、经营管理能力等,都会成为基金公司在选择基金销售机构时需要考虑的重要因素。

# 品牌工程指数两成分股今年以来股价翻倍

□本报记者 王宇露

上周市场调整,中证新华社民族品牌工程指数(简称“品牌工程指数”)报1783.64点。从成分股的表现看,上周恒生电子、中兴通讯、科大讯飞等多只成分股表现强势,美的集团、阳光电源、药明康德等成分股获北向资金净买入。展望后市,机构认为,尽管市场近期震荡回调,但诸多扰动因素有望在短期缓解甚至反转,下半年市场有望在估值回升和盈利修复的共振下有所表现。

## 多只成分股逆市上涨

上周市场调整,上证指数下跌2.30%,深证成指下跌2.19%,创业板指下跌2.57%,沪深300指数下跌2.51%,品牌工程指数下跌2.71%。

从成分股的表现看,上周品牌工程指数多只成分股二级市场表现强势。具体来看,恒生电子以10.99%的涨幅排在涨幅榜首位,中兴通讯上涨9.79%居次,科大讯飞、紫光股份、长电科技涨逾4%,中航沈飞和中际旭创分别上涨3.37%和3.16%,视源股份、华大基因、金山办公、海信家电涨逾2%,科沃斯、中航高科、宝信软件等成分股涨逾1%。

年初以来,中际旭创上涨492.63%领涨各成分股,科大讯飞上涨136.37%实现翻倍,海信家电上涨90.81%,紫光股份和金山办公涨逾80%,中兴通讯和中微公司涨逾60%。

上周北向资金净流出3.46亿元,同期品牌工程指数多只成分股仍获北向资金净买入。Wind数据显示,上周北向资金净买入美的集团6.06亿元,净买入阳光电源4.43亿元,净买入药明康德、格力电器、中微公司分别达3.80亿元、3.19亿元和3.04亿元,净买入北方华创、泸州老窖、京东方A均超过2亿元,宁德时代、海尔智家、中炬高新、贝泰妮和科大讯飞均获净买入超过1亿元。

## 市场扰动因素有望缓解

上周市场调整,银河基金分析,从盘面看,上周临近端午节假期,市场资金出现部分流出,尤其是前期资金集中度较高的板块出现资金流出,相关板块下行。

展望后市,银河基金表示,近期稳增长政策陆续出台,货币政策与地产消费政策发布,随着国内稳增长政策持续发力和经济修复的大方向保持不变,A股有望在估值回升和盈利修复的共振下有所表现。

华夏基金也认为,尽管市场近期震荡回调,但诸多扰动因素有望在短期缓解甚至反转。首先,随着各项不确定性逐步消除,外资流入仍是明显趋势;人民币持续贬值的空间已经有限,后续汇率扰动也将减弱。其次,权益市场主线机会清晰,产业升级带来持续驱动,当前市场虽然博弈剧烈,但股价整体处于低位,本轮回调后预计将维持结构性反弹行情。此外,下半年工业企业的盈利增速和上市公司的盈利增速都有望好于上半年,可以期待新一轮行情。

具体行业方面,银河基金指出,前期下跌较多、产业发展催化的TMT板块可以关注。华夏基金表示,在配置上继续重视科技股的投资机遇,拥抱产业政策着力点以及中长期经济发展结构变革的关键驱动方向,关注算力、新能源、汽车、港股互联网和创新药等板块。



视觉中国图片

## 永赢基金卢绮婷：

# 注重收益性价比 打造三方共赢生态模式

□本报记者 王鹤静

作为公募基金行业新生代90后基金经理,永赢基金固定收益投资部基金经理卢绮婷已跻身千亿阵营,她不仅在攻守的把控上相当成熟,对于投资与管理的认知也同样清晰,产品定位、投资策略、基金投资者需求三位一体,方能实现共赢。

“我是出身于银行背景,债券投资风格也是一脉相承的偏自上而下,相对偏向稳健。”管理固收产品,卢绮婷十分注重风险调整后的收益性价比,在性价比高的时候进取,在性价比低的时候稳健,力争获取既定风险预算下的超额回报。

## 以风险调整后的收益性价比为锚

卢绮婷的第一份工作是宁波银行金融市场部交易员,来到永赢基金成为研究员、基金经理后,她传承了过往工作中自上而下的方法论体系。

“首先,判断宏观经济运行周期所处的阶段,结合货币政策、财政政策等因素综合研判,确定组合整体的久期水平;其次,根据当下收益率曲线形态,比较不同种类个券的息差性价比,择优进行配置。”卢绮婷介绍道。

对于不同券种,卢绮婷的判断方法也存在一定差异,例如产业债需要跟踪行业的景气度以及个券的超额利差变化,如果景气度不继续恶化,并且超额利差到了较高的位置,此时的性价比可能较有优势;城投债需

要判断政策风险,今年市场对城投债的风险偏好有所降低,需要更多考虑流动性较好的品种。

固收类产品的投资者风险偏好较低,所以收益与回撤同样关键。为了以尽可能低的回撤争取较好的收益,卢绮婷以风险调整后的收益性价比为锚,及时调整组合策略。“债市一直都是周而复始的过程,而我们要做的,就是尽量在性价比高的时候积极进取,在性价比低的时候保持谨慎和稳健。”卢绮婷坦言。

为了更好地控制回撤,卢绮婷会根据产品定位设置好与之匹配的风险预算上限,如果预计后市可能有下行风险,就提前偏左侧去做降低仓位和久期的防御动作;如果新的外生变量导致市场出现超预期调整,或者累计回撤达到回撤风险预算的一定阈值,卢绮婷会选择果断做出纪律性止损动作,避免组合击穿最大回撤的预算。

在担任基金经理5年左右的时间里,卢绮婷除了学习成为一名好的基金经理,她也在学着去做一名好的产品经。 “基于不同的产品定位,设置相应的投资策略,匹配到合适的投资者,这样才能形成基金公司、基金经理、基金投资者三方共赢的生态模式。”这也是卢绮婷作为基金经理给自己提出的要求。

## 注重流动性与风险控制

今年以来,国内债券市场整体向好,卢绮婷认为,一方面,是因为全球经济普遍面

临下行压力,导致我国外需承压较大;另一方面,前两年留下来的资产负债表“疤痕效应”短期内难以迅速修复,整体经济复苏进程相对放缓。

近期,央行降息、商业银行下调存款利率动作接连不断,在卢绮婷看来或为必要之举:“从经济上一轮反弹周期回落开始,央行就一直在维持货币宽松政策,今年一季度银行的净息差已经压降到了临界位置。为了充实银行资本,巩固银行风险防范能力以持续放贷支撑实体经济,确保银行的合理盈利空间就变得尤为关键。”

延伸到债券市场,卢绮婷分析,此举带来的是相对偏利好的消息。她表示,降低银行存款利率重新打开了银行投资债券资产的套息空间,根据利率传导机制,与其对标的政策利率存在一定的下调预期,债券资产定价下限一旦被打开,债券收益率的下行空间可能也将进一步打开。

在当下,卢绮婷十分关注后续相关政策的出台情况。如果政策还是保持一定的定力,或者政策力度小于预期,债券市场调整压力可能较小,债券收益率下行趋势或将不变;但如果政策发力意愿较强,或潜在经济刺激政策能级较大,债券可能会面临一定的调整压力。

“债市收益率经过这一轮的下行之,很多期限利差、信用利差都已经压降到分位数较低的位置。”因此,相较于收益性,目前在组合管理上,卢绮婷整体更加注重对于流动性与风险的管理。