

解码“自留地” 争议“含私量”

基金专户盛宴谁上桌

□本报记者 徐金忠



视觉中国图片

8398.94亿元,这是基金公司专户业务“头把交椅”的月均管理规模,位居第二的基金公司专户月均管理规模则骤降至3810.28亿元。这就是当下,基金公司专户业务“断崖式”的竞争格局。

近日,随着基金公司上市股东的中报披露,基金公司专户业务的更多细节得以显现。谁在发力专户业务、专户业务利润水平如何等关键信息浮出水面。

中国证券报记者调研发现,专户业务虽然已成为部分基金公司重要的生存技能,但是对于业务的组织架构、客户情况、发展计划等,基金公司大多讳莫如深。专户业务成为公募基金发展的“隐秘角落”。“公募基金首先姓‘公’,私募资产管理业务就像是公司的一块‘自留地’,其中的玩法比较灵活自主。”一家基金公司高管李鑫(化名)表示。

断崖式竞争格局

“基金公司私募资产管理业务是指基金公司非公开募集资金或者接受财产委托,设立私募资产管理计划并担任管理人,依照法律法规和资产管理合同的约定,为投资者的利益进行投资活动。”这是一家公募基金公司在介绍公司专户理财业务时所展示的材料。

基金公司上市股东最新披露的中报,透露了公募基金专户业务的最新情况。

中国证券报记者查阅基金公司上市股东中报发现,对于基金专户业务的信息,各家上市股东披露的项目内容、详细程度等指标,差异性较大。

部分基金公司的上市股东直接披露旗下基金公司专户产品的数量和规模。例如,民生银行中报显示,截至报告期末,民生加银基金管理私募资产管理计划58只,管理规模345.47亿元,比上年末增长19.00%。方正证券中报显示,截至报告期末,方正富邦基金管理私募资产管理计划35只,资产管理规模162.52亿元,较上年末增长40%。第一创业中报显示,截至2023年6月末,创金合信基金设立并在存续期的产品640只,其中私募资产管理计划545只,证券投资基金95只。创金合信基金资产管理业务情况详表显示,公司私募资产管理计划受托管理资金总额为7887.82亿元,比上年末的7529.34亿元增长4.76%。

还有部分基金公司的上市股东仅披露基金公司在管专户产品的数量或是规模。

例如,财通证券中报显示,截至6月末,财通基金专户规模536亿元。华泰证券中报显示,南方基金非公募业务管理资产规模合计7443.37亿元;华泰柏瑞非公募业务管理资产规模合计210.36亿元。中信建投和东吴证券的中报则分别显示,中信建投基金的专户产品及其基金子公司的专户产品管理规模合计201.94亿元,较2022年末减少56.21%;东吴基金专户资产规模22.98亿元。

除此之外,部分基金公司的专户规模情况,则需要通过总规模和部分业务规模之间推算得出专户业务的大致规模。不过,这样的计算,在准确性上已经存在不小的偏差。

通过上述部分数据可以看到,各家基金公司的专户业务,无论从产品数量还是从规

模上来讲,存在不小的差距。而中国证券投资基金业协会统计的剔除养老金的二季度基金管理公司私募资产管理月均规模显示,在专户业务上,行业公司已经形成“断崖式”竞争格局。

中基协数据显示,二季度基金管理公司私募资产管理月均规模排行榜上,创金合信基金以8398.94亿元的月均规模居首,其后的建信基金的月均规模则“断崖式”骤降至3810.28亿元,两者差距超过4500亿元。第3位到第5位则集中在1900亿元至2000亿元,分别是易方达基金的1987.11亿元、博时基金的1976.42亿元和平安基金的1935.27亿元。另外,二季度专户月均管理规模在千亿元以上的基金公司还有嘉实基金、南方基金、广发基金、融通基金、汇添富基金、鹏华基金、华夏基金和睿远基金。

除了“断崖式”的竞争格局以外,可以明显地发现,这一排行榜与投资者认知的公募基金行业竞争格局大相径庭。易方达基金、华夏基金、广发基金等公募非货管理规模排行榜上的“领头羊们”,在专户业务上,变得不那么耀眼了。

专户业务回报几何

尽管统计口径有所差异,但是,一些“腰部”基金公司在专户产品上的逆袭一目了然。

其中,最为突出的是创金合信基金。第一创业中报显示,创金合信基金在年中管理着545只私募资产管理计划,受托管理资金总额为7887.82亿元。中基协数据显示,公司专户月均管理规模大幅度领先全行业,两者互为印证,显示了创金合信基金专户业务的“一骑绝尘”。

那么,专户业务的利润率水平如何?

第一创业中报显示,上半年,创金合信基金的营业总收入为4.94亿元,营业利润为1.66亿元,净利润为1.26亿元,据此计算,其净利润率约为25.51%。

第一创业还有一家参股公募基金管理机构——银华基金。第一创业中报显示,银华基金上半年的营业总收入为17.42亿元,营业利润为4.53亿元,净利润为3.51亿元,据此计算,其净利润率约为20.15%。

银华基金在2022年末的资产管理总规模超9000亿元(含子公司),而在今年二季度末,创

金合信基金受托管理资金总额约8960.26亿元。可以看到,创金合信基金上半年的营业总收入、营业利润、净利润明显小于银华基金,不过,其净利润率却高出银华基金超5个百分点。

华泰证券中报也透露了南方基金和华泰柏瑞基金上半年的营收情况。报告显示,上半年,南方基金实现营业收入35.21亿元,利润总额为13.01亿元,净利润为9.85亿元,据此计算的净利润率约为27.98%;华泰柏瑞基金同期实现营业收入8.16亿元,利润总额为3.10亿元,净利润为2.37亿元,计算可得其净利润率约为29.04%。二季度末,南方基金管理资产规模合计18832.37亿元,其中,非公募业务管理资产规模合计7443.37亿元;同期,华泰柏瑞基金的管理资产规模合计3559.02亿元,非公募业务管理资产规模合计210.36亿元。数据显示,华泰柏瑞基金的非公募业务管理规模远小于南方基金,其营业收入、利润总额、净利润等数据也明显小于南方基金,但是其净利润率略高。

“创金合信基金和银华基金、华泰柏瑞基金和南方基金本身在业务和产品结构上的差异性就很大。两组对比数据也不能说明专户业务的利润率水平是否显著高于公募基金业务。但是,专户业务的费率灵活性更大,相应的,公司付出的资源也会有大有小。”李鑫说。

光大证券曾在2021年做过公募专户费率的抽样研究。研究报告指出,公募专户产品的管理费率设定较为灵活,并且浮动业绩报酬也比较多样。其主要的结论为:定增类投资策略较为简单,费率较低,一般为0.1%—0.3%,并且不设有浮动业绩报酬;固收类公募专户产品的固定管理费率为0.3%—0.6%,设置了浮动业绩报酬的策略居多;混合类和股票类公募专户的固定管理费率的弹性较大,范围为0.5%—1.5%不等,另外浮动业绩报酬也有数种计提方式;另类投资类产品固定管理费率为1.5%,并有浮动业绩回报;投顾类专户产品管理费率较低。

“专户业务的收费,近年来整体变化不大,而且优质管理能力的议价能力事实上是提高了。不过,行业内现在对专户资金的竞争也很卷,让利做业务的情况大有人在。”深圳一家基金公司分管市场体系的副总经理表示。

“隐秘角落”需要更多“阳光”

记者发现,专户业务确实是近年来公募机

构重点拓展的方向之一。特别是在2020年4月监管为基金经理“公私兼营”打开闸门后,专户管理成为基金公司和基金经理的重要进攻方向。

如今,大量的基金经理“公私兼营”。例如,中欧基金葛兰在二季度末还管理着1只规模约为3.27亿元的私募资产管理计划;嘉实基金姚志鹏在管理211.96亿元规模的公募基金以外,还管理着1只2600多万元规模的私募资产管理计划。

不过,对于公募基金“含私量”,特别是部分公募基金主业偏废、“含私量”飙升的情况,行业人士也有不同的见解。

“公募姓‘公’,如果公募基金过于偏废做专户业务,那就偏离了行业的初心。有一家同行公募产品几乎归零了,但是专户规模还相当可观。”李鑫说。

一位网络平台基金投资的“意见领袖”更是直指,过分倚重专户产品的发展,公募基金可能存在道德风险和合规风险。“优质的投研资源如何分配?会不会有基金公司将优质投研资源集中到专户业务?这些容易产生道德风险。公募基金的持仓和专户产品的持仓,如何保持独立?会不会有利益方面说不清道不明的问题?这是合规风险的源头。此前也有专户理财卷入‘老鼠仓’,有定增专户更是深度参与定增项目的违规操作,风险不得不防。”这位行业人士表示。

事实上,上述问题目前仅依靠公开信息无法得到很好回答。以专户产品和公募产品的持仓会不会有利益冲突这一问题为例,目前查阅上市公司的前十大流通股名单等资料,能看到部分专户产品的持仓情况,但是因为是低频次、“低颗粒度”的信息披露,无法与公募产品的持仓做有效比较。

“我们是在监管允许的范围内,合法合规地开展专户业务,我们有严格的信息隔离和防火墙制度。”一位专户投资经理告诉记者。但是,这位投资经理也明确表示,自己能够掌握的信息有限。“专户产品的信息披露要求较低,而且公司也会隔离不同投资团队和投资经理的信息,因此,每个人掌握的仅是有限的一部分信息,我只能看到一部分的资方和一部分专户产品的投资策略、费率设置等。”

“断崖式”格局之下基金专户的“隐秘角落”,还需要更多的“阳光”射入。