

公募费率改革后 首只浮动费率产品定档发行

□本报记者 王鹤静

8月18日，证监会有关负责人就“活跃资本市场，提振投资者信心”答记者问时表示，推进公募基金费率改革全面落地，降低管理费率水平。8月25日，首批与基金规模、基金业绩、投资者持有时间挂钩的20只浮动费率产品集体获批，引发市场高度关注。

9月15日，交银施罗德基金率先发力，推出公募行业开启费率改革后首只公告发行的浮动管理费率基金产品——交银瑞元三年定期开放混合，并拟由知名基金经理杨金金管理。交银施罗德基金表示，当前公司积极筹备产品发行工作，把握逆势布局时机，投入到公募行业降费的高质量发展过程中。

浮动管理费率基金受关注

9月15日，交银施罗德基金发布公告称，交银瑞元三年定期开放混合将于10月12日起发售，募集规模上限为30亿元，这也成为公募行业开启费率改革后首只公告发行的浮动管理费率基金产品。

公告显示，交银瑞元三年定期开放混合的股票投资（含存托凭证）占基金资产的比例不低于60%，其中投资于港股通标的股票的比例占股票资产的0~50%。

而此次最受关注的部分，即为浮动管理费率基金的管理费计费方式。交银施罗德基金介绍，交银瑞元三年

定期开放混合的管理费由基础管理费和业绩报酬两部分组成，按照基金业绩表现分档收取管理费，从投资者实际收益体验出发，费率水平双向浮动，通过管理费与业绩挂钩的新模式，实现管理人和投资人利益共享和风险共担。

根据公告，开放期内，该基金不收取基础管理费。封闭期内，该基金的基础管理费按前一日基金资产净值的1.0%年费率计提，其中50%为固定管理费，每日计提，逐日累计至每月月末，按月支付；另外50%为或有管理费，每日计提，逐日累计至每个封闭期的最后一日，若基金份额的期末净值小于或等于期初净值，则该封闭期内的或有管理费全额返还至基金资产，否则在该封闭期结束后次月月初的5个工作日内进行资金支付。

此外，当封闭期内基金年化收益率超过8%且超过同期业绩比较基准的年化收益率时，基金管理人对基金年化收益率超过业绩报酬计提基准（8%和同期业绩比较基准年化收益率的孰高者）的部分，按20%的计提比例计算业绩报酬，业绩报酬计提比例不超过1.0%。

把握逆势布局时机

交银施罗德基金介绍，在交银瑞元三年定期开放混合产品方案的酝酿阶段，公司高度重视，在产品模式、管理人员、时机选择上均经过了充分

的探讨论证，并最终确定由杨金金拟任基金经理。

Wind数据显示，2020年5月，杨金金开始独立管理交银趋势混合。截至9月15日，杨金金管理交银趋势混合A的任职总回报率为155.14%，任职年化回报率为32.10%。并且，交银趋势混合的基金规模由2020年6月末的5.91亿元涨至2023年6月末的80.63亿元，该基金A份额近三年的收益率为66.37%，同类排名第一。

日前，杨金金在接受中国证券记者采访时表示，不论是从当前的经济环境还是产业趋势来看，较难判断下一个主宰市场的赛道行情。他认为，当前可以看到未来普遍的机会，即行业稳定增长或者底部反转，同时格局明显改善，龙头地位确立或者强化，即将出现盈利能力拐点，利润增长远大于收入增速的机会。

杨金金的投资思路可以总结为“天时、地利、人和”。“天时”，即最好行业因为去库存、价格波动等因素经历了超调，短期看有望回补下跌的空间；长期看，增长放缓行业也许是有着增长的市场，渗透率还有提升空间。“地利”，即行业经历过残酷的洗牌，同时份额仍有提升空间，小公司正在被出清。“人和”，即公司具备优秀的企业家精神和公司综合能力，不断地精益求精。

此外，交银施罗德基金方面表示，作为银行系基金公司的代表，公司以主动投资能力见长，权益类产品

的中长期业绩较好并收获良好口碑。站在当下时点，公司在交通银行、托管银行及各销售机构的多重加持下，积极筹备产品发行工作，把握逆势布局时机，投入到公募行业降费的高质量发展过程中。

考验投资运作及管理能力

2023年7月，证监会发布公募基金费率改革工作安排，其中就包括在坚持以固定费率产品为主的基础上，研究推出更多浮动费率产品试点，完善公募基金产品谱系，为投资者提供更多选择。

国海证券在研报中表示，浮动费率基金是在公募行业高质量发展阶段的积极探索，对管理人的研究与投资能力提出了进一步的考验，同时有利于基金管理人与持有人之间形成利益共享、风险共担的良性关系。

除了在基金契约层面建立长期利益共享机制，相关研究人士分析，浮动费率的收费模式一定程度上能够更好地激励基金管理人追求更持久、更稳定的业绩，或将有利于促进和鼓励基金管理人及基金经理进一步提升主动投资管理能力，并且引导投资者长期投资。

但无论是浮动费率还是固定费率，该人士认为，这都只是基金运作模式的区别，基金产品本身能否做大做强、能否为投资者带来利益，归根结底仍取决于基金产品的投资运作能力以及基金经理的管理能力。

品牌工程指数

多只医药成分股领涨

□本报记者 王宇露

上周市场震荡整理，中证新华社民族品牌工程指数（简称“品牌工程指数”）报1665.98点。从成分股的表现看，信立泰、恒瑞医药、迈瑞医疗等多只成分股表现强势，中际旭创、洋河股份、石头科技等不少成分股获北向资金净买入。展望后市，机构认为，降准表明周期政策仍在发力，有利于提振市场信心、改善投资者预期，但仍需注意资金短期博弈带来的波动。

多只成分股逆市上涨

上周市场震荡整理，上证指数上涨0.03%，深证成指下跌1.34%，创业板指下跌2.29%，沪深300指数下跌0.83%，品牌工程指数下跌1.50%，报1665.98点。

从成分股的表现看，上周品牌工程指数多只成分股表现强势，尤其是不少医药成分股。具体来说，信立泰上涨10.33%排在涨幅榜首位，恒瑞医药上涨7.44%居次，迈瑞医疗和天士力分别上涨6.71%和5.89%，药明康德、老凤祥、达仁堂、威高骨科涨幅4%，上海家化、步长制药、安集科技、华谊集团涨幅3%，海大集团、兆易创新、安琪酵母、泰格医药等多只成分股涨幅逾2%。三季度以来，品牌工程指数多只成分股跑出独立行情，其中，山西汾酒上涨36.46%领涨各成分股，卓胜微上涨30.70%，药明康德和石头科技分别上涨28.07%和26.82%，今世缘、双汇发展、贝泰妮、老板电器等多只成分股也涨幅逾10%。

上周北向资金净流出152.06亿元，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中际旭创7.02亿元，净买入洋河股份和石头科技分别达2.89亿元和2.19亿元，净买入爱美客、格力电器、广联达、科大讯飞、以岭药业、海大集团、通策医疗、同仁堂均超1亿元。

降准料产生积极效果

上周央行再度宣布降准，这也是今年以来央行的第二次降准。鹏扬基金认为，降准配合宽财政，体现出支持经济复苏和维护流动性的政策态度，三季度经济环比改善概率大，需求有望进一步恢复。

华商基金固定收益部副总经理、华商收益增强债券基金经理张永志表示，本次降准体现了央行精准有力实施稳健货币政策的态度，或将从多方面产生积极效果。对于资本市场而言，降准有望一次性释放出大量流动性，或会对股票、债券等大类资产具有普惠效应。股市方面，降准表明周期政策仍在发力，有利于提振市场信心。

华夏基金表示，政策的陆续出台有助于改善投资者预期，但资金短期博弈带来的波动仍然较大。展望后市，具有相对确定性的仍是两条主线：一方面，在数字经济顶层规划和人工智能产业政策叠加影响下，TMT行业迎来“产业周期反转+产业趋势催化”共振；半导体行业仍需等待周期回升，目前需求拐点已出现，供给端各环节库存调整仍在延续。另一方面，在低资本开支的背景下，低估值、高股息特征有望持续，而拥有这一特征的行业多位于顺周期价值板块。

格林基金刘赞： 拥抱权益市场史诗级投资机会

□本报记者 杨晓玉

在格林基金拟任副总经理刘赞的投资观念里，投资没有捷径。从业十余年来，他始终保持每年调研100余家公司的节奏。他认为，投资人很难预测到十倍股、百倍股，对于他来说，唯有持续不断的跟踪调研才能遇到好公司。他十分看好中国权益市场未来的前景。他认为，未来3至5年，可能会见证中国权益市场史诗级的投资机会，波澜壮阔的一波行情，正在徐徐拉开帷幕。

重调研 自下而上精选个股

刘赞是国内公募基金海外投资先行者，2021年10月加入格林基金。对于投资，他不仅具备多年经验，还具备国际化视角。

刘赞属于勤奋的调研派，不是正在调研就是在去往调研的路上。在方法论层面，刘赞的风格相对均衡，对行业没有明显偏好，注重精选个股。筛选公司的时候，重点关注公司的长期商业模式，以及是否具有持续稳健的现金流。对他来说，从现金流思维出发去考察公司的长期价值，比单纯判断估值更为重要。刘赞认为，中国的经济体量很大，足以支撑各个行业都有优秀的公司。因此，他的持仓中，行业和个股都相对较为分散。

刘赞表示，投资没有捷径。“挑选好公司主要看企业的机制和文化，以及由此带来的才聚效应。壁垒只有企业自身才能塑造，只有企业自身的壁垒才可持续。行业即使一开始有一点壁垒，这种壁垒也不可能永远持续下去。具有好的机制和文化的企

业发展起来只是时间问题，面对行业的波动，也不用担心，机制就能保证它很快适应行业变化。做投资都想抓到百倍股、十倍股，但很少有人能一开始就将这类公司选到组合里，需要不断的跟踪调研才能遇到好公司。”

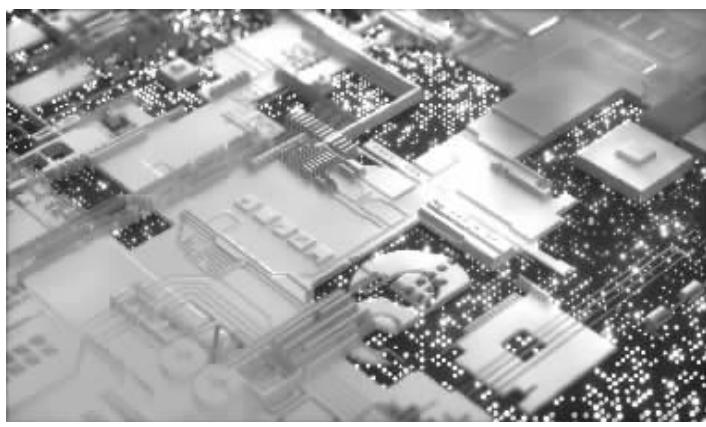
当被问及何种条件会触及调仓操作时，刘赞表示，他的投资比较均衡。“调仓主要是基于基本面有没有发生转折、估值体系能不能支持目前价格来做买入卖出的投资判断。”

刘赞认为：“保护投资者最好的方式就是给予投资者合理的回报，所以不管市场环境如何，我们都希望给持有人提供好的投资体验。”

刘赞认为，从宏观视角看，经济复苏不是一蹴而就的，是有曲折性的。但如果微观下沉到企业，会看到另一个视角下的中国经济。“我们有一批历经国内市场竞争淬炼、底蕴深厚、视野开阔的企业家；有世界上最勤劳智慧，最能团结合作的劳动者，这是中华民族的宝贵财富；再加上国内科技进步和创新的后发优势，这都是中国经济发展的底气来源，也是我的信心来源。”他表示。

看好中国权益市场未来前景

站在当下节点，刘赞对于中国权益市场未来前景非常乐观。这个底气来源于监管部门开放、包容的心态带来的过去5~6年权益市场基础制度建设的完善、资管新规打破刚性兑付落地释放的制度红利、改革开放40多年培养的一批优秀民营企业家和沉淀下来的企业家精神，以及勤奋拼搏的中国劳动者群体，都让他对未来中国权益市场充满信心。



视觉中国图片

刘赞认为，资本市场的运行非常奇妙，它不是单一思维运行的结果，而是一个多元化的综合体，符合量变积累到一定程度会带来质变的规律。“众多的政策、制度要连接到一起后，才会发生显著的变化。近几年中国金融市场改革和开放的力度是过去20年从未有过的，在权益市场，我们的制度红利才刚刚开始释放。”

以注册制为例，根据刘赞年均调研的100余家上市公司来看，可以明显感受到注册制为市场补充了很多新鲜血液，让市场变得更加多元。“假以时日，会有越来越多原来不在市场里的、在某个细分领域有特色的企，进入到资本市场。投资者可以因为这一制度的变化，分享到这些企业的成长红利。企业是权益市场长青的基石。”他表示。

资管新规的全面落地，打破刚性兑付，在刘赞看来是值得载入史册

的。因为“金融市场本身就是为风险定价的。新规的落地，使得我们投资人，无论是个人还是机构，真正开始意识到什么是风险，怎样更合理地去为风险定价。”诸如此类基础设施层面的建设和变化，累积到一定程度，可能就会引发资本市场的质变和飞跃。

在香港的工作经历，让刘赞拥有了香港市场和外资机构的投资经验。他认为，2017年，随着MSCI和富时等全球主流指数将A股纳入其指数体系，A股市场真正意义上第一次融入了全球。

“外资进入中国带来的不仅仅是增量资金，他们在行业周期、估值判断、公司治理等方面成熟、领先的经也已随之进入了A股市场。A股市场慢慢开始注重长期投资，一定程度上改变了很多上市公司的治理结构，带来上市公司股权结构的多元化。”刘赞说。