

# 部分基金费率打“骨折” “腰斩”式降费动了谁的“奶酪”

作为公募基金新时代的一大话题，降费得到业内的普遍关注。近日，新一波基金降费暗流涌动，除了主动权益类基金外，部分固收类、货币类基金也纷纷降费。值得注意的是，相较于去年七八月，此波的降费力度更胜一筹。多只基金直接将费率降至“腰斩”线以下，更有基金费率降幅达80%。

中国证券报记者在采访调研中了解到，大幅降费的背后，存在着规模承压而试图通过降费吸引资金进场、进一步让利投资者提高产品吸引力、寻求打造有别于同行的差异化竞争优势等原因。业内人士认为，参照海外市场，降费确实是基金行业发展的大势所趋，是利于民的行为。但是，此举也会对基金公司的业绩造成一定冲击。如何平衡让利与业绩的关系，可能需要基金公司摆脱以往依赖管理费收入的惯性思维，更加专注于做好产品业绩，服务客户需求，开创新的业绩增长点。



视觉中国图片

● 本报记者 张韵

### 有基金费率低至“两折”

在近期的降费潮中，部分基金的力度颇为突出。例如，6月21日长城基金发布公告称，自6月24日起，降低长城久益灵活配置混合的管理费率、托管费率、C类基金份额销售服务费率及A类基金份额申购费率等。

从调整结果来看，各项费率均出现较大幅度下降。其中，管理费年费率、C份额销售服务费率、A份额申购费率更是直接降低至“腰斩”线水平以下。管理费年费率由1.20%调整为0.40%；C类基金份额销售服务费率年费率由0.60%调整为0.20%；A类基金份额的申购费率方面，申购金额在100万元以下由1.5%降低至0.4%，申购金额在100万元至300万元由1%降低至0.2%；基金托管费率年费率由0.20%调整为0.12%。

这一降幅意味着什么？目前市场上绝大多数主动权益基金管理费年费率为1.2%，托管费率年费率为0.25%。该基金直接将管理费年费率降至0.4%，托管费率降至0.12%。值得注意的是，0.4%的年管理费率

水平，几乎可以算得上是灵活配置型基金中的最低一档。

为何突然大幅降费？从长城久益灵活配置混合的情况来看，截至今年一季度末，基金股票仓位为65.31%，为偏股票投资的灵活配置混合型基金。基金规模为1712.8万元，低于清盘线要求的5000万元，且已经连续多个季度末规模低于5000万元。由此来看，这一大力度降费背后或不排除出于“持营保盘”的考虑。有业内人士分析，更低费率确实容易对客户产生更大吸引力，进而吸引更多资金进场，提升基金规模，或是避免被清盘的一个有效措施。

### 范围扩大

值得注意的是，相较于去年七八月基金降费幅度普遍为20%，此次降幅更猛。包括长城久益灵活配置混合在内，近期采取“腰斩”式降费的基金似乎不在少数，且涵盖主动权益基金、债券型基金、ETF等多种产品。仅以6月份宣布降费的基金为例，国寿安保稳吉混合、泰信互联网+主题灵活配置混合、新华丰利债券、汇添富安心中国债券、银华中证全指证券投资基金ETF等多只产品费率的调降幅度都在50%及以上。

还有基金已经是第二次降费。例如，宣

布6月21日起管理费年费率由1.0%调整至0.6%的工银瑞信红利优享灵活配置混合，早在去年5月26日，其管理费率已经由1.5%调整至1.0%。

去年7月将管理费率由1.50%降低至1.20%、托管费率年费率由0.25%降低至0.20%的富国大盘价值量化精选混合也于近日宣布再度降费，年管理费率为1.20%调整至0.80%，年托管费率由0.20%调整至0.10%。

### 寻找新增长点

除了上述提及的权益类和债券类基金外，近期降费的基金中还出现了货币类基金的身影。中银证券现金管家货币自6月19日起，调低管理费率及托管费率，管理费年费率由0.30%调低至0.20%，托管费率年费率由0.08%调低至0.05%；金元顺安金宝货币自6月17日起，管理费年费率由0.25%调低至0.15%。

Wind数据显示，截至6月25日，今年以来已有约百只基金宣布降费，涵盖主动权益类基金、债券类基金、货币类基金、ETF等多种类型产品。

对于降费，多位基金人士认为，参照海外行业发展历程，降费确实是公募大势所趋，基金行业的不断发展成熟往往会伴随着费率的调低。加上基金投资环节中的交易佣

金费率下调，或许也为进一步大幅降费提供了空间。降费能够降低投资者基金投资成本，是一种主动让利投资者的行为。

如何平衡让利和基金公司业绩的关系？一位从业十余年的公募人士认为，公募基金费率改革影响深远。从短期来看，调降各类费率后营收下降所带来的压力是基金公司必须经历的“阵痛”。但从中长期来看，“只有投资者赢，基金行业才能赢”。公募基金费率改革的实施，是让利投资者的重要体现，这将进一步促进基金行业与投资者利益一致。

有业内人士认为，降费背后更为重要的是，倒逼公募扭转此前的“基金公司赚钱，基民不赚钱”现象，真正为投资者创造价值。通过降低费率，减少基金公司过去对管理费收入的依赖。如果能够扎扎实实做好业绩，基金公司其实可以通过净值增长覆盖费率下调对收入产生的影响，这或许对投资者、基金公司都是好事。

有公募高管认为，展望未来，公募基金公司或许需要考虑寻求立足于客户需求的新收益增长点。此外，公募基金在ESG研究体系、技术与数据沉淀方面有很强的竞争优势，在绿色金融大背景下，向机构投资者提供包括评分研究、解决方案等在内的综合服务或许也可以成为一个新的业绩增长点。

## 多家公募半年调研次数“破千” 机构竞逐新质资产

● 本报记者 魏昭宇

2024年上半年权益市场持续震荡，投资机构调研热情依旧不减。数据显示，截至6月25日，今年以来，超4000家公司接受了各类投资机构的调研。中国证券报记者发现，公募方面，博时基金成为今年以来的“调研王”，调研总次数超过1200次，嘉实基金、华夏基金等公募的调研总次数均在1000次以上。

业内人士表示，今年中国经济仍将维持稳健的增长势头，在长期利率下行空间有限、货币政策有望宽松以及房地产政策优化等大背景下，红利资产值得持续看好。此外，科技股有望在下半年迎来估值修复，尤其是那些能够从人工智能（AI）技术发展中受益的细分领域。

基金、富国基金、银华基金、鹏华基金等多家公募机构的调研总次数也名列前茅。

通过调研名单可以看出，公募今年以来整体更偏向调研深证主板和科创板企业。以博时基金为例，其调研了808家企业，其中深证主板企业226家，科创板企业210家。嘉实基金、银华基金等公司调研深证主板和科创板的企业数量均超过150家。

此外，多位知名基金经理也在近期的调研活动中现身。6月21日，富国基金朱少醒与公司旗下多位基金经理一起参加了说明技术展开的线上调研活动；5月23日，中欧基金葛兰、工银瑞信基金赵蓓参与了中国医药展开的现场调研；5月8日，交银施罗德基金杨金参加了国光股份组织的现场调研；5月6日，易方达基金张坤、兴证全球基金谢治宇等参加了分众传媒组织的调研会议。

### 科技赛道获青睐

从行业层面来看，工业机械、电气部件与设备、电子元件、半导体产品、电子设备和仪器等科创板技术领域获调研的上市公司数量遥遥领先。

Wind数据显示，今年以来最吸引机构前来调研的是科创板企业中控技术，该公司获逾1000家（次）机构调研，获调研总次数达31次，并出现在了博时基金、景顺长城基金、国泰基金、鹏华基金、招商基金、信达澳亚基金等多家公募关注度最高的前三只个股的名单中。调研纪要显示，机构主要围绕其在工业领域数字化和智能化转型浪潮下的战略布局思路、智能工厂架构等话题展开调研。

汇川技术也多次出现在头部公募关注度最高的前三只个股名单中。Wind数据显示，截至6月25日，该公司今年以来获超过790家（次）机构调研，获调研总次数达63次。5月以来，对于该公司的机构调研活动超过20次，华夏基金、中欧基金、银华基金等多家公募机构均有参与。公开资料显示，该公司是专业从事工业自动化和新能源相关产品研发、生产和销售的高新技术企业。此外，澜起科技、中科达等高新技术企业均获超500家（次）机构调研。不过，机构调研多并不意味着股价上涨。数据显示，上述受调研的公司今年以来涨幅均为负。

除科创板企业外，生物医药、消费等企

业也颇受机构关注。中国证券报记者发现，在获机构重点调研的公司中，迈瑞医疗、周大生、珀莱雅等频繁出现。

### “科特估”料持续发酵

有业内人士表示，随着稳增长存量政策的落实和增量政策的逐渐推出，叠加库存周期进入补库阶段，下半年国内宏观微观基本面将逐渐修复。在基本面和资金面双双改善的情况下，A股指数中枢相较于上半年有望进一步抬升。

近期，“科特估”持续发酵，市场关注度不断升温。海富通基金纪君凯表示，科技股有望迎来估值修复的机遇，特别是在那些能够直接受益于AI技术发展的细分领域。在硬件终端和电子零部件领域，由于AI终端渗透率的提升和对高性能处理器的需求增长，有望看到估值的修复。在智能汽车领域，随着汽车智能化水平的提升，相关的硬件和软件服务可能成为市场关注的焦点。此外，SaaS（软件即服务）领域，尤其是那些通过引入AI模块来提升付费率和企业运营效率的公司，可能会受到市场的青睐。

### 公募调研火热

Wind数据显示，截至6月25日，今年调研次数最多的前三家公募机构分别为博时基金、嘉实基金、华夏基金，调研总次数分别为1288次、1090次、1023次。此外，景顺长城

## 邓荃文：浅谈当下成长股的投资价值（上）

□兴证全球基金专户投资部 邓荃文

自5月下旬以来，市场气氛又有些冷清，A股日成交额略低于8000亿。从市场风格来看，今年以来总体还是延续前几年的价值风格强于成长风格，高股息、资源等板块较为强势，背后反映出投资者对风险的恐惧和确定性的追逐。但不少投资者也注意到，最近开始出现部分成长股反弹新高，价值股短期调整的情况，因此今天我想聊当下时点成长股的投资价值。

在正题之前，我想先和大家谈谈什么是成长风格。我认为成长与价值没有严格的定义区分，在不少投资者看来，“价值风格”就是买大盘股、蓝筹股，“成长风格”就是搞中小创。其实是对这两种投资方法的误解，价值型投资是在价格低于其内在价值时买入，待价格充分反映价值时卖出，从而获利，主要是赚企业当前价值低估的钱，所以

经常看中的指标有：市盈率（PE）、市净率（PB）、市现率（PCF）、股息率等；成长型投资，则是相信企业的未来价值能够快速增长而买入，待上涨且业绩增速放缓后卖出，从而获利，赚的是企业未来成长的钱，主要看中指标营收增速、净利润增速，有时也关注净资产收益率（ROE）。

著名基金经理彼得林奇将公司分为六种类型，价值型投资广泛应用于其中的缓慢增长型公司（电力类公用事业等）、隐蔽资产型公司（如含有低成本资产的地产板块公司）、困境反转型公司（低谷期的消费类）中，而成长型投资则主要应用于稳定增长（可口可乐等消费类）、快速增长型公司（如新能源、AI行业中的某些公司等）。

更进一步地对成长股的概念进行辨析，有些说法将成长股和黑马股完全等同，这是不太完善的。黑马股主要是指

市场整体研究认知还不够充分的标的，其中机构持仓是重要指标之一，这种标的极有可能出现双低的情况（业绩低+估值低），随着后续业绩增长公司壮大而迎来戴维斯双击，并产生较大涨幅。

成长股与黑马并没有必然关系，只能说重合度较大，很多中小市值价值类股票也兼具黑马属性。投资黑马股需要提前明确自己或产品的风险偏好，买了白马股可能大家一起跌，但买了黑马可能就独自跌，而且黑马受市场资金影响更大，需要比较强的风险承受能力。普通投资者对自身工作行业相关领域的黑马公司，可能会更熟悉一点，有时对机构也具有先走一步的优势。

那么成长股就是中小票吗？也不尽然。如果按照很多行业天花板对应千亿市值公司倒算的话，很多十倍股最

开始也都是100亿不到，细分领域龙头起步甚至可能也就30亿不到，因此，研究成长风格必然涉及中小票。实证中，中证2000自发布之后14年来长期跑赢沪深300。自股权分置改革后至今，中证1000指数未停牌、非ST标的中，市值前100股票平均收益率301.21%，后100则是616.72%（数据来源：Wind，2007/01/01-2024/06/11），所以长期看，中小盘获取超额收益机会值得重视。但同时，很多大盘标的也具有成长性，可容纳的资金量也大，堪称大象起舞。（未完待续）

兴证全球基金  
基民获得感专栏

-CS-

## 中国资产全球比价效应有望显著提升 公募下半年投资路线图浮现

● 本报记者 万宇 张凌之

2024年上半年即将结束，A股市场呈现震荡调整态势，上证指数在3000点附近徘徊。站在年中时点，一些基金公司陆续发布下半年投资策略或召开策略会。基金公司普遍认为，当前A股市场各项估值指标依然处于底部水平，继续回撤空间不大，预计后市呈现震荡上行的走势，在具体的行业上，基金公司看好高股息板块、遭错杀的中小盘个股、产业出海等领域，以及人工智能（AI）、贵金属等方向的机会。

### 市场分化明显

今年上半年，A股市场呈现震荡调整态势。Wind数据显示，截至6月25日收盘，今年以来上证指数下跌0.84%，深证成指下跌7.08%，创业板指下跌10.12%。

上半年，市场分化明显。科技股、以资源股为代表的红利资产表现相对突出，同时新能源、房地产、医药等板块表现相对较差。按照申万一级行业来看，石油石化和煤炭是表现最好的两个行业，今年以来申万石油石化指数和申万煤炭指数涨幅分别超过30%和20%。商贸零售、计算机、社会服务、传媒、房地产等行业指数表现则不尽如人意。

受市场整体表现的影响，今年以来，公募基金赚钱效应相对有限，主动权益类基金业绩也呈现分化特征。

Wind数据显示，截至6月24日，今年以来979只普通股股票型基金（不同份额分开计算）平均收益率为-4.68%，有312只获得正收益，收益率最高的是王鹏管理的宏利转型机遇A，今年以来的收益率为27.46%。另有中银港股通优势成长、广发资源优选A等4只基金的收益率超过20%。

截至6月24日，6805只偏股混合型基金今年以来平均收益率为-3.9%，有2330只获得正收益，收益率最高的是宏利景气领航两年持有，收益率达31.61%。另有宏利新兴景气龙头A、建信灵活配置C、大摩数字经济A等10只基金收益率超过30%。

此外，受益于海外及港股市场的较好表现，今年以来，不少ODII基金业绩表现不俗。建信新兴市场优选、景顺长城纳斯达克科技市值加权ETF、天弘全球高端制造等ODII基金收益率超30%。

### 后市或震荡上行

近期，多家基金公司举办半年度投资策略会或发布下半年投资策略，把脉下半年市场走势和投资机会。华夏基金策略团队认为，每年第二季度，国内经济预期通常会有季节性下降，7月以后行业和宏观数据重新上行是大概率事件，市场继续回撤空间不大。

招商基金FOF基金经理王建彦表示，综合考虑低位企稳的企业业绩情况以及逐步累积的政策效果，权益市场存在一定投资机会，短期波动固守不改年内结构性行情机会。王建彦认为，年初以来经济稳步复苏，供需有望逐步走向平衡，下半年价格指数走稳概率上升，企业业绩改善确定性有望加强，经过连续三年的估值压缩，A股整体估值水平处于历史低位，向上修复空间较大，中长期配置价值凸显。此外，下半年随着国内经济复苏趋势的确认和资本市场投资端功能建设的不断推进，中国资产的全球比价效应有望显著提升。

南方基金宏观策略部联席总经理唐小东对下半年市场看法偏正面。他介绍，2023年A股权重指数表现不尽如人意，有两个方面的因素：首先是市场对经济基本面预期经历了比较明显的向下修正过程；其次是北向资金出现了较长时间的流出。进入2024年，这两个负面因素都逐渐消退。从市场估值角度，各项估值指标依然处于底部水平，对后市持积极态度，预计市场呈现震荡上行的走势。

中信保诚基金表示，近期地产政策的优化对于整体权益市场构成实质性利好，市场中长期担忧有望消除。A股实现熊牛转换的时机有望成熟，流动性和风险偏好仍需要一定的修复时间。接下来可能采取相对更积极的方式参与到市场中，寻找业绩稳健增长或业绩拐点出现的合理定价品种。

### 关注AI和高股息品种

对于下半年的投资机会，民生加银基金表示，当前国内经济仍然展现出结构性改善的特征，今年企业业绩整体有望保持稳定，二三季度在低基数的背景下有望实现小幅反弹。结构上看，半导体、红利、贵金属等板块表现相对较好，后市可关注贵金属、银行、电力及公用事业、白电、空运、船舶制造领域的机会。

唐小东建议，下半年关注三个方面的投资机会：预计高股息板块依然有较确定的投资价值，在大量公司提高分红的背景下，股息率依然处于较高的水平；AI浪潮下，科技硬件及相关领域是稀缺的成长性来源，值得重点关注；一些遭错杀的中小盘个股，也值得关注。

宏利转型机遇基金的基金经理王鹏认为，以下几个行业值得重点关注：一是生成式AI行业蓬勃发展带来的算力投资机会，龙头公司已经进入业绩持续超预期阶段，投资体验明显改善，而应用的投资机会还需要继续观察；二是受益自主可控的行业在经历回调后，投资机会重新开始显现；三是高质量发展阶段，国内偏刚需的行业以及中长期产业出海的投资机会；四是利率下行阶段高股息品种的投资价值会凸显。“当前时间点，我们仍然坚持‘投资景气行业龙头，追求戴维斯双击’的方法，选择那些长期空间大、短期业绩好的公司，回避短期主题催化透支明显的公司。”王鹏说。

对于AI板块投资机会，平安新兴产业混合基金的基金经理翟森表示，近期一些科技巨头纷纷发布最新的AI操作系统产品，到今年下半年，市场可能会越来越多地体会到整个AI终端行业的变化。AI终端创新的大年在明年，预计明年会看到很多重量级产品的发布。今年下半年科技领域的投资重点，主要还是人工智能应用和终端侧，消费电子、半导体方向都值得关注。