

# 基金买入费率必要性引争议

## 销售机构加快“买方投顾”转型



视觉中国图片

公募基金降费仍在持续推进。近日，招商银行宣布全面推行代销公募产品买入费率一折起的优惠政策，涵盖线上线下全渠道、全基金种类以及认购等费率类型。在此之前，蚂蚁基金等第三方代销机构已实现平台上全基金种类申购费率一折，基金买入费率打折已经步入常态化。

“申购费打折是在基金行业新增客群难度增加，存量博弈的背景下，业内出现的一种竞争方式。也是各销售机构在利润和同业竞争之间寻找的一个平衡点。”在渠道人士看来，申购费是否打折以及折扣力度并不能一概而论，各渠道应该结合自身资源禀赋来决定。但降费只是手段，不是目的，销售机构的终极目标应该是向买方投顾转型，通过不断提升投资能力和服务能力从而不断提高投资者的获得感。

● 本报记者 万宇 张凌之

### 申购费打折常态化

2023年7月，公募基金行业费率改革工作正式启动。第一阶段主要是调降主动权益类基金产品的管理费、托管费，统一降至1.2%、0.2%以下；第二阶段则是降低交易佣金费率。目前，第一、二阶段举措均已落地。第三阶段则侧重于基金销售环节降费。

招商银行于近日宣布，该行将全面推行代销公募产品买入费率一折起的优惠政策，涵盖线上线下全渠道、全基金品种以及认购等费率类型。此前，招商银行已经对指数基金、债券基金实施费率一折优惠，针对主动权益基金及养老FOF的Y份额采取差异化费率策略。此外，工商银行、建设银行、交通银行等多家银行也陆续推出基金买入费率优惠活动。

### 折扣不能一概而论

事实上，基金投资者的投资成本除了管理费、托管费和销售服务费等持有费用以外，认购和申购费用也是投资成本的重要组成部分。

“认购和申购费用一般由销售机构收取。”盈米基金相关业务负责人介绍，销售机构为投资者提供产品介绍、咨询和基金交易等服务，会产生相应的运营成本。认购和申购费用是对这些成本的一种补偿，确保销售机构能持续提供高质量的服务。晨星（中国）基金研究中心高级分析师李一鸣表示，这类费用主要用于基金产品的市场推广和销售所发生的支出。

对于多家银行和第三方基金销售渠道推出的申购费一折常态化，上述盈米基金相关业务负责人说：“随着市场竞争日益激烈，销售机构为吸引和留住投资者，会在申购费上给出一些折扣。近年来，申购费的折扣逐渐从四折过渡到一折，这背后是源于销售机构之间的竞争，通过采取降低费用的策略来提高自身的竞争力。目前一折常态化，其实也是各销

在此之前，蚂蚁基金等第三方代销机构已率先实现申购费一折常态化，平台上全基金种类实施申购费率一折，此外还详细呈现A类、C类基金买入费率对比、赎回费等。蚂蚁基金数据显示，依据申购费一折测算，截至6月30日，2024年上半年预估为用户节省超18亿元的交易手续费。

中国证券报记者注意到，目前申购费打折的情况多数出现在线上渠道。“这是因为线上销售相对线下来说成本更低，给了渠道降低申购费的空间。对于银行等渠道来说，线下销售基金因为需要理财经理等为客户提供服务，耗费成本较高，所以申购费打折的难度较大。”一位基金公司渠道人士表示。

售机构在利润和同业竞争之间寻找的一个平衡点。”

李一鸣也表示，近年来随着基金销售市场竞争趋向激烈，代销机构纷纷通过降低基金申购费用来吸引投资者。另外从产品层面来看，部分公募基金例如宽基指数基金，由于产品趋向同质化，费率上面临较大的竞争压力。

在上述基金公司渠道人士看来，申购费是否打折以及折扣力度并不能一概而论，一方面，各渠道应该结合自身资源禀赋来决定，如果类似招商银行等在线上已经拥有广大客群，并且能为客户提供良好使用体验的渠道来说，可以降低申购费，进一步扩大线上客群和规模；另一方面，对于线下渠道而言，需要投入人力来为客户提供服务，所以申购费仍有存在的必要。

不过，也有基金经理坦言：“基金已经不是什么稀缺资源，加之基金投资者购买基金的费率名目繁多，认申购费已经没有存在的必要。且申购费的存在，会让基金销售机构引导基民赎回买新。”

的还是不断提升投资能力和服务能力。”一位公募业内人士表示，一方面通过大幅提升产品设计和运作的专业性，满足投资者精细化、复杂化和多样化的财富管理需求；另一方面则要将触达客户的方式从卖方销售转向买方视角，优化售前、售中、售后全方位体验，进而更好地改善基民的投资体验。

“基金降费最终的目的还是促使财富管理机构向买方投顾转型。”一位资深机构人士表示，“投资者与财富管理机构之间存在专业、信息上的鸿沟，其中还叠加了人性和利益上的纠缠。机构往往利用投资者的不专业和人性弱点‘割韭菜’。监管适时推出基金降费，就是通过调整利益链条上的分配机制，使得以销售为中心商业模式的吸引力下降，倒逼越来越多的机构去反思行业问题，思考转型之道。财富管理机构也会将资源更多地向买方投顾业务倾斜。”

## 新招叠出 公募发力直销平台

● 本报记者 张韵

热门基金仅在直销平台开放大额申购、新增直销平台专卖的1份额……

近日，部分公募基金频出“新招”，打造直销平台竞争力。在发力直销平台的同时，一些基金公司也在减少与代销机构的合作。收缩销售战线，集中资源投入到优势代销渠道，转向打造自身直销平台似乎正成为基金公司的新策略。

### 发力直销平台建设

中国证券报记者采访调研中发现，部分基金公司在积极调研同行直销发展情况的同时，进一步发力直销平台建设，开始采取一些新举措构建直销平台的竞争力。

例如，面向直销平台的投资者设置更大额度的申购上限，希望将大资金引流至直销平台。8月6日，中银基金公告称，自8月8日起，中银货币基金A类、B类和D类基金份额均暂停接受机构投资者在非直销销售机构单日单个基金账户单笔或累计超过100万元（不含）的申购（含转换转入、定期定额投资，全文同）申请。而对于直销渠道，则未见类似的限购公告。

8月5日，北信瑞丰基金发布的公告显示，自即日起恢复直销柜台的北信瑞丰稳定收益债券基金大额申购业务。对于非直销柜台，继续执行大额申购业务的限额。非直销柜台单日单个基金账户单笔或累计申购基金的金额合计不超过500元。

7月17日，博时基金也发布公告，7月17日起，投资者通过各代销机构申购博时标普500ETF联接基金，单日每个基金账户的申购人民币份额累计金额不超过100元，美元现汇份额不超过15美元。对于直销柜台，对应的申购限制则为不超过50万元，不超过7.5万美元。

从上述情况来看，均是基金公司直销柜台申购金额大于非直销柜台申购金额。而且，上述产品分别为货基、债基、ODI基金，均为今年以来市场颇为偏好的产品类型。由此来看，从热门基金入手，以申购额度限制为突破口，似乎成为基金公司提升直销平台吸引力的“新招”。

### 设计专供产品

开展直销平台费率优惠活动一直以来是基金公司惯用的引客方式。在此基础上，近年来，不少基金公司开发设计出专门供直销平台销售的1份额。与过去类似的是，1份额对于投资者的主要吸引力依然是费率方面。

今年以来，已有嘉实基金、南方基金等多家基金公司发力新增基金1份额。7月17日，嘉实基金发布的公告显示，旗下10只基金新增1份额，这些基金清一色的是ETF联接基金。与其它份额相比较，1份额采取的是类似于C份额的收费方式，即不

收取申购费，而是每日计提销售服务费。不过，与C份额不同的是，1份额费率明显更低。

以嘉实沪深300ETF联接（LOF）为例，该基金1份额赎回费、管理费、托管费均与C份额一致，但在销售服务费上，其费率是0.1%，低于C份额的0.4%。

Wind数据显示，南方基金旗下已有包括南方沪深300ETF联接、南方创业板ETF联接在内的约20只基金新增1份额，几乎都成立于今年的三、四月份。截至二季度末，这批1份额规模合计已超过1.3亿元。

“我们现在想好买什么产品后，基本都是从直销平台购买，毕竟可以薅个羊毛。”有投资者表示，相较于时有时无的费率优惠活动，固定的优惠费率1份额确实具有一定吸引力。

不过，也有投资者表示，如果购买的基金较多，需要一个个下载不同基金公司App进行购买和查看，还是比较繁琐，“买的金额不大，费率差异其实影响并不明显”，因此还是会选择统一的代销平台购买。

为何基金公司情愿设计更低费率产品，也要引流至直销平台呢？有业内人士分析称，虽然1份额的销售费率更低，看似损失了一部分收益，但从基金费率分成惯例来看，如果基金是走直销渠道销售，收取的管理费、销售服务费就全部归基金公司所有，无需与代销渠道分成。

### 集中资源做好优势渠道

值得注意的是，在发力直销渠道的同时，许多基金公司也开始减少与代销渠道的合作。近年来，基金公司部分代销渠道“分手”的情况屡屡发生。逐渐收缩战线，集中资源做好优势渠道，似乎成为行业内的一大趋势。

多位基金业内人士认为，终止与代销渠道合作，一方面是因为近年来部分代销机构因违规被禁止从事基金销售业务，或者因经营情况不佳而退出市场；另一方面也是因为降本增效浪潮以及基金销售普遍承压环境下，对于部分销量不高的代销机构，基金公司不再愿意投入资源进行维护。

从过去的大量增加各式代销机构；到如今的集中资源投入到优势渠道。基金公司销售布局正在发生明显转向。在此契机下，一些基金公司发力直销，恰恰是适应新环境的不错选择。不过，也有基金公司人士表示，直销渠道可能更多还是补充，销售主力依然是头部代销机构。直销虽然看似是能够包揽多项费用收入、提高客户黏性的香饽饽，但毕竟运营维护也需要成本，尤其是IT方面的成本，对于中小基金公司而言压力较大。而且，对于直销渠道客户的维护也需要投入较多人力物力。

在业内人士看来，直销渠道的竞争力很难是一日之功，可能还需要“细细耕耘”。未来，直销平台的发展或许会呈现出两极分化的趋势。

## 提升交易效率

## 基金“债券篮子”业务持续扩容

● 本报记者 朱涵

8月1日，鑫元基金联合广发证券推出了“广发证券-鑫元基金3-5年国开债篮子”，基金市场“债券篮子”工具业务持续扩容。招商银行数据显示，截至5月底，已有50家机构共发布了125只债券篮子，主题涵盖国债、活跃利率债、绿债、区域性地方债、央企永续债、央企科创信用债、粤港澳大湾区信用债、标债远期交割券等。

部分债券投资交易能力强、交易风险体系健全的债券市场做市商及活跃机构可根据市场需求发布挂钩债券指数或自定义策略的债券篮子，每日提供债券篮子的买卖报价，并根据标的债券指数调整或策略需要对债券篮子进行调仓和提供调仓报价。对基金公司来说，债券篮子交易业务能极大提升债券交易效率，同时不会带来明显的额外成本，不仅如此，还能够助力投资者简化交易流程、高效进行组合投资和盯市管理。

### 多家机构布局

所谓“债券篮子”业务，是指中国外汇交易中心为满足境内外投资者一篮子债券配置和交易需求推出的一站式报价交易服务。在这种交易机制下，基金公司与券商合作，券商作为“债券篮子”创设机构，提供双边报价。基金公司作为投资者，通过挑选符合要求的“债券篮子”进行交易，免去单只债券交易的繁琐。

2023年11月2日，华泰证券推出首批债券篮子，即华泰证券对外开放中长期债券篮子、华泰证券10年期国开新老券利差篮子、华泰证券中长期活跃国债数量篮子和华泰证券DR浮息债灵活配置篮子。

2023年10月25日，浙商银行在银行间市场推出首只深耕浙江地方债篮子。据浙商银行介绍，浙商银行深耕浙江地方债篮子，优选10年期到15年期的浙江债，兼具高流动性和稳健配置价值，可满足投资机构对优质区域的地方债投资需求。

最近布局此类产品的则是鑫元基金。早在今年五月，鑫元基金以精选1.5年至3年期商金债为标的参与“国信证券-鑫元基金商金债优选篮子”，而上述“广发证券-鑫元基金3-5年国开债篮子”则是以剩余期限为2.5至5年的国开债作为标的券，该组合最小交易单位为3000万元面值债券，篮子目前包含3只债券。

### 基金公司债券业务火热

2024年2月29日，中国人民银行发布的《关于银行间债券市场柜台业务有关事项的通知》提到，从今年5月1日起，进一步扩大柜台债券投资品种。对于基金公司而言，债基的火热发行也在持续进行。

Wind数据显示，在刚刚过去的7月，债券型基金仍然是新发市场主力，新成立25只债券基金，合计发行规模共389.58亿元，占比为69.09%。这也是自今年3月以来，连续第五个月债券型基金在新基金发行总份额中占比在70%左右。

时间拉长来看，债券型基金已连续多月维持较高的发行热度。今年3月，债券型基金共发行1138.73亿元，在当月总发行规模中占比74.34%。

从基金募集规模来看，债券基金包揽了7月份以来新成立基金募集规模排行榜的前四名。其中，国寿安保泰宁利率债债券以59.95亿元的募集规模位列榜首，金元顺安乾盛利率债债券、华宝宝嘉30天持有期债券、华宝0—2年政金债指数募集规模分别为58.98亿元、48.10亿元、41.50亿元，募集规模均在40亿元以上。

### 多层次优化债券交易

在债券基金市场持续扩容背景下，不论是从提升交易效率还是降低债券交易成本等方面，“债券篮子”这一工具无疑从多个层面对债券交易进行了优化。

鑫元基金表示，从提升交易效率的角度看，基金可以一站式快速配置一篮子债券，满足基金对于债券的配置和交易需求，同时“债券篮子”可根据市场行情不定期地调整所含债券，更好地贴合基金的需求。对基金而言，“债券篮子”是流动性保障的有利工具，避免基金耗费时间、人力在市场寻找交易对手。从降低交易成本的角度看，基金能一篮子买入债券，不必与多个交易对手分散成交，从而有效降低交易成本。另外基金买入一篮子债券后，既可以篮子为单位进行买卖，也可以按单券开展交易，交易灵活性高，可以作为投资者平衡流动性风险的重要交易工具。篮子创设机构及做市商可针对一篮子债券持续提供买卖双边报价，能够提高成交效率。

中国外汇交易中心表示，与单券交易相比，债券篮子具有众多优势：一是在银行间债券市场首创式提供了标准化债券组合交易工具，可一站式快速配置一篮子债券，特别契合资管机构日常大规模批量交易和境外机构多元化配置中国债券的需求；二是篮子创设机构对于卖出的篮子持续提供买卖双边报价，便利市场机构利用“债券篮子”管理流动性、快速调整投资组合；三是交易灵活性高，投资者买入后可以篮子为单位进行买卖，也可按单券开展交易。

“目前债券基金规模不断扩大的过程中，申赎、调仓时所面临的流动性需求越来越大，‘债券篮子’这一标准化的债券组合交易工具具有许多优势，特别契合资管机构日常大规模批量交易的需求。”鑫元基金称。



视觉中国图片