

市场震荡回调 销售持续承压

基金公司生意经向“新”而行

□本报记者 张韵

公募行业降费已从主动权益型基金扩展至债券型基金、货币型基金等多种类别。降费潮究竟给基金公司管理费收入带来了多大的影响?权益市场震荡回调,基金销售持续承压,公募机构的销售服务费收入又有何变化?降本增效的效果究竟如何?近日,公募机构披露的一系列收支数据揭开了其生意经的谜底。

整体收入下滑

天相投顾统计的公募基金2024年半年报数据显示,截至二季度末,公募基金上半年管理费收入合计约604亿元,较去年同期下滑13.84%。其中多家基金公司的管理费收入直接腰斩,最高跌幅超过60%。整体来看,超过百家基金公司的管理费收入同比出现下滑,占比超六成。

管理费收入得以逆势增长的多为中小型基金公司,且主营业务多聚焦债券型基金领域。例如华夏基金、国融基金,债基管理规模占公司总规模比重均超80%,均在今年上半年出现存量债基规模大幅增长。从基金类型来看,全市场债基整体管理费收入同比增长超15%。而在头部公募基金中,仅有华夏基金、天弘基金、华泰柏瑞基金的管理费收入出现同比增长。

数据还显示,公募机构的销售服务费收入在2024年上半年同比上涨13.35%,超90家基金公司实现增长,其中约三成公司的相关收入增幅超100%。据业内人士分析,收取销售服务费的通常为基金C份额,采取按天计提方式。基金C份额在短期交易上具有费率优势。这一指标逆势增长或可推断为基民上半年对基金C份额的投资有所增加。不过,对比两项收入增减情况,销售服务费收入的增加

并未抵消管理费收入的下降。而且销售服务费收入中,还有一部分需支付给代销机构。

Wind数据显示,有可比数据的70余家公募基金公司上半年合计营业收入约652亿元,较去年同期下降8.39%。

降本效果显著

相较于营收的下滑,基金公司上半年费用支出的下降幅度似乎更为突出,降本成效初显。

以交易佣金费和客户维护费两项主要支出为例,天相投顾统计的数据显示,2024年上半年,公募基金公司支付佣金费用合计约66.18亿元,同比降幅达到30.59%;支付客户维护费共计162.1亿元,同比下降16.1%。两项支出的降幅均大于管理费收入的下降幅度。

其中,多家小型公募基金公司的相关支出甚至出现腰斩。大中型公募基金中,亦不乏部分公司降幅超过行业平均水平。

例如,鹏华基金、交银施罗德基金、南方基金、中欧基金、招商基金等的交易佣金费降幅超过40%,中欧基金、交银施罗德基金、景顺长城基金、汇添富基金等的客户维护费降幅则超过20%。上半年共有10家大中型基金公司交易佣金费减少超1亿元,11家公司客户维护费节省超1亿元。

从绝对值来看,交易佣金费和客户维护费合计较去年同期减少超60亿元。其中,前者同比减少29.17亿元,后者同比减少31.15亿元。

从相关数据来看,上半年基金公司的交易佣金费下降主要是由于股票交易量减少。2024年上半年,公募基金公司的股票成交量从去年同期的12.63万亿元下降至9.46万亿元,降幅达到约25%。

至于客户维护费的下降,有业内



视觉中国图片

人士称,在管理费收入整体下滑、基金发行销售承压背景下,客户维护费的下降其实是相伴而生的。基金公司营收压力有所加大,会倾向于“节流”,例如精简合作的销售渠道等,这自然会使得需要支付的客户维护费出现下降。但为何客户维护费降幅超过管理费收入降幅,这背后或许与此前发布的费率改革相关政策有关。据悉,去年7月,某地方证监局曾发布《关于传达公募基金行业费率改革工作相关要求的通知》,提到要进一步降低基金管理人尾随佣金的支付比例。

公募业绩分化

从披露净利润数据的70余家基金公司情况来看,上半年整体净利润呈现同比下滑态势,较去年同期减少超27亿元,降幅超10%。

包括东海基金、东吴基金在内,上半年有8家基金公司出现亏损。另外还有多家中小公募基金净利润出现腰斩。而部分头部公募基金公司的净利润降幅同样明显。

与此同时,也有部分基金公司净利润出现逆势增长。中金基金、国

联基金上半年净利润均同比增长超6倍,实现净利润从百万元到千万元的跨越。从两家基金公司产品情况来看,净利润大跨越背后或离不开新产品的刺激。数据显示,两家基金公司旗下自2023年二季度末以来均新成立多只产品,合计规模超百亿元,前者主打REITs,后者则以债基产品为主。

多位业内人士分析称,能够在上半年实现净利润正增长的大概率是主打债券型基金业务的基金公司。以净利润同比增长近90%的鑫元基金为例,Wind数据显示,该基金公司总管理规模为2092.4亿元,其中债基规模占比接近60%,净利润同比增幅超50%的兴银基金,债基规模占比同样过半。

据悉,面对当前基金公司生意经变化后的新图景,“均衡化”似乎开始成为部分基金公司的新策略。一些原本以权益型产品为主的基金公司逐渐增加布局债券型基金,原本以主动投资为主的基金公司开始涉足热门的ETF产品……对此,有基金人士坦言,这背后主要是看重均衡化策略能帮助基金公司更好适应各种市场环境。

品牌工程指数

上周收报1339.87点

□本报记者 王宇露

上周市场调整,中证新华社品牌工程指数收报1339.87点。从成分股的表现看,海信家电、信立泰、科沃斯等消费和医药品种逆市上涨。

展望后市,机构认为,随着美联储将开启降息、国内逆周期政策加快落地,A股市场面临的宏观环境有望边际向好,在政策效应与流动性转暖驱动下,市场有望迎来反弹。

多只成分股表现亮眼

上周市场调整,上证指数下跌2.69%,深证成指下跌2.61%,创业板指下跌2.68%,沪深300指数下跌2.71%,品牌工程指数下跌2.58%,报1339.87点。

上周品牌工程指数多只成分股逆市上涨,尤其是消费和医药股表现亮眼。具体来看,海信家电上涨6.95%,排在涨幅榜首位;信立泰上涨5.70%,居次席;科沃斯上涨4.13%;上海医药、石头科技涨幅超3%;涪陵榨菜、东阿阿胶、洽洽食品涨幅2%;华润微、安琪酵母、视源股份、双汇发展、海尔智家涨幅1%。

下半年以来,阳光电源上涨21.96%,排在涨幅榜首位;信立泰上涨19.68%,居次席;恒瑞医药上涨16.02%;安琪酵母、天士力涨幅13%;视源股份、通策医疗涨幅8%;格力电器和盾安环境分别上涨7.91%和6.00%;锦江酒店、王府井、华谊集团、云南白药涨幅4%。

市场环境有望边际向好

保银投资分析,在过去一个月中,国际和国内宏观环境均出现了重要变化。国际市场出现波动,美元显著贬值,推动包括人民币在内的新兴市场国家货币升值。尽管人民币升值,国内经济环境仍面临一定挑战。展望未来,保银投资认为,随着美国将进入降息周期,美元可能继续弱势,这对新兴市场资产构成利好。不过,中国资本市场的表现更多受国内经济基本面影响,未来市场的走势还将取决于宏观经济政策面。

星石投资认为,当前市场预期和资产估值均处于底部位置,预计随着美联储开启降息、国内逆周期政策加快落地,A股市场面临的宏观环境有望边际向好。同时,上市公司半年报集中释放的窗口期过去,数据显示,各行业业绩分化明显,近半数公司的归母净利润同比增速为正,预计后续市场情绪或有所向好,尤其是具有业绩优势的头部公司会得到投资者的青睐。

正圆投资表示,美联储首次降息或于9月份开启,流动性回暖的同时,进一步打开了国内货币政策空间。此外,未来几个月有望进入政策快速落地期。在政策效应与流动性转暖驱动下,市场有望迎来触底反弹,因而在权益资产性价比进一步凸显的当下,维持乐观审慎态度,投资者可积极把握政策加速落地前的窗口期。

兴业基金邹慧:

供需格局改善 挖掘逆势布局机会

□本报记者 王鹤静

随着国内经济进入高质量发展阶段,公募基金投资背后的逻辑发生了转变。尽管产业高速增长带来的投资机会逐渐减少,但兴业基金权益投资部总经理、基金经理邹慧依然勤耕不辍,积极挖掘供需格局改善之下的逆势布局机会。

在国内市场持续磨底阶段,一方面,邹慧持续关注具备稳定分红能力的高股息资产;另一方面,他十分看好供给收缩且需求稳定的船舶、轨交等板块的投资机会。另外,站在自主可控的角度,他依然期待国内算力链条的未来表现。

从上游切换到中游

面对持续磨底的国内权益市场,偏好逆向布局的邹慧坚持挖掘着潜在的困境反转机会。在今年一季度成功切换至煤炭、有色等上游资源品之后,二季度以来,邹慧敏锐地注意到了国际形势变化以及国内政策引导下潜在的风险。

“二季度市场对于整个上游资源品领域的交易已经非常饱和,对行

业企业盈利的预期也很高。以铜为例,一般来说铜价在库存较低的时候才会上涨,但这一轮铜价是顶着极高的库存涨上去的。如果后续美联储降息以及出现美国经济衰退的情况,可能会给上游资源品带来巨大的影响。”基于上述思路,邹慧开始将目光从上游移向中游。

近年来,中游环节在上游涨价和下游需求不足的夹缝当中生存得较为艰难,在邹慧看来,未来如果上游原材料价格下跌,中游成本可能会有所下降。同时,他继续发掘下游需求稳定的行业板块机会,例如船舶、轨交、电梯等方向,具备较大的更新改造需求,并且未来两三年需求端表现也相对稳健。

此外,邹慧还关注到了有关税改的相关政策内容:“此前,地方政府的核动力在于扩大生产,因为增值税主要来自生产流通环节,地方政府会不断通过招商引资做大产能,同时还能解决就业问题。如果以后消费税后移并下划到地方,那么地方政府的行为模式就会从生产端转向消费端,产能过剩的逻辑可能会随之变化。”

综合分析下来,邹慧对中游

环节持战略性看多观点,并且及时切换了部分仓位进行逆势布局,整体上在二季度取得了一定的成效。

深挖红利和科技板块

与此同时,邹慧密切关注着红利和科技板块的后续机会。

国内经济进入高质量发展阶段之后,邹慧深感高增长行业数量越来越少,在行业企业盈利增速持续放缓的大环境下,资本开支放缓意味着更多的现金回报可以流向股东,红利资产的价值愈发得到凸显。

在经过了上半年的炒作之后,红利资产在业绩持续兑现的过程中走向分化。邹慧直言,上半年红利行情更多是主题投资的结果,很多投资者会把红利资产等同于低估值资产,其实这并不准确,一方面可能会面临估值陷阱,另一方面EPS(每股盈利)可能也并不稳定。

“现在市场关注度逐步聚焦到港口、高速公路等具有稳定分红能力的资产当中,盈利稳定对于估值的支撑作用更加明显。”邹慧对于“缩圈”后的红利资产保持着相对

积极的配置态度。与此同时,基于相对较低的估值,以及港元和人民币之间较为稳定的汇率表现,他对港股市场的红利资产也抱有一定的信心。

此外,对于人工智能浪潮推动的科技板块,虽然中短期的订单、产能、利润释放目前来看没有太大的问题,但市场已经不愿意给出更高的估值。邹慧分析,主要因为没有超预期的人工智能应用出现,投入产出的结果就会遭到质疑。站在自主可控的角度,邹慧依然期待国内算力链条的未来表现。从需求端来看,人工智能、机器人等方向还在上行,这里面还是有公司能够走出来。”

“当前A股市场最核心的还是流动性问题,估值已经处于历史低位水平,流动性问题解决之后,市场才会有增量资金介入各种主题。”在市场持续磨底的过程中,邹慧关注到了大资金入市增持、上市公司管理层积极回购以及提高分红力度等因素带来的积极信号,但市场或许仍在等待相对明确的方向。在阶段性减量博弈的市场环境下,邹慧近期更多关注供给端改善、分红稳定、自主可控等方面的配置机会。