

从规模导向转为回报导向

公募销售费率改革诚意满满

□本报记者 王宇露

9月5日,证监会对《开放式证券投资基金销售费用管理规定》进行了修订,并更名为《公开募集证券投资基金管理销售费用管理规定》,现向社会公开征求意见。《规定》共六章28条,主要内容包括合理调降公募基金认购费、申购费、销售服务费率水平,降低投资者成本等。

机构表示,本次改革聚焦于销售环节,直接减轻了投资者的交易与持有负担,是实实在在让利惠民,每年预计为投资者降费约300亿元。《规定》将有力推动行业从“规模导向”转为“回报导向”,有利于引导投资者坚持长期投资、理性投资;同时,有助于激励基金销售机构更加积极发展权益类基金业务,激励基金公司通过长期的业绩、稳健的风控、真正满足客户需求的产品以及精准高效的服务来赢得市场。

实实在在让利投资者

《规定》提出合理调降公募基金认购费、申购费、销售服务费率水平,降低投资者成本。

华夏基金表示,此次改革核心是“以投资者为中心”,通过系统性地降低销售费率,规范收费模式,直接降低了投资者的参与成本和持有成本,切实提升了投资体验与获得感。这不仅是响应监管引导的积极举措,更是行业集体向市场传递了明确信号:公募基金的立业之本是投资者的信任与托付,行业的繁荣必须建立在与投资者利益同频共振、共生共荣的基础之上,这将有力

推动行业从规模导向转为以投资者回报和满意度为核心的健康发展新格局。

富国基金表示,通过优化认购(申)购费、赎回费、销售服务费等环节收费结构,合理调降费率水平,投资者将直接感受到投资成本的“减法”。国泰基金表示,《规定》通过系统性下调基金费率,直接让利投资者,通过降低持基成本,鼓励长期持有,有望改善投资者体验,提高行业普惠性,吸引更多居民长期资金入市。

盈米基金认为,对普通投资者而言,本次降费是投资成本的大幅降低与投资体验的实质性提升。改革聚焦于销售环节,包括申购费、销售服务费和尾随佣金等,这与投资者每一次交易、每一笔持有密切相关。改革将股票型、混合型、债券型基金的(申)购费率上限显著调降,并全面下调销售服务费率。这些措施直接减轻了投资者尤其是个人投资者的交易与持有负担,提高了真实收益,每年预计为投资者节约300亿元左右,降费幅度达34%。公募基金三个阶段的降费改革,累计每年向投资者让利超500亿元,是实实在在让利惠民。

促进投资行为的长期性

《规定》提出优化赎回安排,明确公募基金赎回费全额计入基金财产;鼓励长期持有,明确对投资者持有期限超过一年的股票型基金、混合型基金、债券型基金,不再计提销售服务费。

易方达基金副总裁王骏表示,优化赎回费、销售服务费的制度安排,有利于促进投资行为的长期性。

一方面,将现行“赎回费部分归基金财产所有,部分归基金销售机构所有”的制度安排,优化为“赎回费全部归基金财产所有”,引导基金销售机构转变盈利模式,从依靠“流量”收入转为通过持续服务获取“保有”收入;另一方面,除ETF、同业存单基金、货币基金以外,其他各类基金及其份额均按相同标准收取赎回费,同时对于持续持有期限超过一年的股票型基金、混合型基金、债券型基金,不再收取销售服务费,双措并举,有利于引导投资者坚持长期投资、理性投资。

在盈米基金看来,《规定》从制度上抑制了销售机构“赎旧买新”等短期行为,推动投资者走向长期投资、理性投资,从而提升投资者的投资体验和信任感,让投资者更愿意、也更安心地把钱交给专业机构管理,进一步推动大众理财方式从“储蓄”走向“投资”,从“短期收益”走向“长期配置”。

此外,盈米基金表示,对资本市场来说,降费是“吸引长期资金入市、稳定市场预期”的重要制度保障。通过降低投资成本,公募基金对居民储蓄、养老金、保险资金等中长期资金的吸引力显著增强。改革与证监会推动中长期资金入市的政策同频共振,每年可为市场带来可观的增量资金。更多长期资金的进入,不仅能优化资本市场结构,提升机构投资者占比,还能显著增强市场的稳定性和韧性,减少因短期频繁申赎造成的市场波动。

大力发展权益类基金

《规定》提出坚持权益类基金

发展导向,设置差异化的尾随佣金支付比例上限。

王骏认为,虽然客户维护费占管理费的分成比例,并不涉及对投资者实质让利,但可以影响基金销售机构的销售行为。对于个人客户保有量,继续维持客户维护费占管理费比例不超过50%的上限,可以鼓励基金销售机构持续做好个人投资者服务和长期陪伴,切实提升投资者获得感。对于机构客户保有量,则区分权益类基金和非权益类基金,权益类基金形成的保有量继续维持客户维护费占管理费比例不超过30%的上限;债券型基金、货币基金形成的保有量,将客户维护费占管理费的比例上限由30%调降至15%,有助于激励基金销售机构更加积极发展权益类基金业务。

盈米基金表示,改革通过差异化设置尾随佣金支付比例,降低机构非权益类基金的尾随佣金,传递了监管鼓励服务个人投资者、大力发展权益类基金的导向,需要销售机构提升服务能力,更好地服务个人投资者和机构投资者配置权益资产,提高居民财产性收入,为居民的财富保值增值。未来,代销机构的竞争力将体现在投顾服务能力、客户陪伴深度、资金规划和多元资产配置专业度上,行业将回归买方本源,加速向买方投顾转型。

国泰基金表示,未来行业竞争的核心将更加聚焦投研能力的深化、产品与客户需求的匹配度以及长期稳健收益的创造能力。长期来看,有助于推动行业高质量发展,实现产品业绩、公司口碑和盈利能力的正向循环。

品牌工程指数 上周涨0.94%

□本报记者 王宇露

上周市场震荡,中证新华社民族品牌工程指数上涨0.94%,报1950.25点。亿纬锂能、阳光电源、信立泰等成分股上周表现强势;下半年以来,中际旭创、阳光电源、亿纬锂能等成分股涨幅居前。

展望后市,机构认为,目前无论是场内流动性还是宏观层面均未出现较大不确定因素,中期维度下,市场仍处于健康上行的趋势之中。

多只成分股表现强势

上周市场震荡,上证指数下跌1.18%,深证成指下跌0.83%,创业板指上涨2.35%,沪深300指数下跌0.81%,品牌工程指数上涨0.94%,报1950.25点。

上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,亿纬锂能上涨36.39%,排在涨幅榜首位;阳光电源上涨35.52%,居次席;信立泰、中际旭创分别上涨15.87%和14.67%;恒瑞医药、老凤祥、宁德时代分别上涨9.42%、7.27%和6.18%;泰格医药、芒果超媒、复星医药、宋城演艺涨幅达到或超过4%;药明康德、我武生物、美的集团涨幅3%,云南白药、洽洽食品、康泰生物涨幅2%;中国中免、欧派家居、双汇发展、桃李面包、王府井涨幅1%。

下半年以来,中际旭创上涨179.03%,排在涨幅榜首位;阳光电源上涨99.70%,居次席;亿纬锂能上涨70.27%;科沃斯、我武生物、药明康德涨幅50%;达仁堂上涨43.02%;恒瑞医药、石头科技、澜起科技、国瓷材料、中芯国际涨幅30%;宁德时代、中兴通讯、上海家化、芒果超媒、兆易创新、康泰生物、泰格医药、泸州老窖、信立泰、复星医药涨幅20%;盐湖股份、步长制药、紫光股份等多只成分股涨幅10%。

资金博弈不可避免

展望后市,星石投资表示,目前无论是场内流动性,还是宏观层面,均未出现利空信号,上周市场的回调属于上涨行情中的正常现象。中期维度下,市场仍处于健康上行的趋势之中。一方面,流动性驱动并未结束。从场内流动性看,单日市场成交持续保持在2万亿元以上,交投热度依旧不弱,场内资金仍在积极寻找投资机会。并且,从股债性价比和资金入市情况看,当前距离前期高点仍有较大空间,预计后续股市或迎来增量资金。

另一方面,宏观因素仍然向好。星石投资认为,国内方面,政策持续发力,新旧动能转换初见成效,宏观经济基本面存在向好趋势,叠加决策层对资本市场的重视度持续增加,国内因素对行情有支撑。海外方面,扰动因素边际改善、美联储降息有望进一步打开国内政策空间。

盈京投资认为,目前驱动市场上行的关键力量来自于赚钱效应积累后,持续的增量资金流入所形成的正反馈,但是在市场持续上行之后,止盈的投资者开始增加,资金博弈不可避免,上行过程中的调整同样不可避免。从历史经验来看,这种调整通常时间会比较短,出现2-3个交易日调整或者单日调整幅度超过5%是较为常见的形态,调整结束后会继续创新高。行情第二阶段的核心特征是增量资金抱团大空间低渗透率的赛道,目前来看,以人工智能和创新药为代表的核心赛道或迎来资金的涌人。

太平基金韩聪、张子权:

建立“股债对冲+动态再平衡”机制

□本报记者 魏昭宇

近期市场情绪持续回暖,越来越多的投资者关注A股的配置价值。同时,伴随银行存款利率持续走低,“固收+”产品以其“进可攻退可守”的特性再度成为投资者关注的热门品种。

在此背景下,太平基金于9月1日发行一只“固收+”产品——太平嘉裕债券。据悉,该产品为混合二级债基,由基金经理韩聪与张子权共同管理。近期,两位基金经理在接受中国证券报记者采访时表示,这并非两人第一次共管公募产品。早在2022年,由两位基金经理共同管理的太平嘉和三个月定开产品便已成立。在太平资产任职时,两人亦搭档共管寿险等绝对收益类产品。

以绝对收益为目标

在权益部分,太平嘉裕债券将主要围绕中证A500指数开展量化增强策略,这部分策略主要由张子权负责。张子权向中国证券报记者表示,中证A500属于宽基大盘指数,行业分布均衡,相比沪深300具有更优的选股宽度和行业代表性,更有利于量化策略捕捉超额收益。此外,该指数年化波动率不高,属

于相对稳健的权益基准,符合“固收+”产品对权益部分控制波动、追求稳健增强的定位。

在今年4月底,由张子权管理的太平中证A500指数增强便已开始运作。Wind数据显示,截至8月21日,该产品成立以来的回报率超11%。此外,其管理的另一只指数增强产品太平中证1000指数增强A今年以来的回报率已超25%,跑赢基准约4个百分点。

谈及太平基金量化策略的建设,张子权表示,团队主要采用多因子阿尔法模型、风险控制模型、交易成本模型三量化模型,以评估资产定价、控制风险、优化交易。其中多因子模型涵盖太平基金长期精选积累的超过10000个股票因子,汇总了来自市场各类投资者、公司各类报表、分析师报告、监管政策、高频交易特征、日频量价特征等各方面信息,能够较为全面地捕捉错误定价、错误估值等带来的投资机会。

在实际操作中,权益与固收的操作相辅相成。以近期市场为例,在股市上涨、债市调整的背景下,张子权通过提升权益仓位有效对冲了债券部分的波动,产品整体仍品种为核心,严控下沉风险。韩聪表示,其投资理念源于保险资金管理经验,追求每年实现正收益,严格控制最大回撤,强调产品的绝对收益

属性。在债券操作中,他注重杠杆策略与流动性管理的平衡,在开放式产品中合规运用杠杆增强收益,同时保留一定流动性以应对赎回和市场机会。

共同考核 灵活协同作战

Wind数据显示,截至8月21日,两人共同管理太平嘉和三个月定开近六个月、近一年、近三年的回报率均在同类排名中位列前二分之一区间,该产品中长期以来的净值走势较为稳健。

中国证券报记者了解到,算上在太平资产管理共同管理产品的时间,韩聪与张子权的合作时间已经超过八年。“我们两人不仅同属一个部门,在考核机制方面也以产品的最终收益为共同目标,这从根本上保证了我们在资产配置层面的高度协同。”韩聪表示。

在实际操作中,权益与固收的操作相辅相成。以近期市场为例,在股市上涨、债市调整的背景下,张子权通过提升权益仓位有效对冲了债券部分的波动,产品整体仍品种为核心,严控下沉风险。韩聪表示,其投资理念源于保险资金管理经验,追求每年实现正收益,严格控制最大回撤,强调产品的绝对收益

品在不同市场环境下均能保持较强的适应力。

对权益保持乐观 债市仍有机会

展望后市,两位基金经理对A股市场保持乐观。张子权认为,当前市场仍处于健康状态,融资余额占市值比例远未达历史高位,居民资金入市情绪逐渐升温,政策层面也持续释放积极信号。尽管小盘股估值已处高位,但从中证A500等宽基指数角度看,市场整体仍有上升空间。

债市方面,韩聪坦言,当前挑战较大,利率处于历史低位,静态收益吸引力下降,信用利差压缩明显。但他认为,债券市场仍存在较大的资本利得机会,尤其是在经济预期反复、美联储降息等外部因素催化下,利率下行窗口可能再度打开。他将通过保持组合灵活性,在机会出现时加大配置力度。

两位基金经理表示,太平嘉裕在产品设计上更强调“锐度”与“灵活性”。新产品采用开放式运作,权益部分以量化增强为核心,固收部分在严格控制信用风险的基础上增强收益弹性,旨在为投资者提供一款更具竞争力、更符合当下市场环境的理财替代工具。