从“大而全”转向“小而美”

中小公募机构寻求差异化突围

□本报记者 万宇

头部公募机构一家基金公司的管理规模已超2万亿元,尾部却有10余家公募机构管理规模均不足10亿元,行业头部与尾部形成了巨大的差距。

近日,中国证券报记者调研了多家中小公募机构,它们当前的发展仍然面临诸多考验。但监管今年以来明确“支持中小基金公司差异化发展”,《公开募集证券投资基金运作管理办法(征求意见稿)》中多项安排也被业内视为中小基金公司差异化发展的落地抓手。多家中小公募机构表示,行业竞争虽然激烈,但自身发展并非毫无机会。聚焦是很多中小公募机构给出的突围路径,它们从“大而全”转向“小而美”,力争跳出同质化的全面竞争,聚焦细分赛道打造独特竞争优势。



视觉中国图片

困局:中小公募面临多重困境

近期,众盈基金旗下6只公募基金集体更名,基金产品名称前缀由“中科沃土”变更为“众盈”,“中科沃土”这一名称告别历史舞台。

众盈基金此次产品更名的原因是公司名称的变更,此前公司名称由中科沃土基金变更为众盈基金。在更名前,众盈基金经历了股权和高管的变动。今年2月,珠海横琴沃海投资合伙企业、珠海横琴沃土投资有限公司以及珠海横琴沃泽投资合伙企业等机构和持股平台退出公司股东行列。与此同时,公司原总经理于建伟离任,钟光正接任,自2020年以来,6年间众盈基金已5次更换总经理。

众盈基金近期一系列的变动再次掀开中小公募机构生存残酷的一面。众盈基金成立于2015年9月,是国内第100家公募基金公司,经过10多年的发展,管理规模在业内排名靠后。Wind数据显示,截至今年三季度末,众盈基金管理规模仅1亿元左右,是业内管理规模最小的机构之一。

无独有偶,另一家小型基金公司华宸未来基金也在激烈的竞争中掉队。截至2025年末,华宸未来基金管理规模已不足1亿元,曾试图转让40%股权却乏人问津。今年,华宸未来基金旗下仅存的一只产品华宸未来稳健添利债券变更管理人为富国基金,产品更名为富国丰泰债券。至此,这家成立已逾14年的老牌机构在管公募产品全部清零,基金经理也全部离任。

Wind数据显示,截至三季度末,公募基金行业有11家公募机构管理规模均不足10亿元,尾部30家公募机构合计规模约716亿元,与超2万亿元的头部公募机构单家管理规模相比悬殊。

“对于我们公司来说,最重要的就是活下去。”一位小型公募机构高管坦言。调研中,多家中小机构,尤其是小型机构的人士表示,在行业马太效应越发明显,竞争日益激烈的背景下,公司目前确实面临诸多困境,“活下去”成了部分公司的第一要务。

在投研方面,中小公募机构与头部的投研实力相差甚远。“说不向往大公司肯定是假话。”一位从中型机构跳槽到大型基金公司的基金经理直言。他表示,在一些中小公募机构把产品业绩做好往往靠个人能力,而大公司的投研平台强大,自身投资体系完善,还能充分借助券商研究所等外部研究力量,给基金经理在研究中的支持是中小公司没法给予的,所以近几年有越来越多的基金经理在中小公募机构取得良好业绩,得到市场认可后,选择跳槽到大公司,中小公募机构越来越难以留住人才。

一位小型公募机构渠道人士还介绍,受制于规模短板,盈利不佳,公司难以在投研、科技、人才等方面投入足够的资金,从而导致在业绩、渠道竞争中处于劣势,进入银行等代销渠道越来越难,因为规模进一步萎缩,陷入“业绩不佳–规模萎缩–投入减少”的恶性循环。

“公司也曾制定了一些发展规划,但最终都让位于最迫切的规模问题。”上述小型公募机构高管表示,公司没有强大的股东背景,没有资金支持,长期发展规划难以落实,最终成了一纸空文,特色化经营、产品创新等落不到实处,公司有限的资源都放在做大规模上,但同质化的产品又拼不过头部机构,最终规模长期靠后无法避免。

转机:支持中小公募差异化精品化发展

中小公募机构的困局,迎来政策层面的正面回应。

今年6月,证监会主席吴清在陆家嘴论坛的主题演讲中提到,要推出支持中小基金公司规范健康发展的一揽子措施。坚持分类监管、突出特色,在产品布局、业务准入等方面给予适当倾斜,积极支持中小基金公司差异化发展。此后,就有地方证监局走访了辖区多家代表性中小公募机构,调研了解它们的经营发展现状、面临的困难与挑战,以及中小公募机构差异化、特色化发展的实践探索与成功经验。

近日,证监会就《公开募集证券投资基金运作管理办法(征求意见稿)》及配套规则公开征求意见。盈米基金研究院认为,本次修订的多项条款对资源禀赋相对有限的中小公募机构是实质性利好,主要体现在三个方面:一是权益类基金成立门槛大幅下调。过去中小机构在市场低位发行权益产品,往往因募集困难而发行失败,甚至借助“帮忙资金”凑规模,门槛下调后,中小机构可以在市场底部逆周期布局有长期价值的产品,这为中小机构以产品力换生存空间提供了制度通道;二是注册程序提速,缩短了中小机构新产品的上市周期,对需要“以快打慢”、抢抓细分赛道窗口的中小机构而言,这意味着产品策略可以更敏捷地响应市场需求;三是工具箱拓宽,让中小机构在自建投研团队覆盖度不足的领域,可以通过ETF等工具化配置承接客户需求,以“类FOF”模式实现差异化的资产配置能力。

“积极变化已经出现。”晨星(中国)基金研究中心总监孙珩表示,政策在产品布局和业务准入方面更强调支持特色化、差异化发展,中小机构也越来越从追求规模和产品数量,转向深耕自身优势领域。与此同时,行业评价更加重视长期业绩、风格稳定性和投资者回报,有助于弱化单纯“以规模论英雄”的竞争逻辑,为“小而美”“专而精”的机构创造了更好的发展空间。

“自今年6月监管明确支持中小基金公司规范健康、差异化发展,叠加本次征求意见稿,我们能清晰感受到监管包容度更高、发展空间更大、赛道分工更清晰,实操层面的积极变化非常明显。”一位中小基金公司高管表示,本次《公开募集证券投资基金运作管理办法(征求意见稿)》的修订,精准直击中小机构长期发展的痛点、难点,是监管支持中小机构差异化、精品化发展的实质性体现。

破局:锚定自身资源禀赋深耕细分领域

在调研中,多家中小公募机构人士表示,能否走出困境,关键在于能否摆脱“追热点、抢规模”的路径依赖,走向差异化、精品化发展。

在产品层面,多家中小公募机构均表示,要聚焦细分赛道,避开同质化红海,放弃“大而全”的产品布局,锚定自身有资源禀赋的细分领域深耕,在优势赛道集中发力,构建长期化竞争力。

长安基金表示,未来将积极储备“固收+”、公募REITs等作为公司差异化突围的核心主线,坚持“有所为、有所不为”,不盲目铺全产品线,走精品化发展路线。“固收+”方面,公司计划搭建分层梯度的“固收+”产品矩阵,按照回撤控制目标做清晰划分,避免市场上同质化“固收+”的模糊定位;公募REITs方面,将协同股东万联证券相关业务赋能,持续挖掘优质项目机会,立足服务实体经济。

同时,长安基金还表示,公募基金行业最终比拼的是投资能力,政策只是赋能手段,业绩才是中小机构的核心护城河。相比于头部机构,中小公司决策链条短、机制灵活、调仓高效,没有烦琐的流程束缚。想要突围,必须充分发挥机制优势,深耕研究、严控风险,杜绝风格漂移、短线博弈,持续输出稳健、可复制的超额收益。依靠持续稳定的业绩积累口碑、沉淀客户,逐步实现规模的自然增长,走“业绩带动规模、规模反哺投研”的正向循环。

华银基金也表示,在新规的指导意见下,未来中小公募机构要突围发展,最关键的还是要做好产品的投资管理,提升业绩,给持有人带来实在的投资回报。新规体现了监管鼓励权益产品发展、重持营轻首发、重视长期业绩积累的指导思路,归根到底还是希望基金管理人将提升业绩放在第一位,并且通过业绩的提升带动销售,实现产品长期规模的稳定增长。

在渠道层面,有观点认为,当前中小基金公司最大的困境不是产品发行,而是持续资金承接能力弱。建议引导银行、保险、理财、养老金等机构资金,建立中小特色基金白名单机制,优先配置策略成熟、业绩稳健、风格稳定的中小机构特色产品。同时,优化互联网销售平台资源分配,不再过度倾斜头部流量,为优质中小基金产品提供曝光和销售通道,破解渠道垄断难题。

“从海外经验看,欧美成熟资管历经多轮周期出清,最终形成巨头规模化与精品机构专业化并存的二元格局。”晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞介绍,国内中小机构可借鉴三点:一是股权绑定,核心投研团队持股绑定公司利益、留住关键人才;二是极致细分深耕,锚定高股息、新兴市场小盘等小众赛道,避开巨头的主战场;三是渠道差异化,深耕家族办公室、区域养老金、独立投顾机构,不与巨头争抢大众银行代销渠道。