

# 基金“两极分化”：债基扩张主权基金缩水

青岛财经日报/首页新闻讯 基金公司中,谁在长大?谁在掉队?2023年,A股高开低走,震荡加剧,权益类基金业绩表现不佳,债券型基金业绩攀高。

投资者用脚投票,主动权益基金规模持续缩水,债券市场成为资金避风港。公募基金四季报披露完毕,据天相投顾数据显示,截至2023年年底,全市场公募基金资产净值合计27.31万亿元(含未披露四季报的次新基金),规模较三季度末小幅增长,不过仍不及2023年中的高点。具体来看,2023年四季度,主动权益基金规模缩水3239亿元,债券型基金规模增长4767亿元。

全年来看,得益于债券型基金规模增长,2023年公募基金非货规模增长7282亿元,其中债券型基金规模全年增长1.35万亿元,总规模达到8.8万亿元,再创历史新高。权益基金整体规模出现缩水,被动投资崛起,主动权益基金大幅缩水。

对于公募基金公司而言,因产品布局不同,规模增减不一,发展趋势呈现两极分化。具体来看,深度布局被动投资和债券型基金的公司管理规模持续提升,而主打主动权益的公司管理规模则大幅缩水。

## 债券基金逆市“吸金”

2024年开年以来,股债“跷跷板效应”显现。

前两周,债券市场延续去年的市场走势,走出了一波快牛行情。受益于市场对于降息预期的抢跑,长端利率快速下行,10年期国债利率向下跌破2.5%关口,并跌至2020年5月以来新低,同时30年期国债活跃券成交热度也创下历史新高。

权益市场表现则不尽如人意,在此背景下,债券型基金受到投资者的青睐,不少产品掀起了“限购潮”。

Wind数据显示,在2023年的震荡市场下,截至年底,全市场债券型基金的规模达8.8万亿元,年内增长了1.35万亿元。

更多的投资资金流入这一市场的同时,基金公司也开始全面布局固收产品线。近日,有基金公司上报三年期封闭运作债券基金,引发市场关注,有业内人士认为,投资者三年不能赎回使得产品负债端稳定,有利于管理人运作,为投资者赚取更好的收益,“也更符合当前的市场需求。”

华安证券首席分析师颜子琦认为,在上周降息落空后,债市定价更多受资金面边际变化与稳增长方向所扰动,在股债“跷跷板效应”影响下债市利多情绪继续上升。建信基金表示,看好2024年债券资产投资机会,预计收益或许比去年弱一些。

## 主动权益基金规模大幅缩水

2023年,受净值下跌和份额赎回等因素影响,主动权益基金规模缩水近万亿元。

主动权益基金方面,相比2022年年底,大多数基金公司管理规模出现缩水,不过,排名居前的公司依旧是易方达基金、广发基金、中欧基金和富国基金,最新管理规模分别为3017.18亿元、2212.93亿元、2047.44亿元和1818.59亿元。其中易方达基金2023年主动权益规模缩水最多,达到887亿元。

景顺长城基金主动权益基金规模尽管缩水超200亿元,但是相比其他头部公司金额较小,使得排名从2022年年底的第8升至第5。

主动权益金规模前20的基金公司中,多则缩水500亿元以上,轻则缩水100亿元以上,仅大成基金和华商基金规模不减反增,分别增长73.14亿元和69.41亿元。

大成基金主动权益基金多面开花,如徐彦、苏秉毅、刘旭和王帅管理的大成睿享混合、大成景恒混合、大成高新技术产业股票和大成互联网思维混合2023年规模均增长超20亿元。

华商基金凭借公司旗下顶梁柱周海栋,主动权益管理规模得以不降反升。

主动权益管理规模不足300亿元的公司中,国金基金凭借马芳一人,2023年公司规模增长204.86



亿元,从2022年年底的52亿元增长至最新的257亿元。其中马芳主动权益管理规模达到245亿元。

此外,圆信永丰基金、金鹰基金、泉果基金、西部利得基金、金元顺安基金等公司主动权益基金规模均实现不同程度增长,其中泉果基金规模增长主要依靠新发基金,西部利得基金和金元顺安基金规模增长分别由盛丰行和周博洋贡献。

## 债券基金进入配置价值窗口期

对于今年债券资产的投资机会,建信基金徐辉比较乐观。他分析,2023年债券市场表现较好,具备两大收益基础:一是2022年10月以后,货币政策调整加上银行理财流动性冲击,债市收益上行至较高水平;二是由于政策调整,2023年年初市场对于经济的信心和风险偏好增强,对债券市场偏悲观,十年国债收益率最高反弹到2.9%左右,很多信用债的收益率也冲击到4%—5%以上。

“目前基本面调整后的股债性价比指标已接近历史相对极值,权益资产中长期具备配置价值;债券周期性减弱,久期策略和信用下沉策略提升收益

的性价比相对有限。从利差角度来看,不管是期限利差还是信用利差都压缩至历史较低水平。由于收益基础相对偏低,今年债券市场收益预期可能会比去年偏弱一些。”

徐辉判断,近期银行资金成本相对偏高,短端利率水平难以快速下行,短期债券市场可能会进入震荡状态。中期来看,经济总需求不足加上仍处于增长动能转换的窗口期,货币政策趋势性收紧的概率不大。在这种环境下,债券市场系统性风险不大,仍会维持中枢逐渐下行趋势。

在徐辉看来,随着经济温和复苏,A股盈利增速将逐步回升。叠加美债收益率持续下行,市场估值有望抬升。在转债配置方面,将选择具有性价比优势的标的,成长板块重点配置TMT板块(AI+、卫星互联网军工和MR等)、创新药和机械(高端制造)等行业。此外,还将关注具有全球竞争力的制造业板块,主要包括叉车、汽车零部件等。经济企稳带动收入预期适度改善、CPI回升,消费板块值得关注,具体标的包括食品饮料、家电和农林牧渔等行业。对于周期板块,由于地产可能仍然存在一定压力,将采用波段交易的操作策略。

## 基金公司纷纷官宣“分手” 代销机构竞争态势升级

2024年以来,接连有多家基金公司公告称,与北京增财基金销售有限公司(以下简称“增财基金”)、北京中期时代基金销售有限公司(以下简称“中期基金”)两家基金代销机构终止合作。

### 基金代销解约频现

今年以来,已有易方达基金、华安基金、长城基金、英大基金等11家基金公司发布关于终止增财基金办理旗下基金相关销售业务的公告。

例如,长城基金近日公告称,经与增财基金协商,长城基金自2024年1月26日起终止与增财基金在基金销售业务上的合作,包括基金的认购、申购、定投、转换、赎回等业务。为维护基金投资者利益,已通过增财基金持有长城基金旗下基金的投资者,请于2024年1月25日15:00前自行办理基金份额转托管或赎回业务。如投资者未做处理的,将直接为其办理存量基金份额转托管至本公司直销平台。后续投资者可以通过本公司办理基金份额查询和赎回等业务。

对于基金公司与基金销售机构“分手”的原因,南开大学金融发展研究院院长田利辉对记者表示:“基金公司与基金销售机构终止合作,存在多种情形,可能是基金公司业务策略调整、销售机构销售业绩不佳、双方出现矛盾,以及销售机构存在违规行为等。”

### 代销机构加速出清

近年来,在监管趋严和“马太效应”加剧等背景下,基金代销业务竞争态势升级,基金代销机构也在加速出清。

具体来看,无论是在基金销售数量还是基金销售保有量方面,头部机构优势显著。Wind数据显示,截至1月22日,400余家公募基金销售机构中,有38家机构代销基金数量在7000只以上,最高代销数量超9000只,而部分机构代销数量在百只以下;保有量方面,中基协最新数据显示,2023年第三季度,有21家机构非货币市场公募基金销售保有规模超1000亿元,百强榜单首尾差值超1万亿元。

未来存量销售机构应如何更好地生存发展?前海开源基金首席经济学家杨德龙对记者表示:“基金销售机构面临激烈竞争,尤其是行情低迷之际,基金销量受影响较大,优胜劣汰也进一步加剧。从基金公司角度来看,可能更倾向于选择与销售能力强的头部销售机构合作,维护成本也相对较低。

在田利辉看来,基金销售机构加速出清有助于推动基金销售行业的优胜劣汰,提高行业的整体素质,也有助于促进基金销售机构的创新和差异化发展,提高服务水平 and 竞争力。存量基金销售机构需要不断提升服务质量和客户体验,增强客户黏性,同时加强人才培养和团队建设,提高员工的专业素质和服务水平。此外,还要强化风险管理和合规意识,降低经营风险和合规成本。

## 大资金“抄底”宽基ETF 释放出什么信号?

1月22日,再现大资金逆势“抄底”宽基ETF。Wind数据显示,1月22日,宽基ETF延续资金净流入趋势,单日净买入额逾170亿元。

事实上,1月15日至22日,股票型ETF成交额颇为活跃,宽基ETF资金净流入约750亿元,其中,易方达沪深300ETF、华泰柏瑞沪深300ETF资金净流入规模均在200亿元左右,还有2只沪深300ETF和1只上证50ETF均获100亿元以上资金净买入。联系到最近一段时间,A股三大指数震荡下行,资金大举逆势买入宽基ETF,体现了对中国优质资产价值的认可,也是对股市阶段性底部的再确认,还有望带动市场情绪回暖,释放出多重积极信号。

首先,经济回升向好,投资信心和底气增强。国家统计局发布的2023年国民经济运行情况数据显示,去年国内生产总值126.06万亿元,按不变价格计算,比2022年增长5.2%,在世界主要经济体中居前。同时,近期多个国际机构纷纷上调对我国经济增长的预期。另外,2023年出台的增发

国债、减税降费、降准降息等政策效应将在今年持续释放,宏观政策显效发力,进一步推动经济加速恢复向好。

经济基本面企稳向好,提升了市场预期与信心。在此背景下,大资金择机“抄底”宽基ETF,“一键”布局中国优质资产,既体现出机构投资者信心增强,也表达了对我国经济前景的看好。

其次,A股市场估值探底,中长期配置价值凸显。以沪深300指数为代表的宽基指数,覆盖范围广、稳定性高、流动性强,能够较好反映A股整体表现。而且,沪深300指数等宽基指数的投资者以机构为主,从历史数据来看,机构往往对ETF逆向布局。从估值来看,A股市场目前处于历史底部区域,长期看已具备较高的投资价值。此时大资金“抄底”宽基ETF,更是对A股估值见底的再确认,抓住逆势布局的窗口期,有助于获取更好的投资回报。

最后,增量资金持续加码,有望为A股向上提供支撑。种种迹象显示,今年以来增量资金正在

通过宽基ETF加速进场。招商策略研报提出,开年三周跟踪沪深300指数和上证50指数的ETF估算分别净流入555亿元和61亿元,成为A股的主力增量资金。对比可见,最近一周多来,增量资金净流入速度明显加快,长期来看有望打开A股向上空间。此外,随着2023年业绩预喜公司增多,也将吸引更多秉承价值投资理念的中长期资金。

更为重要的是,资本市场投资端改革措施渐次落地,各类中长期资金积极参与资本市场。证监会数据显示,截至2023年年底,社保基金、公募基金、保险资金、年金基金等各类专业机构投资者合计持有A股流通市值15.9万亿元,持股占比达23%,已成为促进资本市场平稳健康发展的重要力量。

随着中长期资金不断地引入,将为资本市场注入更多“压舱石”资金,进一步增强市场稳定性、提升市场活力、修复市场信心,引导资金流向国家战略关键环节和重点领域,助力实体经济高质量发展。

据《证券日报》邢萌/文

## QDII基金规模创新高 新兴市场成布局重点

近年来,海外投资持续受到市场关注,主要投资海外市场的合格境内机构投资者(QDII)基金迎来密集布局。数据显示,2023年新成立的QDII基金数量创下历年新高,且目前仍有逾80只产品排队候批。

多位业内人士表示,近年来,与A股相关性较低的部分海外市场阶段性表现突出,吸引了投资者关注。公募基金公司重视QDII产品布局,在持续完善公司产品线的同时,也满足了投资者国际化、多元化资产配置需求。展望后市,投资新兴市场的QDII指数产品有望成为布局重点。

博时、华夏基金等上报数量也位居前列。

华泰柏瑞相关人士表示,2023年以来,海外市场行情相对亮眼,投资者布局海外市场的热情持续升温。与此同时,海外市场与A股市场的相关性较低,通过投资海外市场实现多元配置的需求也在日益提升。

谈及当前的布局时点,一位公募投研人士认为,当前QDII基金市场热度升温,增量资金关注度较高,但QDII基金的两极分化也较为明显,如投向美股、日本股市的QDII基金因业绩突出,持续受到资金青睐,有多只相关的QDII宣布暂停大额申购,有的甚至连续停牌提示溢价风险。他建议投资者不要盲目追赶热度,而应按照自身风险承受能力及对海外相关市场、产品的了解程度,从整体资产配置角度来选择QDII基金。

### 新兴市场投资受关注

近年来,随着机构持续布局QDII市场,QDII投资额度也在持续扩容。

根据国家外汇管理局数据,截至2023年12月末,我国QDII投资额度累计批准1655.19亿美元,较年初增加3.6%。此外,2023年,易方达、广发、华夏等19家基金公司新增投资额度,并有3家首次获批投资额度。

QDII基金的产品规模也不断增长。根据中国证券投资基金业协会数据,截至2023年11月末,全市场280只QDII基金总规模为4016.49亿元;前11个月规模增长接近750亿元,增幅为

23%,在各类型基金中排名靠前。

展望QDII产品发展方向,华泰柏瑞基金相关人士认为,投资新兴市场的QDII指数产品有较大的发展空间。当前QDII指数产品主要覆盖中国香港、美国、英国、法国、德国、日本、韩国等主要发达市场,很多具备较大发展和投资潜力的新兴市场未被覆盖,随着新兴市场在全球经济结构中的占比提升,未来有望成为QDII指数产品重点布局的方向。

上述大型公募投研人士也表示,从资产配置多元化角度看,随着投资理念日益理性和成熟,QDII基金仍具有广阔发展空间。不过,因QDII总额度固定,导致QDII基金在面临持续大额净申购时会出现额度不足的情况,可能导致交易价格进一步偏离基金净值,加剧溢价风险。

该人士补充道,目前申报的QDII基金中,投资主题广泛,既涵盖了石油天然气、新能源车、创新药、半导体等已有布局的细分主题,也涵盖了软件产业、人工智能、电子竞技、美股红利、智能驾驶等尚未布局过的细分主题。因此,在投资QDII基金时,投资者更注重该基金所投区域、行业主题等。

博时基金指数与量化投资部基金经理万琼建议,投资者在布局QDII产品时,应明确资产的风险收益特征,匹配自己的风险承受能力,根据自身的风险偏好,尽可能做大类资产的配置,坚持长期投资。

据《中国基金报》李树超 张玲/文

据《证券日报》吴珊/文

### 近一年新申报QDII基金多达118只

Wind数据显示,截至2024年1月19日,2023年以来新成立的QDII基金达61只,其中,2023年QDII基金成立数量60只,创下历年新高;募集规模达106.08亿元,仅次于2021年的基金大年,为近六年的第二高。

从申报情况看,截至2024年1月19日,2023年以来陆续申报的QDII基金达118只,其中,已有37只产品获批,9只产品“批而未发”。从基金公司看,华泰柏瑞基金申报14只(统计包含联接基金),嘉实、南方基金布局均超过10只,汇添富、