

银行优中选优 引发基金经理“供给侧改革”

基金行业有几千名基金经理，但能够在市场上形成影响力、业绩好的不过 1/3，行业强者恒强格局还会加强

□ 郑 时

临近年底，基金公司忙着布局 2020 年，为新产品找渠道是必选动作。面对越来越多的新基金，银行等大渠道越发严格，“优中选优”“严格筛选”。不过，公募今年的出色业绩还是为新基金赢得了不少话语权，“严当头”的银行甚至愿意对绩优基金经理的产品让渡部分尾随佣金。

严格挑选基金经理

大型银行渠道对于新基金更加严格，严选基金经理，多选择 3 年 5 年长期业绩好的基金经理管理的产品。基金公司必须推出核心基金经理发行产品。

“目前，银行代销基金产品需要基金经理去介绍策略、谈布局方式，对基金经理的筛选比之前严格了很多。”一位渠道人士表示，业绩一般的基金经理管理的产品很难进入大型银行的核心池。但对于业绩优秀的基金经理，银行会给予一定的“尾随佣金让利”，基金公司也由此获得了难得的话语权。

“银行渠道严格挑选基金经理，很多基金公司必须靠核心基金经理才能发基金，否则即使产品在银行渠道过审，评分很低也进入不了渠道发行。”上海一位基金公司渠道总监透露，银行渠道对于尾随佣金有专门的考核，会根据基

金公司及基金经理的具体情况综合打分，评分结果对尾随佣金、发行档期以及激励政策等方面都有影响。

深圳一家基金公司的渠道总监也表示，银行渠道对基金公司及基金经理两个方面都有考量，缺乏历史业绩或者历史业绩不佳的基金经理，即使基金公司给出再高的尾随，银行渠道也不愿意合作。

还有一位基金公司人士表示，基金经理优秀的投资业绩会对基金销量有很大帮助，渠道对基金经理业绩有要求也属正常。“有的国有大型银行会对各家基金公司的规模业绩进行打分，在此基础上将公司分为 ABC 三档，基金公司的评分进入哪一档，就对应哪一档的尾佣标准。”

业内普遍认为，渠道对基金经理态度的分化是好事。现在基金行业有几千名基金经理，能够在市场上形成影响力，业绩好的基金经理不过 1/3。即使在今年全市场基金平均收益接近 30% 的情况下，仍然有很多基金跑输基准。无论从基金公司经营的角度，还是从利好投资者的角度，应该减少业绩差的基金经理的管理规模。

基金经理“供给侧改革”

银行强调精选基金经理，可能会加快基金经理队伍的分化，可以说，一场基金经理的“供给侧改革”已经开始。

银行方面，以后不会是什么产品都代销，业绩不好的基金公司、业绩不好的基金经理难以进入大渠道的重点产品库，行业强者恒强的格局还会加强。

小微基金不断被清理，从另一侧面反映出业绩平庸基金经理的压力。“我们公司从去年开始调整小微基金的应对策略。之前是尽量争取保住规模，后来发现，这些被动保住规模的基金，规模会一直下滑。现在我们对小微基金的策略是顺其自然，长期业绩改观的就做持续营销，业绩做不起来就清盘。这样，长期业绩不佳的基金经理管理规模从以前的十几个亿到 0，岗位也从基金经理变成了研究员。”上述基金公司渠道人士表示。

该人士还表示，一方面，这些年公募基金流失了很多人才，只有让规模向业绩优异的基金经理集中，才会鼓励基金经理做好业绩，留住优秀人才；另一方面，基金行业要的不是数量众多的基金经理，而是业绩优秀的基金经理，只有基金经理努力把业绩做好，才能促进权益基金大发展。

产品“针对性”发行

目前基金公司都在为明年积极布局，不少公司也在进行内部的筛选，将绩优基金经理的产品送往大的渠道。

据一家大型基金公司负责人表示，目前银行渠道在筛选基金经理，有一家银行，5 位基

金经理的产品占他们发行量的 60%。“其实发行新基金，我们的工作提供优质的产品和服务。先在内部筛选出一些具备市场号召力的基金经理，选择大型银行等渠道发行，这样有利于权益基金的发展。而对于一些新基金经理，计划选择一些小银行、券商等渠道发行，重点做好业绩，做出口碑。”

“我们公司还是围绕核心客户的需求做文章。明年计划发行 12 只基金，权益基金包括两只特色策略 ETF 产品，以及布局养老目标 FOF 基金。”一位基金公司市场人士表示，主动权益基金方面还在打好业绩基础阶段。

上海一位基金公司市场部人士也表示，在资管新规之下，银行理财产品需要进行净值化转型，大类资金需要资产再配置。站在基金公司角度，要摸清银行渠道真正的需求所在。在近期的调研中发现，公募基金绝对收益策略产品可以对接庞大银行理财的配置需求。量化对冲基金作为绝对收益策略基金的一个分支，审批已经重新开闸，仍在等待获批，基金行业对此非常关注。

据介绍，业内有一家小型基金公司，旗下一只产品每年都保持正收益，规模从 2018 年 6 月末的不足 5000 万增长至今年 9 月底的 70 多亿，可见销售渠道对绝对收益策略产品的迫切需求。

新股表现两极分化 打新策略大幅调整

□ 王炯业

随着科创板新股表现日益分化，基金经理打新策略上也开始大幅调整。部分基金经理已开始担忧新股破发对基金业绩的影响，从而放弃过去“照单全打”的模式，在打新前就会做足功课，有选择地进行参与。与此同时，伴随着打新对产品业绩贡献度的降低，基金经理也选择让一些限制大额申购的打新基金“开门迎客”。

种种迹象显示，科创板公司正从开市初期的“高涨幅、高换手”状态逐渐回归理性。

11 月 21 日，科创板新股卓越新能上市首日涨幅仅 18.5%，远低于当月的平均水平。而 11 月以来，新上市的 16 只科创板新股上市首日平均涨幅为 64.43%。

事实上，目前科创板新股上市首日的表现已比之前逊色很多。7 月 22 日，首批 25 家科创板公司挂牌上市，上市首日平均涨幅达 140%，远超市场预期，8 月份这一涨幅进一步扩大至 300%。不过亢奋没过多久后，市场便走向理性，9 月、10 月、11 月，科创板新股上市首日平均涨幅分别为 151%、122%、64%。

与此同时，新股上市表现分化的现象也越发严重，有的公司刚上市不久便下跌，有的则持续大涨。

盘面显示，三达膜于 11 月 15 日上市，上市首日涨幅为 49%，但次日便开启了下跌模式，短短几天跌幅巨大，11 月 26 日，公司股价报收于 19.6 元/股，距发行价 18.26 元/股仅一步之遥。金山办公却是另一番景象，公司于 11 月 18 日上市，上市首日涨幅高达 176%，19 日、20 日继续大涨，此后有所下跌，但 11 月 26 日

133.8 元/股的收盘价仍较 45.86 元/股的发行价有很大溢价。

新股表现的分化，也令公募基金的打新策略出现大幅调整。记者了解到，部分基金经理已开始担忧新股破发对基金业绩的影响，从而放弃过去“照单全打”的模式。

张斌（化名）是一家中型基金公司的科创板研究小组成员，他告诉记者，作为优先配售对象之一，公募基金在科创板打新上具备天然优势，但根据相关规定，在参与网下打新的中签账户中，要抽取 10% 的账户来锁定 6 个月，这意味着中签的基金有可能遇到新股上市 6 个月后才能抛售的窘境。随着打新收益率的逐步走低，新股溢价空间大幅缩小，于是不少基金经理开始担忧半年后卖出还能否盈利的问题。

据统计，截至 11 月 26 日，久日新材、杰普特、容百科技、天准科技等公司股价已低于发行价。此外，多家公司也岌岌可危，濒临破发。即便是最早上市（7 月 22 日）的科创板公司距今仍只有 4 个多月的时间，对于部分中签的基金而言所持股份仍是限售股。

张斌还表示，在市场环境发生变化的背景下，基金经理的打新策略至少会发生两方面变化。其一，机构在打新前就会做足功课，加大基本面研究，有选择地参与打新。其二，机构报价会趋于谨慎，由此可能带动发行价下移。

此外，近期不少打新基金也纷纷恢复大额申购，比如，富国周期优势混合、上银鑫达混合等。据了解，部分基金是因为打新对产品业绩贡献度降低，基金经理在规模与业绩上面衡量后，选择了前者。也有部分基金遭遇了获利丰厚的资金撤离，放开限购有利于基金规模稳定。

