

“自掏腰包”主动出击 公募布局发起式基金

青岛财经日报/首页新闻 近期，“低门槛”发起式基金引发市场关注。今年以来，每成立3只产品就有1只是发起式基金，可以说发起式基金撑起了新基金发行的门面。发起式基金热闹背后，个位认购户数、基金公司“自掏腰包”认购的场景不断。

近年来，基金行业内的竞争不断加剧，公募基金发行遇冷，基金管理人为适应市场竞争不断推出创新产品，发起式基金得益于低门槛、利益捆绑、便于机构定制等优势，成为一种性价比非常高的设立工具。发起式基金发行潮涌的同时，还需要认真对待产品运营，如通过提升研究和管理能力、优化客户服务、注重长期绩效等方式提高产品的竞争力，减少资源浪费，才能在竞争日益激烈的市场中获得优势。



1900多只发起式基金，规模不足2亿元的发起式基金则有779只，占比超40%；其中2021年成立的有156只，占当年成立新产品数量半数以上。即将达到考核期限的基金产品若仍然“长不大”，将面临清盘的命运。

近期不少发起式基金发布清盘提示公告。如浙商智选食品饮料基金发布公告称，截至基金合同生效之日起满三年后的对应日，即2024年3月19日，基金资产净值低于2亿元，基金合同自动终止，且不得通过召开基金份额持有人大会的方式延续基金合同期限。

“发起式基金虽然成立门槛低，但并不意味着基金管理人维护产品的压力就一定更小，规模不稳定的发起式基金可能面临清盘的风险。因此，基金管理人在成功发行发起式基金后，仍需要认真对待产品运营，不断提高产品的竞争力。”天相投顾评价中心表示。

公募逆市“播种”传递信心

今年以来，发起式基金上新速度加快。对此，受访业内人士认为，当前市场环境的变化是重要原因，龙年春节后市场迎来诸多利好，权益资产投资价值显现。

当前时点基金管理人为何热衷于发行成立发起式基金？排排网财富管理合伙人曾衡伟在接受记者采访时表示：“市场环境的变化是发起式基金持续增长的重要原因，同时，基金公司‘自掏腰包’

成立发起式基金，体现其对未来市场发展充满信心且有期待。通过发行发起式基金，基金公司可以逆市布局，寻找具有潜力的投资机会，为投资者创造更好的回报。”

国寿安保基金相关人士对记者表示：“龙年春节过后，市场迎来诸多利好，在此背景下，基金公司选择成立发起式基金，一方面谋求低位布局，通过后续的精耕细作把产品规模做大；另一方面，很多发起式基金的发行对整个产品线有长远的考虑，在市场表现相对一般时，可以先把‘种子’播下去，未来市场起来了，有这样的产品储备才有可能抓住风口。”

谈及基金管理人后续基金运作期间需做好哪些工作，曾衡伟表示：“发起式基金在后续运作过程中，需要注重风险控制、投资者教育以及投资策略的优化，以确保稳健运作和持续发展。”

曾衡伟进一步分析称，首先，风险控制是发起式基金运作中的关键环节。由于发起式基金通常具有较高的灵活性和创新性，因此更需要严格控制风险，以确保投资者的资金安全；其次，加强投资者教育也非常重要。发起式基金对于很多投资者来说还是一个相对陌生的概念，因此，基金公司需要加强对投资者的教育和引导，帮助他们更好地了解发起式基金的特点和风险，从而做出更明智的投资决策。最后，优化投资策略和提升投资能力也是发起式基金运作中的重要任务。基金管理人需密切关注市场动态，不断调整和优化投资策略，提高投资效率，为投资者创造更好的收益。

发起式基金不断扩容

Wind数据显示，以成立以来看，截至3月17日，今年以来新发基金共有216只，其中发起式基金有73只，占比达33.8%。这意味着，公募市场每成立3只新产品，就有1只是发起式基金。

发起式基金是基金管理人及高管作为基金发起人，以认购基金的一定数额方式发起设立的基金。发起式基金成立门槛相对较低，不受首发募集规模2亿元等金额限制，成立相对灵活，对于基金管理人来说募集压力更小一些。

从产品类型看，今年以来发起式设立的新基金主要为权益类产品，其中被动指数型和偏股混合型产品占比八成。

近年来，发起式基金数量不断增加，已逐步发展成为基金行业中的重要力量。刚刚过去的2023年，年内新成立发起式基金首次突破400只，刷新历史新高；2020年到2022年各年度成立的发起式基金分别为190只、318只、351只，占新发基金总数的比重逐年上升。

据Wind统计显示，目前全市场超万只公募基金（份额合并计算）中，发起式基金有1938只，占比16.21%。

在公募基金发行遇冷的背景下，发起式基金不仅成为中小基金公司发行布局的有效策略，也是不少头部公司的选择。数据显示，今年新成立的发起式基金中，发行数量较多的为易方达基金、华夏基金、华安基金、汇添富基金、广发基金等。

基金公司成为认购主力

尽管发起式基金发行数量较多，但从发行规模和认购户数来看，投资者认购的热情并不高，甚至出现“0户”认购的现象。

以今年成立的发起式基金来看，发行份额中位数为0.11亿份，均值为0.95亿份，大部分产品刚刚满足1000万元的及格线。部分产品募集时间已逼近规定期限，如中银养老目标日期2035三年持有、兴银创盈一年定开认购期超过90天，最后也是刚满

足募集及及格线发行。

从有效认购户数来看，年内发行的基金中有效认购户数在1—5户的基金有6只，更出现基金公司全额包揽的现象，如3月初成立的兴银创盈一年定开债发起，有效认购户数仅为1户，即基金管理人。

事实上，自2023年以来，一连串有效认购户数为个位数的发起式基金成为行业关注的热点。Wind数据显示，2023年全市场有80多只有效认购户数少于10户的发起式基金，其中25只认购户数为1户。

针对这一现象，有公募人士对记者表示，基金认购户数情况与市场走势、基金净值表现具有负相关性。在市场环境比较低迷时，部分基金公司也会“自掏腰包”成立发起式基金，主要是基金公司想抢先行情布局。

部分产品认购户数虽然很多，但基金公司仍是认购的主力。如1月初成立的中欧中证机器人指数发起式基金，有效认购户数超4000户，基金管理人认购份额占比达93.37%。

天相投顾基金评价中心认为，基金管理人选择发行发起式基金，可以留下一个“基金种子”，未来若产品业绩出色，或可以成长为规模更庞大的基金，提高市场占有率和知名度。此外，由于基金公司募集发起式基金时，公司、公司高管或基金经理认购金额不得低于1000万元且持有期不少于三年的规定，因此发起式基金可以与投资者同进退，也有利于增加投资者长期投资的信心。

面临“长不大”的考验

与普通开放式基金最低成立门槛相比，发起式基金对认购户数和认购金额要求均不高，在低迷的市场行情下，发起式基金成为基金公司逆市布局的重要手段之一，但“低门槛”的发起式基金也有“紧箍咒”。

监管部门完善了发起式基金退出机制，即发起式基金需在合同中约定，基金合同生效三年后，若基金资产规模低于2亿元，基金合同自动终止。

从存量发起式基金的情况来看，全市场共有

股东“见好就收” 中小公募股权转让频现

中小公募的股权投资投资者，已开始感受到公募行业“一荣俱荣”的时代结束了。

记者注意到，在市场逐渐回暖的当下，中小公募股权转让频现甚至出现股权估值下调的情况，这凸显了行业新的变化。近几年，公募行业马太效应强化以及基金行业从“躺赚”到内卷的急速变化，让中小基金公司最先感受行业变化的信号，这也导致不少中小公募的股权投资方开始“见好就收”，挂牌转让所持基金公司股权。

股权转让现估值下调情况

公募行业的股权投资价值正出现微妙变化。记者注意到，在去年股权转让无人问津后，安信基金5.93%的股权转让第三次挂牌。据深圳联合产权交易所3月17日披露的信息，中广核财务公司日前再次挂牌转让安信基金5.93%的股权，挂牌截至日期为2024年3月22日，此次挂牌转让的估值较2023年下调约10%。

此前2023年6月29日，中广核财务公司转让安信基金5.93%股权对应的价格为8500万元，但在2023年11月28日挂牌期满后，转让仍未完成。业内人士猜测，考虑到这部分基金公司的股权占比只有5.93%，其在挂牌后未能完成转让的主要原因可能与挂牌转让价格、当时公募市场环境以及基金行业马太效应有关。

在当前行业资源主要集中在头部的背景下，接盘中小公募基金股权对现在的投资者而言是一大挑战，这使得不少中小公募股权转让面临困难。2023年7月，广东联合产权交易中心发布信息显示，中航信托拟第二次以1.68亿元的价格清仓转让持有的嘉合基金27.27%股权，但在挂牌期满后仍未有下文，这并非中航信托第一次转让嘉合基金股权。在此前的2022年12月，中航信托也曾挂牌转让这部分股权，价格也是1.68亿元。

显而易见，若不下调转让价格，成交的难度较大。不过，中广核财务公司似乎对转让基金公司股权的态度颇为坚决，在以8500万元转让所持安信基金5.93%股权未果后，在2023年11月21日到2023年12月4日期间进行了第二次挂牌转让，但在超出挂牌截止时间后，该次转让仍未取得实

质性进展。到了如今，随着权益市场回暖，中广核财务公司开始了第三次挂牌转让。

趁着市场回暖转让股权的还有国元信托。安徽省产权交易中心日前发布的信息显示，金信基金31%股权在该平台挂牌转让，股权转让价为3720万元，转让方为国元信托，本次转让若顺利实施，意味着国元信托将清仓金信基金。

中小公募获利空间变小

有分析认为，在当下基金业激烈竞争的环境下，股权转让锁定收益远比基金公司股权分红来得实在。

以挂牌转让31%股权的金信基金为例，根据公告披露的信息显示，金信基金2022年度完成的净利润仅有382万元，2023年前11个月的净利润约为419万元。考虑到净利润的规模体量很小，哪怕持有31%的股权，能够得到的分红也极为有限，且中小基金公司在激烈的行业竞争中仍需较大的资金支持。

嘉合基金的情况大致类似，公司2021年度出现2774万元的亏损，此后在2023年前四个月实现盈亏平衡后，股权转让方抓住财务报表较好的时间节点进行挂牌转让。也正是因为中小公募在当前环境中盈利艰难，所以股权分红的意义越来越具有不确定性。去年夏天，新华信托持有的新华基金股权在阿里拍卖平台公开拍卖，尽管本次拍卖有近3900次围观，但无人报名，最终因无人出价以流拍告终。

盈利困难几乎已成为中小公募的普遍现象，国盛金控此前披露的2023年半年报显示，其参股的江信基金上半年实现营业收入904.37万元，较上年同期的957.16万元下降5.5%；而净利润则亏损2229.97万元；南京证券发布的2023年半年度报告显示，其参股公司富安达基金上半年实现营业收入5298.14万元，同比增长35.5%，净利润也亏损了890.91万元。

公募基金产品的网销龙头天天基金日均活跃度下降的现象，也从侧面凸显出中小公募的艰难生存环境。市场人士称，中小公募对大型基金代销平台的活跃度下降最为敏感。东方财富3月14日发布的公告显示，旗下天天基金实现净利润2.08亿元，同比降幅约为2.8%，截至2023年底，天天基金的非货币市场公募基金保有规模为5496亿元，较2022年底的5845亿元保有规模小幅缩

水。权益类基金保有规模为4029亿元，缩水13.5%。用户活跃度方面，天天基金服务平台日均活跃访问用户数为147.7万户，同比下降30%。其中，交易日日均活跃访问用户数为187.8万户，相比2022年减少了26万户，非交易日日均活跃访问用户数为68.8万户，同比减少超28万户。

AI技术和ETF强化“马太效应”

从趋势上看，公募行业的头部效应未来可能进一步凸显，这会进一步挤压中小公募股权投资者的获利空间。

根据2023年基金四季报，截至去年底，前20位公募管理人的非货规模合计占比为57.8%。尽管这个反映头部集中度的数据较此前有所下降，但市场人士认为，短期数据的变化不会改变公募基金行业头部效应长期强化的大趋势。

广发证券的公募行业研究数据显示，国内公募行业当前集中度数据仅相当于美国20世纪90年代的头部行业集中度，甚至远远低于日本公募基金行业的头部集中度数据，日本仅前3家管理规模占比就高达55%。

随着人工智能技术的崛起以及国内公募基金对ETF（交易型开放式指数基金）等被动产品加大投入与布局，基金行业“马太效应”将继续强化，目前ETF产品线几乎成为大型公募基金的核心竞争优势。安永的一份研究报告也指出，近年来，全球资产管理行业市场集中度不断提升，头部效应愈加明显，资金加速流入先锋领航等前三大巨头，这主要源于市场盛行的ETF等被动型基金产品所带来的规模效应。同时，头部机构的品牌效应、分销渠道、成本以及数字科技等方面的优势进一步提升了其运营效率，而缺乏产品与技术优势的中小公募竞争空间将被逐步压缩。

业内人士也强调，头部基金公司的人力资本更具优势，基金管理行业是人才密集型行业，头部公司相对具有更广阔的平台、更有吸引力的薪酬待遇，能够吸引更多更优秀的人才，从而推动产品业绩及产品销售提升。头部公司的种种差异化竞争优势，也能够为其带来较好的品牌形象，在当前不确定性加剧的情况下，投资者的风险偏好将会降低，会更谨慎地选择管理人及产品，头部机构率先积累起来的品牌效应，更易赢得投资者的信任，形成赢家通吃的局面。

据《证券时报》安仲文/文

私募销售市场转暖 量化产品未现“赎回潮”

随着市场触底反弹，私募销售市场在春节后呈现复苏迹象，私募证券产品备案情况悄然回暖。但经历了年初的业绩大回撤后，投资者认购量化产品的热情有所降温。

2月份私募销售市场现复苏迹象

私募排排网数据显示，截至2月29日，2月合计备案了443只私募证券产品。受春节长假的影响较1月份略有下滑，但对比2023年10月国庆长假时368只的数据，增长20.38%。这意味着投资者认购私募证券产品热情有所提升。

具体来看，2月备案的443只私募证券产品中，股票策略产品占比超六成。其中，量化私募证券产品169只，占备案产品总量的38.15%，较1月份的41.35%略有下滑，显示投资者认购量化产品热情有所降温。

排排网财富管理合伙人夏盛尹表示，从发行数据看，量化私募居多。随着A股市场回暖，投资者情绪恢复，销售情况有所好转。

格上基金产品总监崔波表示，随着股票市场展现出强劲的反弹势头，私募销售领域在春节后呈现出一定的复苏迹象，投资者的信心也在稳步提升。值得注意的是，股票多头策略经历了年前相对冷清的状态，春节后逐渐迎来新投资者的申购以及老客户追加投资，市场情绪显著回暖。

量化策略作为投资工具仍有生命力

据记者了解，目前投资者对量化产品的申购趋于理性，部分投资者选择赎回并持观望态度，但整体而言，量化产品并未出现“赎回潮”。

“年前的超额回撤造成一部分投资者对量化策略产生动摇，但是，年后量化策略反弹相对强势，投资者的情绪缓和很多。另外，在这次回撤中，量化机构分化较大，有些量化产品超额回撤较小，投资者对这类量化产品依然青睐，对超额回撤特别大的量化产品可能持观望态度。投资者需要通过市场进行跟踪验证，但量化策略作为一种投资工具仍然具有生命力。”上述资深市场人士说。

黑翼资产相关负责人表示，目前客户情绪都相对理性，在业绩回撤后没有出现大规模赎回的情况。历史经验告诉我们，只要产品不因为爆仓、触及平仓线等原因被动终止操作，当流动性冲击解除、市场参与者的交易行为重新回归正常，超额会逐步修复。 据《中国基金报》任子青/文