

金融机构年终大盘点系列①

2018年基金业脉象：悲情、迷茫与曙光

本报见习记者 王明山

编者按：圣诞来临，元旦将至，该是挥手作别2018年的时刻了。诗人徐志摩在《再别康桥》中写道，“我挥一挥衣袖，不带走一片云彩。”然而，对于金融行业的从业者来说，想不带走“2018的云彩”谈何容易。有人说，2018年是最困难的一年。不过这也只能等待时间去验证。不管是最困难也好，还是最好过也罢，回顾过去一年，展望新的一年，则是年底媒体做的“常规动作”。因此，从今日起，《证券日报》金融机构中心特别推出金融行业年终大盘点系列，基金行业为开篇。

1 权益基金尴尬收场 仅3只基金收益率超10%

2018年，A股市场经历了长期的调整行情，证券市场主要指数均回落至历史低位：截至12月21日，上证指数在震荡中累计下行23.92%，深证成指在震荡中累计下行33.54%，创业板指在同期下跌了27.52%。

因要配置较高比例的股票市场，权益基金的业绩表现与A股市场表现出强烈的相关性。《证券日报》记者梳理发现，截至12月23日，距离2018年收官仅剩5个交易日，排除年内新成立的次新基金外，能够获得正收益的权益基金占比仅有一成，所有权益类基金在年内的平均回报率为-14.91%。

A/B/C类合并统计后，公募基金市场上共有2071只权益类基金(按照银河证券分类，权益类基金包括普通股票型基金、偏股混合型基金和灵活配置型基金)成立于2018年之前。在这2071只权益类基金中，仅有256只基金在年内取得了正收益，占比仅有12.36%，目前，仅有3只权益基金的年内收益率超过了10%。

剔除净值异常波动的基金外，年内回报率暂时领先的是中邮尊享一年定期灵活配置，该基金在今年以来的累计回报率达到15.64%。除此之外，富国精准医疗混合和富国新动力灵活配置的年内回报率在10%以上，分别达到11%和10.9%。今年以来业绩表现最差的1只权益基金已经亏损了79.67%，另外还有10只基金在同期亏损了40%以上。

一则清盘公告的出现，使得2018年度权益基金收益冠军的争夺更加激烈：12月3日，中邮尊享一年定开混合基金发布公告称，根据基金合同约定，基金合同生效满3年之日(2018年12月25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。

这也就意味着，如果在明日(12月25日)该基金的净值仍然低于2亿元，中邮尊享一年定开混合就不会再公开披露其基金净值，也无法参与2018年度基金排名战的争夺。排名紧随其后的权益基金，收益率之间的差距并不大，年度收益冠军花落谁家，在最后5个交易日内仍有很大的悬念。

2 养老目标基金接连获批 第二批养老 FOF 发行“接棒”

2018年8月6日，首批养老目标基金获批的消息“刷屏”基金行业。华夏、南方、博时等14家基金公司先后传来消息，称公司旗下申报的养老目标基金已经正式获得证监会的发行批文，这意味着公募基金助力养老金第三支柱建设正式拉开帷幕。

目前，首批获批的14只养老目标基金已有9只正式成立，合计首募金额达到29.36亿元，另外，广发基金和易方达基金旗下的养老目标基金还在募集过程中。第二批养老FOF的发行已经接近尾声，第二批养老目标基金的发行已经准备“接棒”，《证券日报》记者了解到，建信基金、交银基金等多家基金公司已基本完成准备工作。

今年8月6日，14家基金公司旗下的养老目标基金分别获得证监会批文，正式进入准备工作。14家基金公司分别是华夏基金、广发基金、中银基金、博时基金、嘉实基金、富国基金、南方基金、万家基金、中欧基金、易方达基金、鹏华基金、银华基金、工银瑞信基金和泰达宏利基金，这些公司均是最早申请养老目标基金并获得意见反馈的公司。

华夏基金率先发力，在8月28日正式开始发行华夏养老2040三年持有混合FOF，在只通过华夏基金自己直销渠道的背景下，9月11日提前结束募集，共历时15天。该基金成立公告显示，华夏养老2040三年持有混合FOF首募规模达到2.11亿元，有效认购总户数为37585户，户均认购规模为5627元。

随后，中欧基金、泰达宏利基金等基金公司旗下养老目标基金顺利进入发行阶段，最终首募规模均在2亿元-4亿元之间，认购户数在4万户左右。截至12月21日，已经顺利成立的9只养老目标基金中：富国鑫旺稳健养老首募规模最大，达到8.83亿元；鹏华养老2035混合FOF的认购户数最多，达到11.2万户。

目前，广发基金旗下的广发稳健养老FOF和易方达基金旗下的易方达汇诚养老FOF仍在发行过程中，首批养老FOF的发行已经基本接近尾声。近日，《证券日报》记者了解到，第二批

权益基金的普遍亏损，基金管理人是否有效地发挥了其资产配置能力？《证券日报》记者注意到，在权益基金长期未能取得正收益的背景下，针对基金产品业绩的媒体负面报道、第三方基金销售平台的评论板块，投资者指责不断，对基金公司的资产管理、投资能力提出了质疑。

事实真正如此吗？答案是否定的。在市场波动比较大的市场环境下，衡量基金公司的资产管理能力并不能只关注基金的绝对收益，而是应该更多的关注基金在长期内的业绩表现与其业绩比较基准之间的差别。这也是衡量在一段时间内，基金经理的管理能力是否真正有效的方法之一。

《证券日报》记者统计发现，今年以来截至12月21日，拥有数据统计的2071只权益类基金中，有1331只基金在年内的回报率均跑赢了其业绩比较基准。这也就意味着，公募基金管理人在今年的资产管理能力和投资能力仍有效率，超六成权益类基金背后的基金经理采用了有效的投资策略。

观察绩优基金在今年前三个季度的基金重仓股也不难发现，今年业绩较好的权益基金主要分为两类，医疗主题基金和低仓位运行的灵活配置基金。

得益于医药生物板块在今年上半年的“一枝独秀”行情，医疗主题基金势必会在最终的2018年度业绩排名中占据一席之地。如富国精准医疗混合、上投摩根医疗健康股票和富国医疗保健行业混合等，均在今年以来有较好的业绩表现，即便是非医疗主题的权益基金，其基金重仓股中也不乏医药行业龙头股的身影。

另一方面，《证券日报》记者也对权益基金的持仓仓位和业绩表现做了一组对比：截至今年三季度末的仓位数据，按照基金仓位从高到低的顺利排列，2071只权益基金中，持股比例在前1/3的690只基金在年内的平均回报率为-16.44%，而持股比例在后1/3的690只基金在年内的平均回报率为-12.62%，低仓位运行的灵活配置基金业绩明显优于较高仓位运行的权益基金。

获批的部分养老目标基金已经计划在近期发行，银行销售渠道等准备工作已经顺利完成。据悉，有一只养老目标基金将会在本周一开始发行。

稳健，成为诸多养老目标基金进行对外宣传的第一目标。从养老目标基金的基金名称上也能够看出，万家基金、富国基金、广发基金、博时基金和银行基金旗下的养老目标基金名称中均有“稳健”二字。

根据海外运行养老目标基金的经验，养老目标基金将采用目标日期策略或目标风险策略运作，而两种策略都将养老目标基金的“稳健”运行考虑在内：采用目标日期策略的养老目标基金，对权益资产的投资比例会随着时间的增长不断走低；采用目标风险策略的养老目标基金，对权益资产的投资比例保持稳定，从一开始就会严格控制基金运行的风险。

监管部门此前要求FOF投资于货币基金的比例不得高于5%，对于养老目标基金来说，要达到“稳健”的目标也有很大的难度。目前来看，各家基金公司比较理想的做法是，对多类相关性较低的资产进行配置，从而达到分散风险的目的。

《证券日报》记者此前采访万家稳健养老FOF的基金经理徐朝晖，了解到该基金的配置思路是对五大类资产进行集中配置：纯债型基金、固收增强类基金、股债稳健类基金，房地产信托投资类、稳健类QDII基金、稳健类另类基金等另类稳定收益类基金，股票多空类基金。五大类资产之间的相关度都很低，徐朝晖的思路是根据市场环境变化决定对各类资产的配置比例。

而对采用目标风险策略的养老目标基金，面对波动较大的市场也有其应对策略。泰达宏利泰和平衡FOF的基金经理王建钦此前在接受《证券日报》记者专访时表示，“在市场风险扩大、在波动率扩大的时候，我们会增加仓位较低的偏股产品持有，它还是符合50%的权益资产持仓，但实际上对于股票资产的最终持有比例，可能会降到30%到35%。”

公募基金市场上ETF产品的数量已经增至198只，合计流通份额达到1763.43亿份，较之今年年初已经实现了翻倍。

所谓ETF，是交易所交易基金的简称，国内目前的ETF都是指数型基金和货币型基金。ETF属于开放式基金的一种，他结合了封闭式基金和开放式基金的运作特点，投资者既可以向基金管理公司申购或赎回基金份额，同时，又可以像封闭式基金一样在二级市场上按市场价格买卖ETF。ETF产品的高度透明性，也为其在今年的规模爆发埋下了伏笔。

ETF产品总体规模在今年实现翻倍的背后，是不断有ETF产品的最新规模刷新着最高纪录。《证券日报》记者梳理发现，排除年内新成立的次新基金外，共有122只ETF在12月21日的最新基金规模是其今年以来的最高纪录，占比近八成。

备受关注的几只明星ETF产品更是频频受到资金的青睐。如华夏上证50ETF，该基金在今年年初时的流通份额仅有133.21亿份，截至目

前其流通份额已经增至211.82亿份；规模爆发最为明显的是华安创业板50ETF，该基金成立于2016年6月份，在今年年初时的流通份额仅有2.9亿份，截至目前其流通份额已经迅速增至202.58亿份，年内增长了近70倍。

不仅是上面提到的华夏上证50ETF和华安创业板50ETF，包括目前规模较高的易方达创业板ETF、华泰柏瑞沪深300ETF、华夏沪深300ETF等产品，都是属于跟踪宽基指数的ETF产品。而跟踪标的较为小众的ETF产品，如全指工业ETF、民企ETF、中证军工ETF等产品，虽然其规模在今年以来也有一定的增长，但增长速度较之宽基ETF相距甚远。

实际上，从基金三季度披露的机构持股名单也能够看出，众多机构资金表现出了对宽基ETF的青睐。三季度末，险资、券商等主力资金也相继出现在多只ETF产品的机构持有人名单中，如华安创业板50ETF的前十大持有人名单中便新增了中国人寿、华夏人寿、平安养老保险等多家保险公司。

4 资管新规落地 保本基金和分级基金落幕倒计时

4月27日，四大监管部门联合印发的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(即资管新规)正式对外发布，开启了大资管行业的统一监管的新时代。其中，资管新规所提到的金融去杠杆、资产管理业务不得承诺保本保收益、打破“刚性兑付”等要求，也使得部分不符合监管导向的基金产品面临整改。

保本基金由于具备保本保收益的特征，分级基金采用杠杆策略——成为今年以来公募基金行业重点清理的对象。截至12月21日，正进行转型或完成转型的分级基金有69只，正进行转型或完成转型的保本基金有45只。《证券日报》记者从多家基金公司处获悉，各家基金公司对于旗下大部分产品的清理工作已基本完成，部分规模较大的基金会在“过渡期”进行整改。

今年4月27日，央行、银保监会、证监会、外汇局联合发布资管新规，对公募基金的存量产品有着重大冲击。具体来看，公募基金市场上有5类产品不符合资管新规导向，面临整改，分别是保本基金、分级基金、灵活配置型基金、短期理财基金和部分货币基金。

具体来看：首先，资管新规要求打破刚兑和“去杠杆”，具备保本属性的保本基金、采用杠杆策略的分级基金必然将退出，基金管理人只有清盘或转型两种选择；其次，资管新规要求混合类产品中任一类资产仓位不能超过80%，有部分灵活配置型基金的仓位可以在0-95%浮动；再次，部分采用摊余成本法的货币基金和短期理财基金要进行调整，需变更为封闭式产品继续运作或改用市值法运作。

距离资管新规发布已经有近8个月的时间，《证券日报》记者从多家基金公司处获悉，目前对于旗下大部分不完全符合资管新规要求的产品已经完成整改，有些规模较大的保本基金将会在过渡期内完成改正。此前，相比之前发布的征求意见稿，资管新规给出了到2020年的过渡期，给予金融机构充足的调整和转型时间。

较之对于资管新规要求下部分基金转型的从容，目前基金公司面临更大的挑战是银行理财子公司。

华南一家大型基金公司对《证券日报》记者表示：“资管新规及理财新规落地后，公司的

进入四季度以来，多只规模较大的ETF产品出现了一定规模的资金净赎回，不过在近几个交易日，又有更多的资金申购这些ETF，使得规模较大的宽基ETF继续保持着规模的净增长。

对此，也有基金经理坦言，今年涌入ETF产品的大量资金具备明显的风险偏好，在权益市场变现不佳时进入ETF产品，宽基ETF具备更高的透明性和稳定性，尤其受到各路资金的青睐。这也就意味着，在A股市场回暖时，一定会有部分资金重新回到权益市场，不过ETF产品也有留住大部分资金的优势。

伴随着ETF这一指数产品火爆的同时，也有几家基金公司开始着手布局主题类ETF。有ETF基金经理在接受《证券日报》记者采访时表示：“与海外成熟市场上指数基金庞大的市场占比相比，我国公募基金市场上指数基金规模和数量依旧是“九牛一毛”，随着投资者教育工作的广泛展开，A股市场不断走向成熟，我国公募基金行业指数基金势必会迎来更大的发展机遇。”

固收业务又需要面临同业之间的激烈竞争，银行理财子公司推出在即，我们现在只能与互联网平台、银行方洽谈新的合作模式。”

自今年4月份到12月份，资管新规、理财新规以及《商业银行理财子公司管理办法》相继出台，为满足监管最新要求，推动理财业务回归资管行业本源，多家银行相继发布了设立的理财子公司动向。

此前，长沙银行发布了拟设立理财子公司的公告，理财子公司的注册资本为10亿元。至此，有意设立理财子公司的银行数量已达26家，已披露的拟注册资本合计达到近1300亿元。而工中建交五大国有银行出手力度更大，注册资本金分别达到160亿元、120亿元、100亿元、150亿元和80亿元。

不仅固收业务将面临银行理财子公司的挤兑，公募基金行业还面临着管理人员被“挖墙脚”的挑战。银行理财子公司成立之初，急需组建自己的投研团队，而除了从银行内部挑选人才外，公募基金行业的投研人士成为银行理财子公司“挖人”的重点领域。

5 国际油价大跌、美股闪崩 QDII基金海外花式“翻船”

2018年的公募基金市场，也上演着“三十年河东，三十年河西”的产品兴替。

截至今年一季度结束，大消费行业仍延续着2017年的慢牛行情，重仓新兴消费和大消费行业的主题基金业绩领跑；上半年结束，凭借着医药生物板块的一枝独秀，医疗主题基金高调领跑业绩榜单；到今年三季度末，QDII基金凭借着美股稳定的行情强势霸占业绩前20榜单。

截至12月21日，伴随着国际油价大跌、美股闪崩，QDII基金在海外上演了花式“翻船”表演。前三个季度回报率超20%的28只QDII基金，在今年以来的平均回报率已经降至-4.89%。

四季度以来，美股闪崩，三大股指集体下跌。截至12月21日，道琼斯指数在四季度以来已经下跌了15.17%，标普500指数下跌17.07%，纳斯达克指数在同期深跌了21.29%。更有投资者戏称，“美股结束十年牛市行情后，暴跌一天亏掉一个苹果。”

对于国内投资者来说，参与美股市场投资较为简单的方式就应该是申购QDII基金了。从

今年前三个季度QDII基金的业绩来看，选择申购或持有QDII基金的投资者不仅躲过了A股市场的长期走弱行情，还能者在QDII基金上大赚一笔：今年前三季度，共有28只QDII基金的回报率超20%，50只QDII基金的回报率超10%。

进入四季度以来，受诸多因素影响，美股市场闪崩，波及QDII基金在海外“翻船”，原本在前三季度保持20%回报率的QDII基金，仅有几只产品能够勉强维持2%的正回报率，其余产品尽数亏损。而选择在四季度之初申购QDII基金的投资者，则面临着高达30%比例的大幅亏损。

广发纳斯达克100指数(QDII)A，在前三个季度的累计回报率为26.06%，经过四季度以来的净值回调后，该基金在年内的回报率已经降至2.8%。另外，国泰纳斯达克100指数(QDII)、嘉实美国成长股票(QDII)人民币在前三个季度的累计回报率也有24.15%和24.06%，截至12月21日，2只产品的年内回报率分别为2.07%和-0.06%。

在今年前三个季度，油气类QDII基金的业绩表现更胜纳指QDII基金一筹。截至今年三季度末，嘉实原油、南方原油、易方达原油A类人民币以及国泰大宗商品在今年以来的回报率

一度均超过30%。

然而，11月份开启的油价暴跌模式，让此前风光无限的油气类QDII基金迅速跌下神坛。《证券日报》记者注意到，四季度以来截至12月21日，嘉实原油QDII等13只油气类QDII基金的净值均下跌了25%以上，也使得这13只油气类QDII基金在今年以来的回报率全部跌至-10%以下。

11月以来，受到沙特、美国和俄罗斯三国原油产量创新高，以及全球石油需求走弱预期升温等因素的影响，国际原油价格出现暴跌。《证券日报》记者统计发现，四季度以来截至12月21日，纽约商品交易所2019年2月交货的轻质原油期货价格由72.9美元下跌至45.42美元，跌幅达到37.7%。

截至12月21日，拥有数据统计的207只QDII基金在年内的回报率达到-6.6%，较之今年三季度末的1.94%已经下降了8.54个百分点。今年前三个季度回报率居前的油气类QDII基金，经历四季度国际油价大跌和美股闪崩后，年内的收益已悉数回吐，目前所有QDII基金年内回报均收负。

得这些基金的整体规模长期处于较低的状态。

《证券日报》记者梳理发现，截至今年三季度末，基金规模低于5000万元的“迷你基金”数量增至572只，其中，混合型基金成“迷你基金”重灾区，占到总数的一半以上。相比今年一季度和二季度的情况，“迷你基金”数量持续扩容：今年二季度末“迷你基金”有490只，今年一季度末时只有367只“迷你基金”。

“迷你基金”数量的快速增加，与市场环境有很大关系。《证券日报》记者近期采访北京一家基金公司权益总监时了解到，就权益类基金来说，明显是受到今年市场行情的影响，大部分权益类基金表现不佳，赎回增多、规模下降；另外，从近几年基金发行的情况来看，基金公司已经不再追求出现“爆款基金”。

需要提醒投资者的是，基金清盘开始常态化，也不必紧张。近期，多位业内资深人士均发声表示，“迷你基金”在今年以来的大量出清，是对产品同质化的有效缓解，同时也是公募基金产品端结构性改革的阶段性成果，有利于基金行业的规范发展、正本清源。

3 避险资金涌入ETF 宽基ETF迎来规模爆发

要说起2018年“吸金”能力最强的基金产品，非ETF莫属。2018年，伴随着权益市场走弱，ETF成为了众多普通投资者和机构投资者资金的“避风港”，诸多ETF产品规模屡创新高，尤其是跟踪宽基指数的明星ETF产品，吸引了大量

资金前来“入驻”。

《证券日报》记者据东方财富Choice数据统计，在今年年初时，公募基金市场上共有155只ETF产品(剔除货币ETF，下同)，合计流通份额达到831.96亿份，而到了12月21日，临近年底，

本版主编 于德良 责编 苏向泉 制作 李波
E-mail:zqrbjy@126.com 电话:010-82033286