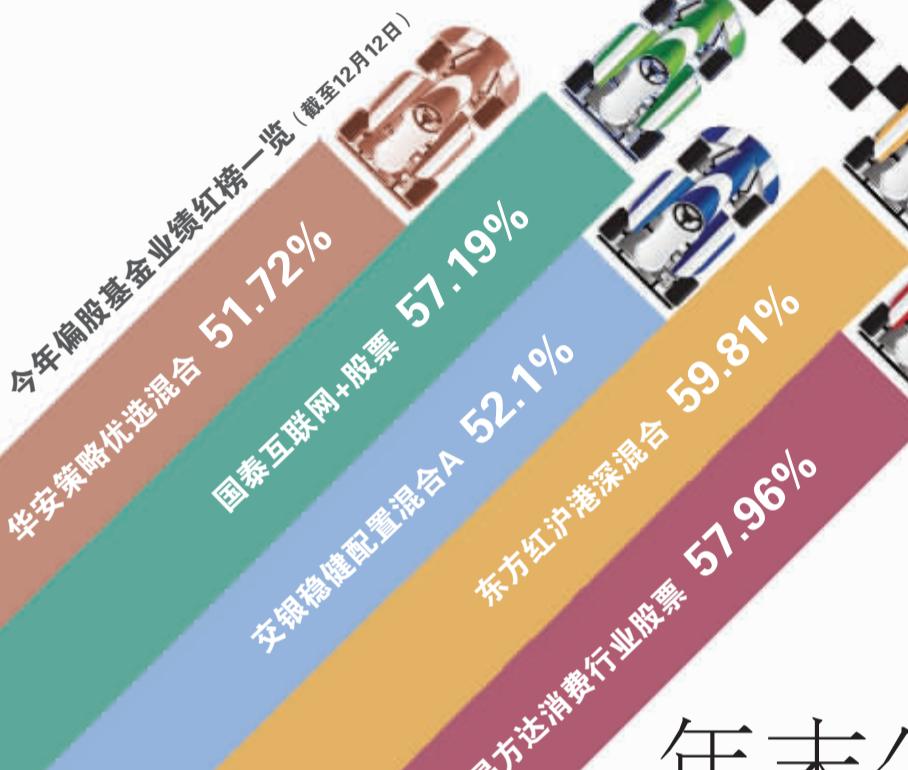




飓牛理财订阅号

D3-D4

2017.12.14



临近年关，一年一度的规模排名赛鸣响锣鼓，不同于往年的是，发起式委外债券型基金成为粉饰基金公司资管规模的重要手段之一，四季度以来，基金公司布局发起式债券型基金力度大增，市场频现大体量委外债基。而对于稳健收益的货币型基金来说，由于此前受到流动性监管新规规模挂钩风险准备金限制，10月以来新增货基发行明显减少，不过存量的货币型基金依然是部分基金公司寻求“帮忙”资金的通道，反观今年权益类基金市场，排名前五的偏股基金业绩贴身肉搏，尽管近期股市出现大幅调整，不过多位业内人士预计，年底白马股投资逻辑依然存在，明年股市大概率稳中向好。

年末公募规模战现胶着

委外资金回流

“3·17”委外监管新规后，委外机构定制基金受到单一机构持有人持基份额不得超过50%的比例限制，一时间发行数量、规模双双遇冷，然而随着基金公司对监管新规政策的调整，目前政策面的冲击影响似乎已被市场逐渐消化，年底基金公司冲规模大战进展如火如荼，资金体量大、产品收益稳健的委外业务纷纷以定期开放债券型发起式基金的投资模式重回大众视野。

四季度以来，债券型基金发行市场上大规模募集捷报频传，如11月17日，中银证券汇宇定期开放债券型发起式基金成立，首募规模为150亿元，成为继工银丰淳后第二只大规模体量委外债基，此外，新疆前海联合泓元纯债定期开放债券型发起式基金首募规模也超百亿元，中加颐慧3个月定期开放债券型发起式、长江乐盈定期开放债券型发起式、易方达恒益定期开放债券型发起式基金首募规模均超50亿元。同花顺iFinD数据显示，10月以来，共有13只(A、C份额合并计算)定期开放发起式债券型基金相继成立，占当期债券型基金成立数量超五成。

北京商报记者注意到，上述13只发起式基金认购户数均为2户，募集规模较大，且多为提前结束募集，采用定期开放运作模式，大概率为委外机构定制产品。多位业内人士也向北京商报记者证实了上述说法。

四季度以来，发起式债券型基金也是基金公司产品线布局重点。根据证监会最新发布的2017基金募集申请公示表显示，截至12月1日，数据显示，共有36家基金公司的47只发起式债券型基金还在等候监管审批，仅发起式债基上报数量占新基金发行市场比例超三成，由此也不难看出，委外业务在年底回流的热情逐渐升温。

而年底冲规模与债市抄底时机的临近成为现阶段委外业务资金回流的重要原因。年初公司都会拟定排名目标，这也是刺激冲规模的重要原因，随着货币基金监管趋严，突击机构定制基金成为很多公募扩张规模的重要方式之一。”北京一家大型基金公司市场部人士表示。

大泰金石研究中心研究员王骅补充道，监管新规已经实施一段时间了，市场对政策已逐渐消化，基金公司只要正常去修改合同或根据新规调整申请材料，基本上可以正常过审。过去在场外望风的资金开始回流。相较于公募来说，银行本身投研能力的培养是需要一段过程的，因而在这段过渡期内，依靠委外定制去赚取收益仍然不失为一个较好的选择；一部分中小银行或者城商行还是会把精力放在表内业务，因而对他们来说，委外定制仍然是适应未来银行资管发展的一个出路。另外，从投资角度而言，过去一年债市经历了大起大落，慢慢趋于底部，明年债市收益预测趋向乐观，而大部分委外以债基为主，

所以回流公募可期。

货基仍是发力重点

“每年底，基金公司都有冲规模的需求，通常情况下，基金公司会通过增加存量的货币基金申购量提升公司规模，具体的报酬主要看基金公司报价，单纯的货基冲量佣金在万分之二到万分之五左右，主要是因为规模排名对基金公司还是很重要，有些企业的白名单只有些大型公募。”王骅向北京商报记者表示。

事实上，年末，货币基金冲量已经是行业内公开的潜规则，不过，这种状态或许将在今年发生或多或少的改变。由于今年9月公募基金流动性新规的出台，有不少业内人士指出，新规中部分条款对此类操作存在影响。

不过北京商报记者注意到，流动性新规下发后，四季度新增货币基金数量出现明显减少，但是存量的货币基金在外部冲量需求下规模攀高。中国基金业协会数据显示，今年10月末有新的货币基金出现，但是10月单月货币基金规模大增3704.21亿元至6.68万亿元。

今年债券市场不理想，新发货基又受流动性新规影响的单一持有人比例约束不适合作为单一的委外产品，再加上存量货币也有冲规模的需求，可能11月以及12月新发行货币基金预计不会很多。王骅预计道。

尽管流动性新规要求，货币基金规模需挂钩风险准备金，但是从目前市场货币基金冲量劲头来看，新规对存量货

币基金规模增长约束力度有限。“流动性新规中对风险准备金的要求一般都能满足，就只类似余额宝规模过大的货币基金影响较大，所以对很多公司冲规模来说余量还有很多，很多像工银瑞信和建信这样货基规模也很大的基金公司目前受到准备金的限制还不明显。”王骅认为。

“今年整体股市走势向好，下半年权益类基金市场受到基金公司青睐，所以前期货基发行数量有限，这也为年底冲刺货基规模留有余地。”北京一家大型基金公司市场部人士表示。

绩优股基贴身肉搏

距离年末公募基金规模、业绩收官战仅有12个交易日，偏股基金迎来业绩决胜的关键时刻，从目前绩优股基收益率来看，排名靠前的基金产品业绩相差不大，不过年末以白马蓝筹的相关个股下跌拖累大盘一路下行，股市回调也加剧了基金业绩排名变动的风险。

同花顺iFinD数据显示，排除因机构资金巨额赎回导致净值暴涨的基金，截至12月12日，今年以来，偏股基金产品中，东方红沪港深混合基金以59.81%的收益率暂时领先，易方达消费行业股票、国泰互联网+股票、交银稳健配置混合A、华安策略优选混合分别以57.96%、57.19%、52.1%、51.72%的收益率紧随其后。

(下转D4版)

北京商报记者 崔启斌 王晗/文
李杰/制图