

# “固收+”基金成银行代销流量担当 明年大概率站上风口

■本报记者 彭妍

“固收+”竟然一跃成为今年基金市场的热词。

据《证券日报》记者了解,“固收+”策略基金今年以来大幅扩容,远超往年。数据显示,今年以来“固收+”策略基金的发行数量超百只,总规模在3000亿元以上。“固收+”发行市场火爆,不仅基金公司加大布局力度,涌现出不少百亿元级爆款产品,也有越来越多的银行加码布局“固收+”产品。

“固收+”基金未来发展空间也成为行业关注的焦点。近期,多家基金公司陆续发布的2021年投资策略指出,明年上半年国内经济复苏态势或将延续,A股上市公司盈利加速,到下半年可能边际回落。权益市场配置价值仍然明显,一季度可能出现做多窗口。

谈及“固收+”产品的市场需求和未来发展空间,多位业内人士表示,投资者对稳健投资需求的存在会拓宽“固收+”产品的发展空间,公募基金将在此领域发挥更大作用。2021年“固收+”产品可能迎来更多发展机会。

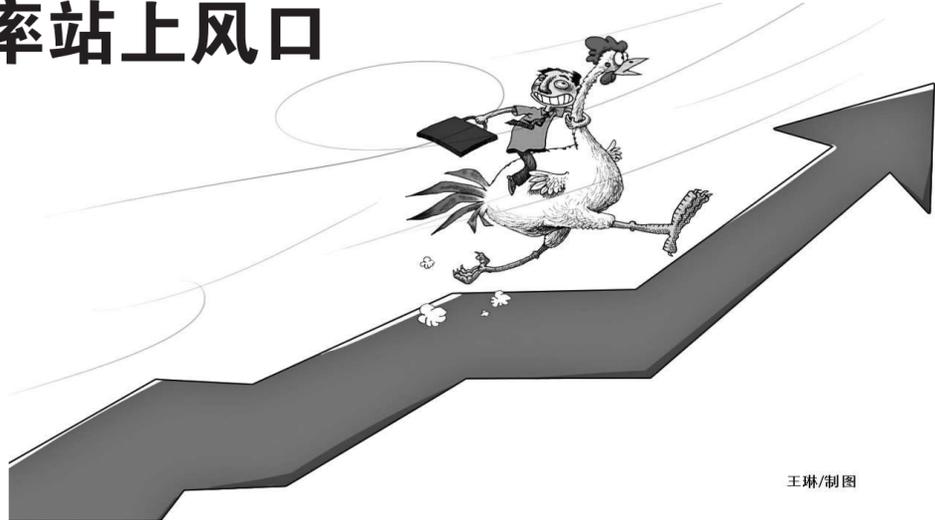
## 新发“固收+”基金 年内破3000亿元

今年以来,在股市、债市先后震荡调整的背景下,多家基金公司快速布局“固收+”策略产品,强调低波动率、严格控制回撤的“固收+”策略产品迅速走红,备受稳健型投资者的青睐。

在公募基金、销售渠道的合力推广下,今年以来,“固收+”基金在发行数量和规模上均出现爆发式增长,数据统计显示,截至目前,今年以来成立的“固收+”基金募集规模超3000亿元。其中,百亿元级爆款基金频频出现,部分产品更是实现“一日售罄”,引起市场关注。

不仅数量和规模持续增加,“固收+”净值型产品净值波动较小、业绩表现稳定。在今年市场板块热点轮换频繁的市场中,以“固收+”策略为主的偏债混合型基金业绩表现平稳,成立于今年年初的多只“固收+”策略偏债混合型基金年内净值涨幅已超20%。

此外,据普益标准数据显示,今年4月份以来,纯固收净值型产品平均业绩比较基准出现一定程度的下滑,但“固收+”净值型产品由于采取多元的



王琳/制图

资产配置、优化的投资策略,产品平均业绩比较基准走势依然平稳,始终维持在4%以上。

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示,在资管新规和利率下行的情况下,债券类基金收益较差,而权益基金表现比较好,为了适应这种状况,提高产品的收益率,“固收+”产品受到欢迎。

## “固收+”基金成“流量担当”

据了解,不仅公募基金,银行、银行理财子公司也在加快布局“固收+”基金,将其作为未来的一个重要发展方向。

银行业内人士表示,在银行理财市场加速净值化转型的趋势下,“固收+”产品因稳健增长、回撤小的特点逐渐成为银行理财产品的代替,并且受到多数投资者的青睐。

“当前银行理财子公司投资仍以固收类资产为投资主体,但在加速向‘固收+’拓展。‘固收+’将成为未来理财子公司的主要发力方向。”某理财子公司相关负责人对记者表示。

从银行网点销售渠道情况来看,今年以来银行开始主动改变配置思路方向,理财经理的“口味”也随之发生变化。“固收+”基金成为理财经理向投资者推荐最多的稳健类产品,是银行进行理财替代的重要补充。

某国有大行理财经理对《证券日

报》记者表示,“固收+”基金瞄准的正是银行理财产品净值化后衍生出来的理财新需求。总的来看,这类产品风险较低,而收益水平又高于银行理财产品,可实现客户的中长期收益目标。

某股份制银行客户经理告诉记者,从销售情况来看,基金类产品发行量和销售量都有所增加,尤其是“固收+”基金,较受投资者欢迎。从投资体验的角度来看,“固收+”策略适合厌恶高风险、希望获得比固收投资高一点收益的投资者。

多位银行理财经理表示,银行正在积极规划明年产品布局,2021年公募新品发行已在路上。当前已有部分产品的发行处于宣传准备阶段,今年一季度代销的基金主要集中在“固收+”类产品和权益类基金。

## “固收+”产品发行 将成明年新趋势

实际上,“固收+”并非新鲜事物,二级债基、偏债混合基金都是基金行业的常规品种,已存在多年。那为何今年“固收+”基金会如此火热?

多位业内人士表示,“固收+”基金规模的大扩容,与基础利率下行、资管新规净值化转型、债股市场震荡等因素相关,未来“固收+”基金仍有广阔的需求空间。

“在房住不炒的政策下,今年居民储蓄向资本市场大转移,其中多数居民通过买基金来入市,‘固收+’刚好契

合了一部分追求中低风险的投资者的需求,今年这类产品规模大幅增长。”杨德龙称。

时至年末,多数公募基金也摩拳擦掌,纷纷备战2021年发行规划。一位基金公司市场人士表示,2020年,在基金销售上,银行、券商、互联网公司都是重点布局的方向。但从投资者的角度来看,银行渠道优势仍然明显,一些银行代销的基金成为爆款,未来还将继续重点布局银行零售渠道。

谈及2021年的布局方向,多数基金公司均表示明年将继续布局“固收+”产品。蜂巢基金表示,在资管新规引导产品净值化转型,以及股市连续两年高增长、需要调低明年预期收益的大背景下,公司看好收益与风险更加均衡的“固收+”产品的发展,明年一方面继续布局“固收+”产品,完整投研体系、发力产品开发,计划推出多只不同定位的“固收+”产品,满足不同风险偏好投资者的需求,构建全面的收益、不同波动的多策略产品线;另一方面,也将积极准备权益类产品。

日前,腾讯理财通发布了对百位公募基金经理的问卷调研分析,调研内容涉及公募基金对明年宏观经济、市场机遇与挑战、资本市场表现等问题的看法。调研显示,机构投资者看好权益类资产在明年的表现。同时,大多数基金经理也认为明年投资难度将增大,“固收+”产品将成为2021年基金产品的新趋势。

# 小微金融债发行提速 年内规模超3700亿元同比增82%

■本报记者 李文 见习记者 余俊毅

发行小微金融债逐渐成为商业银行常态化的融资渠道。《证券日报》记者根据Wind数据统计发现,截至12月30日,今年以来共有40家银行合计发行了51单小微金融债,发行规模共计3732.8亿元,较去年全年为2048亿元,同比增加82%。

具体来看,今年3月份的发行规模最大,共有3家商业银行集中发行了14单小微金融债,合计规模达1300亿元。

交通银行金融研究中心高级研究员邓宇在接受《证券日报》记者采访时表示,中小企业本身的抗风险能力薄弱,今年以来受疫情冲击面临较大的资金问题,监管层对于中小企业的生存发展给予高度重视,针对中小银行定向降准、推动地方债支持中小银行补充资本。因此,商业银行小微金

融债今年的发行呈现爆发式增长。

2月26日,银保监会在通气会上表示,将会同央行研究增加支小再贷款和加大银行小微金融债发行力度,以引导银行增强对小微企业的金融支持。3月31日,国务院常务会议提出要支持金融机构发行3000亿元小微金融债券用于发放小微贷款。从目前的进度来看,今年全年小微金融债发行规模已经远超计划。

9月14日,银保监会有关负责人表示2020年1月份-8月份银行业新增人民币贷款投放14.4万亿元,同比多增2.4万亿元,贷款主要投向制造业、基础设施、科技创新、小微、三农等重点领域。

邓宇在接受《证券日报》记者采访时表示,发行小微金融债一方面拓宽了银行资金的补充渠道,能大力支持中小微企业和普惠金融发展,积极为

小微企业纾困,共克时艰;另一方面发行小微金融债缓解了商业银行资金压力,降低存款揽储的资金成本,优化财务结构,解决商业银行存贷款不平衡的问题。

从发行期限来看,小微金融债发行期限以3年、5年为主。从发行利率来看,2019年,小微金融债发行票面利率在3%-4%之间,而今年以来票面利率大多维持在2%-3%之间。其中,农业银行于4月17日发行的小微金融债发行利率为今年最低,为1.99%,而稠州银行发行的小微金融债发行利率为今年最高,为4.1%。

《证券日报》记者梳理发现,目前发行小微金融债的银行多以股份行、城商行为主。年内发行小微金融债的国有大行仅有中国银行和农业银行两家,另外还有13家股份制银行、15家城商行和10家农商行。其中发行规模最

大的为兴业银行,共发行了5单合计规模800亿元的小微金融债。

兴业银行相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示,今年以来,我国小微企业面临生存和发展挑战,纾困小微企业,不仅是银行普惠金融的主战场,也是今年两会期间的重要议题。发行小微金融债逐渐成为银行拓展小微企业融资渠道、降低融资成本的重要手段。通过发行小微金融债这一市场化的方式,可打通债券市场直接融资和小微信贷间接融资渠道,进一步拓宽小微企业生产资金来源,有效降低小微企业融资成本。

邓宇认为,明年商业银行发行小微金融债的力度可能会更大,特别是中小银行面临更大的资本补充压力,由于普惠金融的考核加码,大型国有商业银行对于小微金融债的发行需求也会不断加大。

# 展望2021年投资收益 多家公募基金称“降低预期”

■本报记者 王思文

站在2020年最后一天回顾2020年全年,市场震荡盘整,基金管理人及基金经理的投研实力经受了巨大考验。《证券日报》记者注意到,今年全年公募市场上的主动权益基金中,有超过1200只基金斩获了超50%的回报率。

展望2021年投资机会,易方达等多家基金一致认为,2021年结构性机会较多,市场赚钱效应将从估值抬升逐渐转移至盈利水平和盈利趋势。当前投资者应当理性看待公募基金高收益,降低收益预期。

## 挖掘盈利增长投资机会

多家基金公司普遍认为,明年市场结构性机会较多,中短期市场走势取决于盈利水平和盈利趋势。在投资机会的把握上,明年公募基金将通过投资不同市场的资产配置把握企业的投资机会。

易方达副总裁、研究部总经理冯波表示,虽然整体市场高估,但也能找到很多估值水平合理的公司,通过价值增长看到较好的投资回报,所以明年存在很多结构性机会。

对于企业盈利水平,民生加银基金测算的结果显示,部分企业盈利有望在2021年维持30%以上增长,或者显著加速,例如生产线设备、军工上游、新能源车、消费电子,2021年A股市场将震荡向上。不过,在宏观流动性相较2020年难以进一步宽松的前提下假设下,2021年仅赚企业盈利的收益已是乐观假设,如果流动性大幅收紧的话,不排除估值中枢有下行压力。

具体到消费等热门板块的走势,南方基金副总裁兼首席投资官史博在接受《证券日报》记者采访时表示:“消费等热门板块从长期来看有很高的投资价值。消费板块企业的经营基本面相对较稳定,可预测性较强。”

易方达研究部副总经理郭杰同样认为,消费品行业或者ToC商业模式式

有典型的商业惯性。对于消费企业而言,可以通过过去积累的品牌和口碑,持续不断变现为自己的价值,很多消费品企业当下做的事情,都是在为未来的盈利持续创造价值。

## 投资者应降低收益预期

今年主动权益市场业绩飙升,多家基金公司表态,这是对基金管理人和基金经理投资实力的“试金石”,而就中长期来看,投资者应该降低收益预期,理性看待投资机会。

根据民生加银基金测算的数据显示,2019年和2020年主动型基金收益率中位数分别为36%和38%,而历史上持续两年高收益率后的下一年往往经历调整。

混合类公募基金平均年化收益率在40%左右,投资者应降低收益预期。因为从全球资本市场经验和国内历史情况来看,资本市场带来的年均收益

率大概在10%-15%之间。过去两年收益较高的原因,一是大类资产配置向权益市场转移,二是优质上市公司有一个估值提升的过程。而2021年估值提升已经到了一定阶段。2021年的收益或主要来源于企业盈利的增长,机构投资者需要依靠挖掘盈利增长带来的投资机会,企业盈利所带来的收益也会更踏实、更稳健。”

冯波也在此前表态称,应该降低投资预期。事实上,过去居民在股票市场的配置比例明显较低,而从增量角度来看,未来5年-10年权益类资产配置重要性将会明显高于房地产配置。基金公司普遍认为,2020年股市流动性好于社会宏观流动性,居民、机构、外资等持续增加权益资产比重。居民配置、机构配置、外资配置是中国权益时代的重要推手,随着A股走向成熟,资金流入A股的趋势仍在继续。在权益基金迎发展新机遇的背景下,机构投资者将更加注重为基金持有者创造价值,投资者也应更加理性参与长期投资。

## 深交所投教专栏

# 深交所投教 | 攻略先读:场内基金交易指南

## 1. 投资者有哪些方式参与投资ETF?

投资者投资ETF,可以采用认购、申购、赎回、买卖等方式。

投资者可以在ETF发售期间,使用现金、组合证券或基金合同规定的其他方式认购ETF。ETF上市交易后,投资者可在证券交易所交易时间,使用证券账户,通过证券公司委托买卖ETF份额,以交易系统撮合价成交。ETF开放申购、赎回期间,投资者可使用深圳A股账户,通过申购赎回代理证券公司办理ETF申购和赎回。ETF申购赎回的资金参与门槛较高,一般在一百万元左右,适合大户投资者和机构投资者参与。

## 2. 什么是ETF的申购与赎回?

ETF的申购是用一篮子股票换ETF份额,获得的份额可以在二级市场进行交易;而ETF的赎回是将基金份额进行赎回操作,获得一篮子股票。

此外,投资者还需要多准备一些现金,这个称为“现金差额”。现金差额是实际交易时一个申赎单位ETF份额净值与一篮子股票市值之间的差值,可能为正也可能为负。在投资者申购时,如现金差额为正,则投资者应根据其申购的基金份额支付相应的现金;如为负,则获得相应的现金。在投资者赎回时,如现金差额为正,投资者将根据赎回的基金份额获得相应现金,如为负,则支付相应现金。

## 3. 深交所各类ETF的申购赎回效率分别是怎样的?

在深交所市场,对于单市场股票ETF:

- (1) 当日竞价买入的ETF份额,当日可以赎回;当日大宗买入的ETF份额,次一交易日可以赎回;
- (2) 当日申购的ETF份额,当日可以竞价卖出,次一交易日可以赎回或大宗卖出;
- (3) 当日赎回得到的股票,当日可以竞价卖出,次一交易日可以用于申购ETF份额或者大宗卖出;
- (4) 当日竞价买入的股票,当日可以用于申购ETF份额;当日大宗买入的股票,次一交易日可以用于申购ETF份额。

在深交所市场,对于跨市场股票ETF:

- (1) 当日竞价买入的ETF份额,当日可以赎回;当日大宗买入的ETF份额,次一交易日可以赎回;
- (2) 当日通过深交所申购的ETF份额,当日可以竞价卖出,次一交易日可以赎回或者大宗卖出;
- (3) 当日通过深交所赎回得到的股票,当日可以竞价卖出,次一交易日可以用于申购ETF份额或者大宗卖出;
- (4) 当日竞价买入的股票,当日可以用于申购ETF份额;当日大宗买入的股票,次一交易日可以用于申购ETF份额;
- (5) 当日通过登记结算机构申购的ETF份额,在交收前不得卖出或者赎回。

此外,债券ETF、跨境ETF、黄金ETF、货币ETF、商品期货ETF的交易申赎效率也不完全一致,投资者可以在深交所官网(www.szse.cn)下载并查阅《深圳交易所证券投资基金交易和申购赎回实施细则》等相关规定。

## 4. ETF二级市场交易有哪些规则要点?

ETF的交易与股票和封闭式基金的交易相同,基金份额是在投资者之间买卖的。最小交易单位为1手(1手为100份),价格最小变动单位为0.001元,只收取交易佣金,无需缴纳印花税。投资者利用现有的证券帐户即可进行交易,不需要开设任何新的帐户。ETF交易时间、交易方式等相关安排如下表所示。

## 5. ETF二级市场交易效率是怎样的?

从交易效率来看,跨境ETF、债券ETF、黄金ETF、货币ETF、商品期货ETF、ETF经确认后T日可以卖出。境内A股ETF则为T+1交易,即T日买入的ETF T+1日方可卖出。对资金仍然实行“T+0”,即当日回笼的资金马上可以使用。ETF也可以进行大宗交易。

## 6. 什么是溢价率?

IOPV是“参考单位基金净值”的缩写,由交易所计算,每隔15秒公告一次,是ETF当前估计的净值水平,购买ETF份额可参考IOPV进行买卖。

溢价率是一个更加直观的指标,它表示相对于参考净值投资者在场内购买ETF是贵还是便宜:溢价率=ETF成交价格/当前IOPV-1。以某ETF为例,某时刻二级市场成交价格为3.211,IOPV为3.2090,此时溢价率为正的0.06%,基金溢价。此时买入ETF会在当前净值基础上多花费0.06%,卖出ETF比当前净值多获得0.06%。

## 7. 投资者可以通过哪些渠道参与LOF投资?

投资者可以通过以下方式参与LOF投资:

- 一是通过任意证券公司以撮合成交价格买入、卖出基金份额;
- 二是通过有基金代销资格的证券公司办理场内申购、赎回,以当日收市后的基金份额净值成交;
- 三是通过场外代销机构办理场外申购、赎回,以当日收市后的基金份额净值成交。

## 8. 投资者如何办理LOF场内申购、赎回?

投资者可在交易时间内通过证券营业部进行基金份额的申购、赎回申报,投资者办理场内申购、赎回时应注意以下具体规定:

- (1) 申购以金额申报,申报单位为一元人民币;赎回以份额申报,申报单位为基金份额;
- (2) 申购、赎回申报的数额限定遵循基金招募说明书的规定;
- (3) 申购、赎回申报在当日交易时间内可撤单;
- (4) 申购、赎回价格以受理申请当日收市后计算的基金份额净值为基准。

## 9. 投资者通过场外认购、申购的LOF份额可否享受场内的便利?

投资者通过场外认购、申购的基金份额托管在场外,通过办理跨系统转托管手续转入场内,即可享受场内挂牌交易和赎回的双重便利。投资者将基金份额从场外转入场内不需缴纳任何费用,T日申请办理的跨系统转托管若为有效申报,投资者自T+2日始可申请在场内卖出或者赎回。

## 10. 投资者如何将托管在场外的LOF份额转入场内?

在办理跨系统转托管之前,投资者须和基金份额拟转入的证券营业部取得联系,获知该证券营业部在深交所的交易单元号码。在核实上述事项后,投资者可在正常交易日到转出方代销机构按要求办理跨系统转托管业务。投资者须填写转托管申请表,写明拟转入的证券营业部席位号码、开放式基金账户号码、拟转出LOF代码和转托管数量,其中转托管数量应为整数份。

## 11. 投资者在选择LOF买卖和申购赎回两种交易方式时应特别注意哪些问题?

投资者要注意四个方面的问题:

- 一是LOF二级市场交易价格随行情即时变化,申购、赎回则以当日收市的基金份额净值成交,二者成交方式不同。
- 二是二级市场买卖费用(成交额3%以内)与申购费用(申购金额1.5%左右)、赎回费用(赎回金额0.5%左右)存在差异,体现在两种方式的成交价格会有所差异,投资者可以根据当日市场行情、基金净值的变化及成本差异决定选择买卖或者申购、赎回两种不同方式。
- 三是投资者T日卖出基金份额后的资金T+1日即可到账(T日也可做回转交易),而赎回资金至少T+3日到帐;投资者T日买入基金份额T+1日可用,而申购基金份额至少T+2日可用。
- 四是二级市场买卖价格与基金份额净值会趋于一致,投资者进行委托操作时,应特别注意买卖与申购、赎回两种委托方式的区分和选择。

交易时间	周一至周五上午9:30-11:30, 下午1:00-3:00(节假日除外)
交易方式	在交易日的交易时间通过任何一家证券公司委托下单
开户要求	需开立证券账户
交易单位	100份基金份额为1手,并可适用大宗交易的相关规定
交易价格	每15秒计算一次参考性基金单位净值(IOPV),供投资者参考
价格最小变动单位	0.001元
交易费用	无印花税,佣金不高于成交金额的0.3%,起点5元。