

基金业跨越式发展长镜头：十年规模超47万亿元 双向开放谱新篇

■本报记者 昌校宇

十年栉风沐雨，十年春华秋实。党的十八大以来，中国基金业质量进一步提高，坚持创新投资、责任投资、主动服务国家创新发展战略，与资本市场一道砥砺前行。

这十年，基金业百花齐放、各展所长，公募基金管理规模合计突破47万亿元，创下历史新高，并成为居民财富管理和养老金融服务的中坚力量。

这十年，基金业致力于专业化组合投资、价值投资、风险管理，在资产配置、交易定价、风险缓释等方面发挥不可替代的作用，成为资本市场重要的长期机构投资者之一。

这十年，基金业双向开放举措渐次落地，公募基金领域外资参与程度稳步上升，境内公募基金则通过设立境外子公司或分支机构参与多元化的全球市场，双向开放局面向好。

财富管理市场的中坚力量

扬鞭策马，一日千里。

十年间，基金业从无序生长到规范发展、激浊扬清，也促使更多基金从业者开始反思。从业十余年的中基金权益部执行总监、基金经理许忠海对此感慨颇深。

2012年

公募基金管理规模仅有2.8万亿元

产品数量为1000余只

2022年

公募基金管理规模突破27万亿元大关

产品数量超万只

规模、数量十年增长均超8倍

截至2022年7月末

存续私募基金管理人2.43万家

管理规模超20.39万亿元

截至2022年6月末

公募基金投资A股达5.84万亿元

私募基金持有股票流通市值接近3万亿元

“2015年任职基金经理时，由于自己的成长型投资风格与当时市场主线契合度较高，所管基金产品取得良好业绩。后来随着市场宽幅波动，才意识到并无做好应付系统化风险的准备。”许忠海回忆称，面对所管理账户每日大幅波动时，心理压力极大。不过，正是那段日子的沉淀，让他对自己的投资框架和逻辑进行了深刻反思，开始在坚持聚焦成长股、与优秀公司共同成长的基础上，不断拓展“能力圈”，以应对不断变化的市场环境。

投资“老兵”的浮沉感悟，其实也是基金业十年间步履不停奔向前、资本实力今非昔比的最佳写照。

早在2012年，时年14岁的公募基金管理规模仅有2.8万亿元，产品数量为1000余只；十年后，公募基金管理规模突破27万亿元大关，产品数量超万只。规模数量十年增长均超8倍，公募基金业实力显著增强。

与公募基金联袂创“硬核”记录的还有私募基金，并正从量的增长向质的提升迈进。截至2022年7月末，存续私募基金管理人2.43万家，管理基金数量13.58万只，管理基金规模超20.39万亿元，基金数量和管理规模均跃居世界前列。

博时基金董事总经理兼权益投研一体化总监曾鹏认为，“过去十年，基金业实现跨越式发展，在享受中国经济高速增长红利同时也支持了国家实体经济建设。”

十年间，基金产品类型日益丰富，为投资者提供了包含股票、混合、债券和QDII等不同风险

收益特征产品。同时，创新产品层出不穷，公募REITs、ESG主题、各类ETF、FOF，以及“固收+”等创新产品的推出，也进一步丰富和完善基金服务实体经济，在融资和匹配投资者理财需求方面的路径和方式。

基金业专业化能力显著提升，财富管理功能不断增强。截至2021年末，公募基金投资者数量超5.4亿，累计向投资者分红达3.8万亿元。

公募基金勇担服务国家养老事业的时代责任，为养老金的保值增值贡献专业力量。截至目前，受托管理各类养老金资产超4万亿元，并创造了良好的长期收益，积累了丰富的管理经验。

2018年资管新规的出台对维护金融体系稳定起到积极作用，基金业由乱而治，但由此对基金公司转型带来的短期阵痛不可避免。鹏华量化及衍生品投资部副总经理、基金经理苏俊杰坦言：“资管新规推出后，鹏华基金量化的分级基金面临巨大规范整改压力；存量产品需在过渡期内按要求完成转型，任务艰巨；当年也是国内ETF发展元年，而鹏华基金在ETF领域的产品布局起步晚、底子薄，需快步跟上。顺势而为谋转型、拓布局是鹏华基金的应对之策，也是主动与时代同步的具体表现。”

2019年，在资管路上迈出第一步的聚宽投资还不是百亿级私募。公司合伙人、总经理王恒鹏介绍：“彼时，聚宽投资正在困境中艰难转型，资管业务尚未形成规模化的收入，经营活动现金流净额持续为负，公司账上的货币资金余额不到1000万元，随时可能倒闭。在此背景下，聚宽投资通过量化投研和资管‘两条腿走路’变现，探索出完整的商业模式。现在看来，正是因为2019年的浴火重生，才有了聚宽投资之后两年的快速成长。2021年下半年公司资管规模已突破百亿元。”

苏俊杰认为，历经十年的深化改革和锐意创新，资本市场和基金业的新蓝图正从愿景走入现实。

与实体经济同频共振

生逢其时，责任在肩。

回望过去十年，A股市场几经震荡，市场风格与板块轮动。面对市场极端低迷或风格剧烈切换时，从业数十年的苏俊杰也曾有过焦虑和迷茫。

苏俊杰坦言，“所谓高光时刻可能是市场的相对高位，而事后看所谓困难时刻往往又是最好的进场时间，危和机总是相伴相生。因此，只有坚持深入基本面研究和践行中长期投资，才能做市场中的‘长期生存者’，为投资者创造价值，为资本市场健康发展贡献正能量。”

苏俊杰“以身作则”的坚守，其实也是基金业主动作为、与实体经济同频共振的一个缩影。如今，基金业已发展成为资本市场重要的长期机构投资者和直接融资体系的重要力量，并在促进创新资本形成、发挥资产定价和稳定市场功能、助力资本市场深化改革与实体经济发展方面发挥重要作用。

十年来，中国形成涵盖沪深主板、科创板、创业板、北交所以及新三板、区域性股权市场在内的多层次资本市场。今年恰逢嘉实基金总经理经雷加入嘉实基金的第十个年头，在他的观察中，作为资本市场的主要建设者和参与者，基金业深度参与多层次资本市场建设，尤其是股票发行注册制及创投退出反向挂钩等一系列改革实施以来，基金业相应得到产品和业务开拓创新的机会。

在一级市场，私募股权基金积极投早、投小、投新、投长，一方面，缓解民营企业和小微企业融资难、融资贵问题，进一步提高资本形成和配置效率；另一方面，为科创板、创业板、北交所等培育、输送了大量优质上市主体，为我国产业升级和创新驱动发展战略的顺利实施发挥积极作用。

在北京利物投资管理有限公司创始人、合伙人常春林看来，众多成长性高的科技创新企业，已成私募股权基金的重要投资目的地。他介绍，“作为一家私募股权投资基金，我们在坚持价值投资、长期投资的理念下，寻找优质项目并陪伴其成长，从而享受企业高速发展带来的超额回报。同时，私募股权基金在与科技创新相互赋能的过程中，也展现无限可能性。”

证监会副主席方星海此前表示，截至2021年底，股权创投基金累计投资境内未上市企业股权、新三板挂牌企业股权等项目超过16万家次，形成股权资本10万亿元。2021年股权创投基金投向境内未上

市未挂牌企业股权的本金新增超过8000亿元，相当于同期新增社会融资规模的27%，成为长期资本形成的重要载体。

在二级市场，基金汇集公众资金，通过专业化组合投资分散风险、获取收益，完成资金到资本的转换，为实体经济发展注入稳定的长期资金来源。同时，公募基金积极参与股票市场和债券市场发行定价，发挥专业机构投资者功能作用，优化资本市场资源配置效率。

具体来看，作为长期机构投资者，公募基金共同促进资本市场韧性提升。截至2022年6月末，公募基金投资A股达5.84万亿元，占A股流通市值的8.24%；私募证券投资基金管理规模接近6万亿元，持有股票流通市值接近3万亿元，占股票市场流通市值的3%。

曾鹏表示，随着注册制改革稳步推进，基金业通过夯实投研能力，获取上市公司的价值增长，建立起可持续、可复制的竞争优势。通过选择代表中国经济竞争力的核心资产，以及代表经济转型升级、科技创新方向的战略性资产，不断提升研究的前瞻性和深度，研究向产业纵深延伸，把握上市公司的投资价值，实现优秀的投资业绩。

在苏俊杰看来，公募基金作为IPO网下申购和新股投资的重要参与者，积极提高自身定价能力，引导新定价回归价值。

这十年，基金业见证了中国金融与实业的相互成就，且仍在持续。

国际竞争力渐成

中流击水，奋楫者进。

在全球主要市场股权融资普遍低迷的背景下，哪里能保持较高水平？又有哪里开放程度日益提升？对上投摩根基金副总经理郭鹏来说，答案显而易见，“蓬勃发展的中国资本市场，充满发展机遇和空间”。

上投摩根基金是一家既有全球“基因”又了解中国本土的合资公司，在自身发展的同时也见证了十年来中国资本市场开放的非凡历程。郭鹏表示，“上投摩根基金希望能做到‘引进来’，引入海外长期资金和优秀的投资策略，并普及海外先进的投资理念；也积极‘走出去’，力争为海外投资者提供投资中国的最佳方案，分享中国经济发展的红利。”

正如郭鹏的观察，十年间，中国资本市场高水平双向开放迈上新台阶，而以开放程度论，基金业可谓是“市场先锋”——先是2018年对公募基金的外资投资比例限制放宽至51%，后于2020年将这一比例全面放开；而私募证券投资基金在2016年就已对外资全部开放。

由此，一众外资机构加快布局中国基金市场的步伐，基金公司股权走向多元化，形成中资、合资、外商独资共存的格局。截至目前，外商参股、控股公募基金共48家，其中45家是合资，3家是外商独资。同时，截至2021年底，登记外资私募基金管理人38家，主动管理产品142只，管理规模341.95亿元，外资私募基金管理人母公司所在地覆盖北美、亚欧非等主要资本市场。

对中国资管业发展前景充满信心的摩根士丹利就通过多轮股权变

更，不断提升对摩根士丹利华鑫基金的持股比例。摩根士丹利华鑫基金介绍，“2019年，摩根士丹利成为摩根士丹利华鑫基金第一大股东，持股44%；2020年，摩根士丹利持股比例提升至49%。2021年，为进一步提升摩根士丹利的持股比例，摩根士丹利华鑫基金已提交股权变更申请，相关申请仍在证监会审核中。”

十年来，境内私募基金的海外市场经营版图不断扩张。公募基金“出海”始于2008年；2018年监管层对公募基金设立境外子公司相关规则进一步细化；2022年证监会发文提出支持符合条件的基金公司“走出去”。目前已有超20家公募基金公司在香港设立子公司，也有公司在美国、新加坡等地设立子公司或分支机构。

博时基金全资子公司——博时国际便是其中之一，经过十余年的发展，资管规模在中资同业中位居前列。截至目前，博时国际已在中国香港市场发行8只普通公募基金，同时在美国、韩国市场通过与合作伙伴合作管理5只公募基金。

事实上，在“走出去”初期，部分机构也曾面临“出海”时机不利、市场竞争激烈等困境，后来通过积极开展业务创新、捕捉政策红利等方式逆市突围，才逐渐崭露头角。

以布局中国香港市场为例，在挺过早期的艰难探索后，上述机构先后迎来RQFII制度、内地与香港股票市场交易互联互通机制等历史性机遇。华夏基金介绍，“华夏基金（香港）作为首批‘出海’的基金公司，应势而

谋成为首批RQFII基金管理人、首批‘北上’互认基金管理人。如今取得的成绩既得益于自身的探索与努力，更离不开中国经济持续发展，两地金融市场加速融合的支持。”

此外，近年来部分具有全球化视野的国内私募基金管理人积极拓展美元基金管理业务。有300余家私募基金管理人在国内发人民币基金，也通过境外关联方在境外发行美元基金，吸引了阿布扎比投资局、加拿大养老金等国际知名长期投资者，并通过FDI等形式投资境内企业或者在境外投资中国的红筹企业。

保银基金相关人士介绍，保银基金于2001年开始拓展海外业务，并陆续在中国香港以及印度、日本和新加坡等地设立办公室，还结合市场环境从最初的多头产品逐步向对冲基金转型。截至目前，保银基金投资管理资产总规模已超300亿元人民币，美元基金占比超50%。

不久前，中国证监会党委书记、主席易会满在《求是》杂志发表文章《努力建设中国特色现代资本市场》中提到，我国资本市场在开放中成长，也必将在进一步扩大开放中壮大。面对复杂的国际环境，证监会将坚决贯彻党中央决策部署，统筹开放和安全，坚定不移推进市场、机构、产品全方位制度型开放。

砥砺前行十年路，风正扬帆启新航。

如今，我国资本市场已进入建设中国特色现代资本市场的新阶段，心系“国之大者”、使命在肩的基金业将继续以高质量发展为航标，以开拓创新为引擎，驶向更加辽阔浩瀚的星辰大海。

预见十年后更好的基金业

■昌校宇

十年披荆斩棘，十年繁花似锦。因需而生、因信而立的基金业在改革中成长，在开放中提高，在规范中进步，成绩可圈可点。

透过春华秋实的十年图景，沿着资本市场深化改革的时间印记，记者感受到基金业茁壮成长的磅礴伟力，但也挖掘到行业欣欣向荣背面的发展桎梏。

为更精准的镜像呈现，记者采访了近20家公募头部基金公司，在与从业者的对话中，清晰地感受到，基金业虽有着广阔的前景，但公募产品布局日趋同质化、量化私募仍处起步阶段、中资基金“出海”水土不服等难题，也在拷问着整个基金业。

公募基金数量跨越一个又一个新台阶的同时，行业同质化竞争也日趋激烈，同类型基金产品间的优胜劣汰持续上演。证监会发布的《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》提出16项改革措施，“支持差异化发展”被“置顶”，重要程度可见一斑。因此，不拥挤于一个赛道，百花齐放满园春的良好市场化竞争格局，才是公募基金业持久繁荣的制胜法宝。

在曲折中前进、螺旋式上升的量化私募于近些年“火出圈”，管理规模突破万亿元，但相关争议也接踵而至；同时，相较于量化投资在欧美已走过将近半个世纪，中国量化投资还有很长的路要走。未来稳健前行离不开行业的自律，更离不开监管与呵护，期待监管部门进一步强化合规性引导，并对可能产生的风险筑牢制度篱笆。

在发力海外市场方面，中资基金虽在多个细分领域后来居上，市场份额和品牌影响力显著提升，但与耕耘数十载的外资巨头相比，中资基金在非中国资产的投资能力、复杂衍生工具的投资能力等方面还存在一定差距。这需要中资基金跳出“舒适圈”，不断夯实投资能力建设，立足自身资源禀赋走出特色化之路，最终用业绩擦亮品牌。

蹄疾步稳，方能行远。十年既是一个辉煌句点，又是一个腾飞起点。我们深信，在可以预见的下一个十年乃至未来更长时间里，随着基金业融通国际国内经验，凝心聚力勇攀高峰，必将在服务实体经济和构建新发展格局中彰显更大作为。