

以公募基金为代表的机构投资者收益水平正在和散户逐步拉开差距，数据显示，2020 年全年，公募产品中位收益水平接近 40%。在超高收益率的推动下，公募基金规模也水涨船高。

2020 年全年新发 3 万亿元的权益类基金，目前权益类基金规模接近 6 万亿，也就是说今年一年新发的权益类基金规模相当于过去 20 多年发行的总和。

为什么 2020 年是基金的丰收年？在此背景下，投资者还要不要持续买入基金？买入哪些基金？券商基金投顾业务又该如何切入市场并实现价值？

在这一领域，券商的服务一方面体现在教客户甚至替客户严选市场上最好的投资标的，另一方面则体现于投后管理。

权益基金迎来高光时刻

日前，海通证券在 e 海通财 app 携手常青树基金推出了《名人堂》财富管理相关主题的线上跨年峰会，第一期海通证券总经理助理陈春钱对话中欧基金董事长竇玉明、富国基金总经理陈戈、海通证券金融产品首席分析师陈韵婷。

海通证券总裁助理陈春钱在直播中介绍，今年是权益类的基金规模增长最快的一年，新发 3 万亿元的权益类基金，目前权益类基金规模接近 6 万亿，也就是说今年一年新发的权益类基金规模相当于过去 20 多年发行的总和。公募基金的投资收益中位数在 40% 左右。

A 股市场的逐步成熟为公募基金成长提供了足够的空间。富国基金总经理陈戈在访谈中表示，A 股市场逐步有高波动的投机市场向规范市场转变。

在投机市场中，指数波动带来了产品的大幅波动，影响了基金投资人的持有体验，而随着市场波动性降低，基金投资的体验会越来越好。

具体来看，市场波动性降低得益于监管加强，包括对造假上市、操纵市场等行为的严厉打击，此外，注册制推出促使上市公司质量提高等因素都促使市场更加规范运行。

“投机性很强的市场不利于公募基金专业能力发挥，”陈戈表示，随着注册制开始实施，上市公司数量已经超过 4100 家。以信息披露为核心的注册制也对信息的研究和判断提出了更高的要求，普通投资者很难有时间和精力去研究这些信息。

相比之下，公募等专业投资者更有时间和精力去研究这些信息，个股数量越多，公募选择余地越大，腾挪空间越大，机会也越多。

另一方面，富国、中欧等一些头部基金公司近几年通过专业化团队的建设、专业化平台的搭建、良好企业文化的培育，铸就了优秀的基金管理团队，这同样为基金市场的蓬勃发展奠定了基础。

中欧基金总经理窦玉明也表示，投资是一项专业、系统性的工作。基金公司为了打造专业投资团队付出了大量的努力和成本。

“从我的经验看，培养一个合格的研究员起步时间要 10 年，培养一个合格的基金经理起步时间则需要 15 年，”窦玉明说，通过人才、IT、企业文化等长期全面系统建设，基金公司才能建立起强大的投研队伍。这是支持基金公司大幅跑赢普通投资者的基石。

中国资本市场还在春天

公募基金连续两年收益大涨，明年股市是否仍值得布局？

陈戈认为，从选时的角度看，以三个月或半年为周期猜对的概率比较低，但是未来 3-5 年中国的资本市场是长期向上的，依然能够给投资者创造比较好的回报。从行业研究和公司基本面上来看，未来将有很好的前景，可以赚到公司成长的钱。同时还有许多优质公司正不断上市，为市场提供了许多非常好的选择。

“现在只有 3000 多点，在指数稳定的情况下，其实更有利于专业机构投资者能够发挥专业优势去创造阿尔法。”陈戈说，目前中国的资本市场还是在春天，还有一个很好的前景。

窦玉明也表示，从长期趋势来看，权益基金是最值得买入的资产之一。

“我认为只要不是特别离谱的高位去买的话，都是人生赢家。过去全球很多金融市场都证明了权益类资产是长期回报率最高的资产，对于大众投资者来说没有之一。”窦玉明表示，对于大众的投资者来说，投资渠道无非是股票类资产、债券类资产、房子，这三项从长期来看，股票类资产的涨幅一定最好。

“实际上，权益基金不是说今天买是最好的时机，20年前就是最好的时机。如果你在2000年买基金并坚持持有，许多业内优秀的基金年化回报率不亚于上海房价涨幅。”窦玉明补充道。

机构谋局财富管理

近年来，A股市场步入赛道化、龙头化、机构化的趋势通道，散户投资者要在市场博弈中获得超额收益愈发困难，以基金投资为例，虽然2020年基金行业整体上收益不错，但是很多投资者没有充分享受到净值的增长。

事实上，对于普通投资者而言，“选基”和“择时”都是难题。“选”、“择”的核心是投资者要精选、优选、严选出具备优秀基因且配备专业的投研平台和团队作为成长支撑的专业机构，而头部券商财富管理的优势则是做好资产配置，其中包括优选基金。财富管理与资产管理的角色与定位相辅相承，在这样的架构下投资者做资产配置才会更加有的放矢。

海通证券研究所金融产品首席分析师倪韵婷认为，选择基金时，在明星基金经理和常青树基金公司之间，投资者应该更倾向于选择后者，即长期优秀的基金公司。一方面是因为长期优秀的基金公司具有丰富的产品线、优秀的研究团队、稳健的基金业绩。另一方面，从历史统计来看，明星基金往往存在“业绩反转”的迹象。

“根据基金业绩的统计概率，当年排名靠前的基金经理，他在下一年转移到尾部的概率，其实和他仍然留在头部的概率是一样的。当年业绩排名靠前的基金经理往往在这一年里已经将他的风格在市场中发挥到了极致。但是市场风格是会漂移的，而每个基金经理又都是有能力边界的，因此只有拥有强大研究团队支撑的基金公司，才能平滑单个基金经理在某方面能力上的短板。”倪韵婷表示。

同时，倪韵婷也指出，就长期来看，择时是非常困难的事情。对于个人投资者来说，在大波段的行情中，其实用简单的“资产再平衡”就能够一定程度上实现择时的作用。首先按照投资者的风险承受能力，配置适当比例的权益和固收资产，比如资产40%投向权益，60%投向固收，随着权益市场的上涨，权益资产占比会提高，当这种占比超过一定的预期值时，说明权益资产比例过高了，处于一个相对高估的状态，此时就应当主动减仓，调整到其他资产。而对应的，当另一种资产跌去很多时，它在资产池中的占比就会偏低，那么就应该往这类资产中调仓。关键在于，在进行基金投资前，投资者需要先想清楚自身的风险偏好以及持有周期，然后选择合适的产品，长期持有，静待花开。

伴随迫切而巨大的财富管理需求喷薄欲出，包括海通证券等券商都看到了其中蕴含的巨大商机。

对于财富管理和产品销售机构而言，同样面临着类似“选基”和“择时”的问题。陈春钱表示，作为财富管理机构，券商不仅要为客户选择好的基金公司、好的基金经理、好的产品，同时需要了解客户的风险偏

好，为其匹配合适的产品，尽可能减少客户的频繁买卖行为。只有足够长的持有时间，才能让客户获得市场的超额回报。

陈春钱介绍，今年以来，海通证券开始以金融产品的专业研究作为自身的核心竞争力，联合市场上顶尖的公募基金、私募基金等资产管理机构，向不同层次、不同需求的投资者提供专业化、个性化服务。一方面，面向机构客户或高端个人客户推出定制版的 FOF 产品，另一方面借助金融科技的力量，向普通投资者推出满足其不同需求场景的基金产品组合，并且为广大投资者提供一站式的、陪伴式的、综合化的全生命周期财富管理服务。

“我们想能够把海通的研究优势，变成基金持有人的优势。”陈春钱表示。

在财富管理领域，专业化的人才队伍和差异化的综合服务是金融机构发展的基石，海通证券在这些方面也有足够的积累。

倪韵婷介绍，在基金研究方面，海通证券研究所基金产品研究团队经过长期的专业沉淀，自建五星基金产品评价系统，从基金评级、风险等级、投资风格和基金经理业绩回报等多维度、立体化评价，致力于为投资者筛选出中长期的优质基金经理，目前广泛服务于各大银行、保险公司等各类买方机构和公司零售客户。

在产品方面，海通证券目前除了代销的公私募基金外，公司同时还提供各种类固定收益产品，如带有期权性质的雪球结构性产品、保本类 OTC 产品以及海通资管产品等，完全能够满足投资者在风险匹配的前提下实现一个相对最优的资产配置组合。

倪韵婷表示，财富管理应该给出投资者合理的风险偏好匹配之后提供一系列的产品。

“我们不光可以提供公募，还有类似于期权性质雪球产品，甚至还有一些 OTC 的产品。就是各种风险属性匹配、构建完之后给出投资者风险调整后相对最优的组合，对于投资者来说可能是更适合的。”倪韵婷表示，“这也是未来财富管理业务中，能真正把钱往资本市场上引导的最重要的因素。财富管理成熟之后，无论是公募还是其它金融产品的规模才能真正成长，并且长期留存在资本市场。”