

2096/4453 支，平均管理费率 0.80%/1.27%，其中 510/3054 只管理费率大于 1.2%，占比分别为 24.3%和 68.6%。简单以 2022 年管理费为基数估算，若后续主动权益类费率调降至 1.2%，则我们预计对 2023 年权益基金管理费影响为-6.6%。

表 1：权益基金费率调降对基金管理费影响

	基金支数	费率大于 1.2%基金支数占比	2022 年管理费 (亿元)	预计调降影响 (亿元)	对 2023 年权益基金管理费影响 (%)
股票类	2096	24.3%	192.0	-8.7	-4.5%
混合类	4453	68.6%	695.6	-49.9	-7.2%
合计	6549	54.4%	887.6	-58.6	-6.6%

注：统计日期为 7 月 9 日，“预计调降影响”假设降费政策于 7 月落地，2023 年影响剩余 5 个月的管理费收入

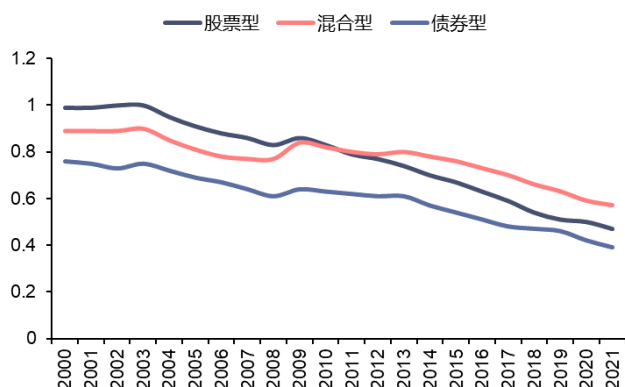
资料来源: wind, 信达证券研发中心

二、海外经验表明基金综合费率下行首先冲击渠道费率

与国内相似，美国共同基金费用及手续费主要包括管理费率（On-going expenses）和销售费率（Sales loads）。管理费包括投资组合管理、基金管理、每日基金会计及计价，基金服务和分销费用（12b-1）等，主要以基金资产的年度百分比计费。而销售费主要分为前端付费、赎回付费及随时间付费。

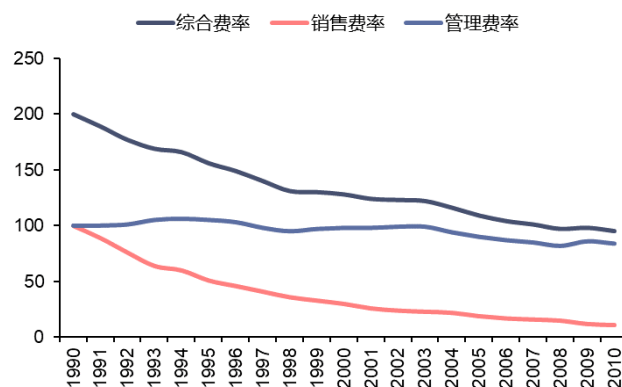
权益共同基金管理费率经历了长期温和下滑，而销售费率在降费过程中首先经历大幅调整。基金管理费方面，自 2000 年以来，按基金资产加权的股票型/混合型/债券型基金费率从 2000 年的 0.99%/0.89%/0.76%降至 2021 年的 0.47%/0.57%/0.39%，22 年间分别下滑了-53%/-36%/-49%。销售费率方面，从 1990 年至 2010 年，销售费率已从 100bps 大幅跌至 11bps，为降费过程中首先受到冲击的部分。

图 4：美国共同基金管理费率



资料来源: ICI, 信达证券研发中心

图 5：股票基金综合费率下行主要受销售费率下行驱动



资料来源: ICI, 信达证券研发中心

没有销售费用的免佣基金（No-load share classes）崛起是基金销售费率下行的重要影响因素。2000 年以来，无 12b-1 收费的免佣基金销售总额持续增长，2022 年占到长期共同基金销售总额的 91%。免佣基金的崛起主要有三点原因，一是“DIY”投资者选择通过折扣券商或直接向基金公司购买产品；二是基于费用补偿，免佣产品带动基金投顾成为财富管理的重要新模式，基金资产转向收取投顾费用的专业投顾和全能经纪平台。ICI 研究显示，截至 2021 年，有 80% 的基金投资人在购买基金时会求助投资顾问；三是 401（K）计划和其他退休账户也增加了免佣基金的规模，截至 2021 年，401（K）计划中 95% 的共同基金资产不收取销售服务费，从规模来看，共同基金逐渐成为 401（K）计划的主要投资资产，401（K）资产总计 8.0 万亿美元，其中 5.0 万亿为共同基金，占比超 62%，较 2000 年的 47.8% 明显提升。