

# 公募规模重返27万亿元 市场升温“换血”加快

时隔4个月公募基金重返27万亿关口！基金业数据显示，截至2023年1月底，国内公募基金资产净值合计27.25万亿元，当月规模增长1.22万亿元，这一数据环比去年12月增幅达到4.68%，这也是继去年8月份，时隔4个多月后公募基金规模重返27万亿元之上。

1月份，在日历效应下新发基金数量回落较大，但同比历史四年的农历新春月份新发数量，仍处于高位水平。且随着行情好转带来的情绪升温，基金发行市场爆款频出。基金的“换血”速度也在加快，1月份有春节假期的情况下，基金清盘数量较去年同期依旧大幅上涨。有业内人士认为，随着公募基金市场的扩容，基金清盘是必然发生的正常现象。“在当下这个市场化程度不断提升的背景下，优胜劣汰将会常态化，如果一只产品不能长期借助专业能力给基民带来收益，最后很可能被市场淘汰。”

## 1月公募基金规模环比增4.68%

基金业协会数据显示，截至2023年1月底，我国境内共有基金管理公司142家，其中，外商投资基金管理公司47家，内资基金管理公司95家；取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资产管理子公司13家、保险资产管理公司1家。

其中1月公募基金整体规模增长1.22万亿元，这一数据环比去年12月底增幅达到4.68%，这也是继去年8月份，时隔四个多月后公募基金规模重返27万亿元之上。基金份额也从23.94万亿份增至24.79

万亿份，增加8494.40亿份，环比增幅为3.55%。

去年9月份到12月份期间，受债市波动影响导致的债基赎回，公募基金规模的增长势头停滞不前。但随着A股指数近期取得强力反弹，偏股型基金1月平均上涨6.34%，且受行情影响基金新发市场也因此提振并接连出现爆款，权益类基金实现连续三个月的规模净增长，去年11月、12月分别增长3619亿元、1365亿元之后，今年1月权益基金规模再度增长超过3100亿元，为连续第三个月保持增长势头。其中，股票型基金资产规模新增1791.71亿元，达到266万亿元，混合型基金资产规模增长1374.18亿元，突破5万亿关口，达到513万亿元。

与权益类基金相比，债券型基金依旧不温不火，步入新年后规模继续缩水2650.48亿元，从427万亿元降至401万亿元，这意味着近4个月以来债券基金规模已缩水过万亿。

此外，货币型基金今年1月份规模达到11.53万亿元，环比增长1.08万亿元，环比增幅达到10.31%，同时基金份额环比增加1.18万亿份，环比增幅达到11.43%，是各主要基金类型中规模和份额增幅最大的产品类型。

值得一提的是，QDII的增长势头依旧猛烈，截至1月末基金最新规模为3445.70亿元，环比增加5.44%。2022年末，QDII基金份额突破3700亿份，创历史新高，继2021年末实现翻倍增长后，再度以70%的份额增速大幅前进。步入2023年，各家基金公司对于QDII产品的布局步伐并未放缓，今年以来就有嘉实基金、南方基金、招商基金等多家公

司合计14只QDII产品已提交申请材料，正排队等候审批。

基金数量方面依旧保持着增长态势，截至1月底，市场公募基金数量合计10607只，相比去年12月的10576只继续增长。其中，封闭式基金数量1341只，相比去年12月底的1300只继续增长；而开放式基金数量则为9266只，相比去年12月底的9276只减少10只。

## 权益类基金信心明显恢复

1月份，新基金总募集规模427.44亿元（募集规模指完成募集基金的募集规模，以下同），在2022年11、12月总募集规模强势回弹的基础上，2023年开年跌幅显著，整体处于历史三年低位水平。

上海证券研报指出这与春节假日有关，居民更愿意将储蓄花在消费上而非投资。

且虽然在日历效应下1月新发基金数量回落较大，但同比历史四年的农历新春月份新发数量，仍处于高位水平。

虽然发行节奏较为温和，但市场对新产品却不乏热情，首先出现的“爆款”是丘栋荣掌舵的中庚港股通价值18个月封闭运作基金，1月9日开卖，仅仅销售一天就募资将近20亿元，宣布提前结束募集，是2023年首日售罄的主动权益基金。此外，2月6日，国泰中证1000增强策略ETF正式启动发行，仅一天该基金就宣布提前结束募集，是今年首只指数基金“日光基”。

# 注册制改革四年，券商练就过硬执业技能

全面注册制落地，券商投行迎来战略机遇期。

2019年1月30日，证监会发布设立科创板并试点注册制主要制度规则，注册制改革扬帆起航。记者根据沪深北交易所官网数据统计，截至2023年2月24日，四年时间里，进入注册制发行上市审核系统的项目（包括已受理、已问询、上市委审议、提交注册、注册结果、中止、终止等）共2243个，包括科创板869个、创业板1063个、北交所288个、沪深主板23个。其中，已结束审核流程的项目（包括注册生效、终止）共1695个，涉及82家保荐券商（含联席保荐22个，联席保荐分开计算，各算1单，下同）。

记者观察到，头部券商保荐成功率超七成，第二、三梯队券商保荐成功率均超六成。

接受记者采访的专家表示，注册制改革已历经四年的探索，经过不断实践磨合，保荐机构已初步锻造出与之相匹配的执业能力，且多数能迅速适应全面注册制改革要求。接下来，不同类型的券商如何提升执业质量，是全行业面临的新问题。

## 头部券商、大中型券商拿下“半壁江山”

具体来看，上述已结束审核流程的1695个项目中，82家券商保荐成功（注册生效）的项目达1067个，占比达62.95%，包括科创板528个、创业板429个、北交所110个。

中航证券首席经济学家董忠云表示，A股注册制改革已历经四年的探索，在提高中介机构执业质量、压实中介机构责任方面已基本成熟。券商投行在企业是否满足上市条件、信息披露是否及时准确完整等方面都有深刻认识且具备充足经验，已初步锻造出与注册制相匹配的执业能力，预计大多数能迅速适应全面注册制改革要求，发挥好资本市场“看门人”作用。

记者进一步梳理发现，中信证券以156个保荐项目的佳绩稳坐榜首，中信建投证券、华泰联合证券、海通证券等3家券商保荐项目数均在百个以上，以上4家券商合计保荐项目486个，占全部项目的28.67%；民生证券、国泰君安证券等8家券商保荐项目均在51个至100个之间，合计保荐项目549个，占全部项目的32.39%；长江证券、东吴证券、东兴证券等10家券商保荐项目在21个至50个之间，合计保荐项目328个，占全部项目的19.35%；另有60家券商保荐项目在1个至20个之间，合计保荐项目332个，占全部项目的19.59%。

透过数据可以看出，头部券商、大型券商在此轮保荐业务“对决”中表现突出，拿下“半壁江山”。

## 保荐机构履职有进一步提升空间

为衡量券商投行执业质量，同时尽可能避免极端数值对保荐成功率的干扰，记者按保荐项目数量将82家券商分为四大梯队，即百个以上为第一梯队，51个至100个为第二梯队，21个至50个为第三梯队，1个至20个为第四梯队；同时，结合保荐项目的成功率和撤否率两大关键指标，进行同量级比对。

第一梯队的4家券商保荐成功的项目数量同样位于前列，合计345个项目注册生效，占其全部保荐项目486个的70.99%。业内人士称，保荐项目撤否数量与券商投行业务规模呈“负相关”，即保荐数量较多的券商，项目撤否率反而较低。

第二梯队的8家券商合计保荐345个项目注册生效（合计保荐项目549个），成功率达62.84%。与第一梯队相比，第二梯队所保荐项目的数量和质量均有一定差距。

第三梯队的10家券商保荐项目成功率水平与第二梯队基本持平，注册生效的项目数量达209个，占其全部保荐项目328个的63.72%。不过，由于此梯队的券商保荐项目数量并不多，处于行业中下游水平，保荐成功率波动较大，有4家券商成功率在60%以下，最低仅为52%，稳定性还有进一步



提升空间。

第四梯队的60家券商因保荐项目数量较少，成功率最易受到干扰，尤其是对部分手中仅有1个项目的项目而言，一旦项目推进不顺利，成功率将为零。整体来看，该梯队的券商保荐成功的项目为168个，占其全部保荐项目332个的50.60%，成功率为四大梯队中最低。

事实上，撤否项目既有项目自身经营问题，又有保荐机构履职充分与否等问题。

“注册制下，券商保荐成功率并没有期望的高，有一定合理性。”董忠云分析称，一方面，受国内外大环境影响，上游资源价格高企，下游需求疲软，部分企业业绩出现大幅下滑，已不符合上市条件，迫不得已做出撤回IPO申请的选择。另一方面，在注册制改革初期，部分企业和中介机构对注册制理解不够透彻，仍未真正具备与注册制相匹配的理念，对公司和板块契合度认识不足，在IPO申报过程中发现存在不符合板块定位等问题，只得撤回申请。

董忠云同时表示，保荐机构勤勉尽责是注册制改革的基础和保障，注册制要求保荐机构和保荐代表人转换理念、归位尽责，对发行人的经营情况、风险、申请文件等信披资料进行客观判断和全面核查，发挥好“看门人”职责。但在执行过程中，难免出现部分保荐机构及保荐代表人执业质量不高的问题，客观上部分保荐机构承揽能力弱，承揽项目质地较差，主观上部分保荐机构及保荐代表人观念仍未转变，内控制度和保障机制不健全，加上项目较多，导致申报材料质量下降。

“今年全面注册制落地，企业上市的扰动因素减少。对于保荐机构而言，在帮助企业上市过程中，一方面要转变思路，加深对规则的理解，在对拟上市企业的信息披露和核查中保持专业和客观，另一方面要加强内控制度的建设和完善，履行专业职责、保证执业质量，切实为资本市场把好‘入口关’，筛选优质企业。”董忠云如是说。

值得一提的是，四年间，监管部门不断强调“依法组织核查，坚决杜绝‘带病闯关’行为”。顶层设计清晰，查处态度坚定且高效，对部分质量不达标、心存侥幸的项目形成威慑。

## 投行将迎增量业务 券商仍需修炼“内功”

招商证券投行委相关人员对记者表示，全面注册制下，发行条件、审核机制、发行定价机制进一步优化，多类型企业融资渠道不断通畅，上市指标多元化，不同发展阶段的企业能够通过资本市场融到发展所需资金，进而给投行带来增量业务和规模。券商投行需围绕国家政策导向进行业务研判，提前布局重点行业，挖掘培育更多优质企业推荐上市，

力争对好企业早发现、早服务，借此实现从“上市通道”到“三投联动”（投行投资投研）的转型，带动公司业务全面发展。

在董忠云看来，全面注册制下，IPO包容性大幅提升，对券商的保荐能力与定价能力、承销能力、风控能力都提出更高要求。

结合上述数据情况，董忠云认为，券商投行业务马太效应显著，头部券商得益于综合实力强，且在项目承揽承销、定价等方面优势明显，项目储备丰富，因此资源持续向其倾斜。不过，头部券商在把好资本市场“入口关”上责任更加重大，需要充分利用自身市场经验，在项目筛选、尽职调查、信息披露、持续督导等环节严把质量关，进一步压实责任，实现保荐数量和质量的平衡。

大型券商在保荐项目数量和质量上虽有一定积累，但仍有提升空间。全面注册制下，企业上市条件和标准包容性更强，未来IPO“蛋糕”将趋于增大，券商参与机会更多，应努力向“第一梯队”靠拢。招商证券投行委相关人员表示，关键还是在于修炼“内功”。一方面，强化专业能力，提升包括行业研究、价值挖掘、尽职调查、资产定价、项目承销等方面的综合服务能力；另一方面，强化注册制的执业理念和合规意识，提升风险控制能力。

由于资金实力、人才资源不足等因素，中小型券商对优质项目的可选余地较小。董忠云认为，“全面注册制覆盖的企业范围进一步拓展，中小型券商投行业务想要实现突破，必须依托自身资源禀赋找到特色化、差异化发展之路，发挥挖掘能力，在优势领域中选择优质项目；同时，加快投行人才的引进和储备力度，进一步提高保荐承销能力。”

长江证券保荐业务人士表示，项目不是从头部券商那里“抢”来的，而是通过锲而不舍的全方位服务培育出来的。中小型券商需实施区域和行业深耕策略，积极服务技术先进、市场认可度高、市场空间广阔的优秀企业。

中小型券商中的小型券商由于保荐项目较少、样本量太小，所以成功率的高低有一定偶然性，无法确定其真实水平。当前，市场上确实需要小而美的券商为小而美的企业提供有针对性的服务。董忠云认为，“小型券商市场份额被进一步挤压，要实现业务突破，小型券商需要找准自身定位和优势，集中突破特定行业或区域，深度开发和培育客户，积累投行业务经验，争取跟上行业平均水平。”

此外，还有部分券商尚未参与注册制下的保荐业务。业内人士认为，此类券商应发挥资源优势，引入同行联席保荐，给市场提供更多维度的服务，在获得一定收入的同时，也为全面注册制下的保荐服务积累经验。据《证券日报》

对于近期多家公司旗下的产品提前结募，华林证券资管部董事总经理贾志表示，年初权益市场回暖，投资者对今年的A股行情普遍乐观，对权益类基金的信心明显恢复，相关产品会格外受到关注，也将持续为市场注入不少增量资金。许多基金公司近期宣布旗下产品提前结募，主要是受市场行情和销售进度比较好，与提前达成募集额密切相关。

与此同时，基金产品清盘也在加速。据统计，截至1月末，年内已有24只基金面临清盘，较去年同期16只大幅增加。其中股票型、混合型和债券型基金的数量分别为2只、9只和4只，此外还包括QDII、FOF、另类投资基金等品种。

有业内人士表示，近期权益市场回暖，在偏乐观的情绪下，资金更愿意进场，基金公司发行明显提速。而与此同时，在当下这个市场化程度不断提升的背景下，优胜劣汰将会常态化，如果一只产品不能长期借助专业能力给基民带来收益，最后很可能被市场淘汰。

星图金融研究院研究员黄大智认为，近年来，公募基金数量在逐年增加，产品规模也在不断提升，随着公募基金市场的扩容，基金清盘是必然发生的正常现象。市场上业绩较低、知名度不够、投顾服务差、经营管理人实力弱、投研实力也不强的基金产品会随着时间的推移，逐渐被投资者抛弃，慢慢退出市场。这更类似于公募基金的新陈代谢。

综合

# 主板存量项目平移首周 27单IPO评测率先完成

全面注册制改革各项工作有条不紊推进中。存量项目平移方面，2月20日至2月24日（沪深交易所受理主板存量项目首周），共29单项目平移，IPO和再融资分别为27单和2单。技术方面，沪深交易所刚刚完成摸底测试，接下来将进行全天候测试。

接受采访的专家表示，目前大多存量项目正在进行资料修改，预计项目平移将平稳推进。全面注册制下，按照“申报即担责”原则，中介机构承担的责任和风险增加，需要进一步提升执业质量，把好资本市场“入口关”。

## 存量IPO项目仅一成完成平移

2月20日至3月3日，沪深交易所接收主板首发、再融资、并购重组在审企业申请。据记者梳理，沪深交易所受理主板存量项目首周，沪深交易所合计受理IPO项目27单，计划募资合计286.85亿元；受理在审再融资项目2单，均为定增，计划募资合计120亿元；尚未受理在审并购重组项目申请。

从平移进度来看，据证监会网站显示，截至2月9日，沪深主板IPO项目288单，其中，21单已过会未获得批文，剩余267单IPO项目均需平移。从首周情况来看，存量IPO项目仅一成完成平移，再融资进度仅约1%，并购重组进度为零。

“目前，大多存量项目依旧在修改资料，正常推进中。”有券商投行人士告诉记者。此前，沪深交易所均发布相关通知，明确平移项目申报和在审项目材料更新等相关要求。

目前，在审项目仅剩一周时间平移，3月4日起沪深交易所将受理新项目申报。据记者梳理，剔除已过发审会和撤回项目，目前还有240单IPO项目、169单再融资项目和6单并购重组项目待平移。

上述券商投行人士表示，创业板、北交所注册制改革时，均涉及存量项目平移，投行已经积累了经验，预计本次主板平移也会平稳推进。

“企业一般都会选择平移，不会轻易放弃。大多项目都在按照新规要求，修订补充申报材料。”立信会计师事务所合伙人胡剑飞对记者表示。谈及会计师事务所当前工作，胡剑飞表示，主要是配合保荐机构对财务资料进行修改。

据记者梳理，上述21单已过会未获得批文的IPO项目中，有11单在2月16日之前已获得证监会核准，另外10单则前途未卜。这10单项目中，除了乔丹体育外，大多为2021年和2022年过会项目。

“实践中，已过会迟迟未获得批文的情况并不多见。”上述券商投行人士表示，出现这种情况可能是在过会后出现了一些突发情况，企业被曝出一些负面问题，导致未获得批文。

## 技术测试推进中

沪深交易所技术测试亦紧锣密鼓推进中。2月25日，沪深交易所联合中国结算相关分公司、中证金融组织开展全面注册制改革摸底测试，通过模拟沪深两市股票及存托凭证交易、非交易等业务的委托申报、成交回报、行情接收、清算交收和投资者适当性管理、转融通等业务处理过程，检验市场参与各方技术系统的正确性。

据记者了解，2月27日到3月10日，沪深交易所还将进行全天候测试。沪深交易所将联合中国结算相关分公司、中证金融在沪深两市结算独立测试环境组织仿真测试，通过模拟全面注册制改革后现货集中竞价、网上发行认购、转融通证券出借等各项业务的委托申报、成交回报、行情接收与展示、清算交收等业务处理过程，检验市场参与各方技术系统的正确性。

据《证券日报》