

# 公募ETF强者恒强 中小公司错位谋变

最新数据显示,14家基金公司ETF规模年内增长超百亿元,除了强者恒强的头部基金公司,还有一批中小公募正以精准的错位竞争打开增长空间。

记者进一步梳理发现,在年内超百亿元规模增长的背后,是国内ETF市场“马太效应”仍在持续加剧。一方面,华夏基金、易方达基金和华泰柏瑞基金合计管理规模达1.86万亿元,构筑起难以逾越的规模护城河。另一方面,海富通基金、鹏扬基金等中小公募凭借债券ETF、黄金ETF、港股通科技等高锐度产品,实现年内超百亿规模的增长,规模增速显著高于行业均值。

多位基金业内人士对记者表示,当前ETF竞争进入白热化阶段,产品创新精度与成本管控能力,将成为基金公司能否在持续洗牌中突围的关键变量。



## 14家公募ETF规模增超百亿

Wind数据显示,截至6月7日,全市场1184只ETF合计总规模达到4.16万亿元,华夏基金、易方达基金和华泰柏瑞基金稳居ETF规模前三名,前三家合计管理规模达1.86万亿元,头部效应显著。与此同时,14家公募的ETF规模年内增长超百亿元,资金持续流入这些公司的产品中。

其中,华夏基金以7230.76亿元的ETF规模蝉联榜首,年内增长649.10亿元,领跑全行业;易方达基金紧随其后,ETF规模达6495.37亿元,年内新增476.96亿元;富国基金、海富通基金、南方基金分别以年内增长460.98亿元、373.45亿元和293.46亿元分列第三至第五位。值得注意的是,在行业分化背景下,头部机构规模增长主要由宽基ETF驱动。例如华夏基金、华泰柏瑞基金分别凭借旗下沪深300ETF等产品持续吸金,实现规模跃升。

与14家公募的ETF持续吸金相反的是,还有10家基金公司年内ETF规模出现缩水,部分机构降幅显著。例如,泰康基金规模减小21.65亿元、国联安基金规模减小20.21亿元;西部利得规模减小1.57亿元、招商基金规模减小6.81亿元。

当前,ETF市场头部公募的集中度非常高,前十家公司的非货ETF规模占比超八成。晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞指出,由于在团队建设、品牌认知度、市场营销能力等核心资源

上与头部公募存在巨大差距,绝大多数中小公募选择避开场内ETF的激烈竞争,转而积极布局场外指数基金。

“市场已形成‘巨头主导规模,中小聚焦增长’的双轨格局。”某业内人士分析,头部机构凭借全产品线优势和渠道优势持续吸纳资金,而中小公司则必须依靠主题创新或工具化特色开拓生存空间。

还有业内人士指出,中小型基金公司在ETF领域因产品同质化、渠道资源有限等因素制约其规模扩张,部分机构通过布局跨境ETF、ESG主题产品等差异化路线突围,但短期效果尚未显现。

## 中小公募ETF布局难题多

记者注意到,除了头部公司抢占ETF市场份额,今年还有多家中小公募积极参与ETF发行。以中证A500指数基金的发行为例,后期参与的公募以中小公司居多,如尚正基金、东财基金和苏新基金等规模较小的公募也积极参与。此外,在现金流相关指数基金的热潮中,以方正富邦基金、华富基金及鑫元基金等为代表的中小公募也在积极跟进。

不过,中小公募布局ETF还存在较多困难,已知需求量大的品种已被头部机构占据。对于还未

发掘的品种,则需要公司投入资源去研发。同时,运营现有指数产品的人员及系统配置,在短期没有回报且持续性投入的前提下,对于财力较弱的中小公募而言,也是一项较大的成本。

另外,中小公募在品牌影响力、渠道资源、人才储备等方面与头部公募还存在明显差距,而且ETF市场存在较高的同质化现象,尤其是宽基ETF。众多基金公司跟踪相同的指数,产品之间的差异较小,竞争主要集中在费率、跟踪误差控制等方面。

“ETF头部效应极为显著。”天相投顾基金评价中心明确指出,头部公募的优势集中在市场需求量大的宽基领域,而中小机构则被迫选择错位发展路径——主要布局市场宽基增强指数基金及主题行业纯指数基金。

以债券ETF为例,截至6月7日,债券型ETF总规模突破3042亿元大关,海富通基金短融ETF最新规模达到488.95亿元,这主要来自差异化产品的驱动,信用债、城投债等债券ETF是海富通基金年内增量的核心来源。永赢基金则精准把握黄金上涨行情,其黄金股ETF单个产品年内规模增长达26.18亿元;西藏东财基金则构建了涵盖国债ETF、中证500ETF、新能源ETF、芯片ETF、上证50ETF的多元化工具箱。

“中小公募在资源有限的情况下,难以在这些方面与头部公募竞争,需要不断创新和开发特色ETF产品,以提高产品的竞争力,但这也面临着较大的研发压力和市场风险。另外,指数基金需要达到一定的规模才能实现盈利和可持续发展,尤其是ETF产品,需要投入大量资金用于做市商服务、系统建设等。”代景霞认为,中小公募的资金实力相对较弱,在产品发行初期可能面临资金规模不足的问题,影响产品的流动性和投资运作效率,进而影响投资者的信心和产品的市场表现。

## 仍需错位竞争与成本管控

面对ETF“马太效应”加剧以及产品同质化、品牌力不足与高昂的发行维护成本等问题,两家研究机构在接受记者采访时为中小公募提出破局之道。

天相投顾基金评价中心强调,公募管理人首先要避免卷入需要重投入、拼资源的宽基ETF战场。建议深耕主题行业、风格策略、跨境等细分领域,结合自身禀赋打造精品,通过长期持续投入形成竞争优势,最终让产品业绩说话。针对成本难题,可以从场外基金(指数+指增)起步,若募集困难可先设立发起式基金;同时需密切关注各大渠道核心代销产品的准入标准,争取进入核心代销池。

代景霞也提出三大差异化战略。首先是产品策略创新。利用主动投研能力开发指数增强产品争取超额收益,运用Smart Beta(聪明贝塔)策略融入价值、成长等因子,开发ESG指数基金、供应链金融指数基金等创新品种。其次是业务布局聚焦场外。鉴于ETF头部效应显著,场外指数基金是更可行的突破口,可通过发起式基金低门槛成立产品,及时响应市场需求。最后是成本优化与资源整合。通过开发指数增强型基金(可合理提高费率覆盖成本)或创新型产品(如多空策略基金)提升盈利空间,与指数公司、高校合作研发降低投研成本,联合其他中小公募共建投研团队或采购服务分摊成本。

值得一提的是,产品锐度提供的高规模增长案例正在出现。例如,海富通基金、鹏扬基金等中小公募的ETF超百亿规模增速也一定程度上印证了代景霞提到的“在巨头的阴影下,锐度比规模更重要”。随着ETF竞争进入白热化阶段,产品创新精度与成本管控能力,将成为中小公募能否在持续洗牌中突围的关键变量。

“虽然目前多数基金管理人的ETF规模还不大,然而投资者对ETF的配置需求是多样化的,随着整体规模的增加,或有望助力中小公募公司逐渐做大做强。”天相投顾基金评价中心对记者表示。

据《证券时报》作者:王明弘

## ► 理财风向

# 理财公司出手 加大“固收+”布局力度

随着存款利率不断走低,理财公司正进行一场产品端的深度变革。据记者了解,近期,农银理财、渤海理财、徽银理财等多家理财公司纷纷推出了“固收+非标”型理财产品,部分理财公司还创新推出了分红型理财产品,可以在资产配置创新与产品模式优化上双轨发力。

业内人士认为,在当前低利率环境下,理财公司业务发展可谓面临多重挑战,理财公司此番变化主要是为应对外部环境与市场变革所进行主动策略上的调整。特别是分红型理财产品的创新推出,不仅有助于优化理财产品生态,还能精准对接居民财富从存款向理财迁移的趋势。

## 理财公司创新产品频出

近期,多家理财公司纷纷加大对理财产品的创新力度,相继上架“固收+非标”理财产品以提高产品收益率,进而应对市场的挑战。

例如,6月4日,农银理财推出了一款名为“农银安心·灵珑2025年第10期理财产品(鑫享)”的理财产品。记者注意到,该产品期限为395天,业绩比较基准为2.3%至2.7%,高于同期存款利率;从该产品资金投向来看,非标准化债券仓位在30%至50%。

徽银理财也于近期推出了一款名为“智盈添金目标盈19号理财”的理财产品,该产品非标准债权类资产占比控制在50%以内。渤海理财“财收有略系列固定收益类二年封闭式理财产品”则将

非标资产配置比例锁定在49%以下,平衡收益与风险。

除此之外,不少理财公司还积极创新分红模式,推出按月或按季分红的理财产品,为投资者提供更灵活的理财收益获取方式。

例如,5月底农银理财推出了首只分红型理财产品“长辈悦享”。该产品在成立满3个月后可按月进行现金分红,产品期限为390天,业绩比较基准为2.5%—3.00%。

上银理财和苏银理财也同步加入分红创新阵营,分别推出“安心颐选长盈3年(悠享分红款)”“恒源封闭三年鑫利系列”等产品,通过定期分红机制增强产品对投资者的吸引力。

## 积极变革应对低利率环境挑战

低利差时代的到来,对金融机构发展带来一定考验。业内人士认为,理财公司此番业务变化,也是为应对低利率环境与市场变革主动进行的策略调整。

苏商银行特约研究员高政扬对记者指出,当前,理财公司业务发展可谓面临多重挑战:一方面,资产端收益承压,随着债券、非标等资产收益率随利率下行走低,传统收益增厚渠道收窄,致使业绩承压的风险加剧;另一方面,费率下行压缩了理财公司的利润空间,叠加监管对代销合规要求的强化与行业费率优惠“内卷”,对其形成双重压力。

对于理财公司积极布局“固收+”产品及创新推出分红型理财,高政扬认为,在当前存款利率持续下行、投资者风险偏好显著降低的大环境背景下,这类产品的设计更具市场针对性。

高政扬表示,理财公司通过采取“固收+非标”策略,能够在严格控制非标资产比例的同时,借助长期限产品的稳定性布局高收益项目,做到既满足客户对收益确定性的需求,又通过非标准资产的收益增厚能力应对资产荒压力。分红型产品

则通过现金分红机制,将净值增长转化为可预期的现金流,既能缓解投资者对波动的焦虑,又能引导长期投资行为。

“理财公司创新推出了分红型理财。这种策略转型不仅有助于优化理财产品生态,更能精准对接居民财富从存款向理财迁移的趋势。”高政扬表示,当前,随着客户风险偏好持续下移,分红型理财产品作为存款替代选择,或成为市场新增长点。

对于理财公司持续推出长周期产品的现象,邮储银行研究员姜飞鹏认为,此趋势有助于理财公司更好地发挥自身服务实体经济的功能。“通过较长时间的封闭期,有助于更好募集资金为长期投资项目提供资金支持,从而丰富投资领域的长期资金来源。”

此外,姜飞鹏也建议,银行理财子公司还应坚守自身定位,在凸显银行理财产品安全稳健的同时,结合投资者需求特点创新推出差异化的理财产品,以更好满足投资者的投资理财需求;同时,要通过强化投研能力建设,做好资产配置,稳定理财产品投资收益。据《中国基金报》作者:马嘉昕

# 年内注销私募基金管理人551家 “协会注销”占比近半

近日,中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)发布关于注销第四十三批失联私募基金管理人登记的公告。公告显示,广州大直私募基金管理有限公司等15家私募基金管理人达到公示期满一个月且未主动联系中基协并完成情况报告的注销条件,中基协将注销该15家机构的私募基金管理人登记。

## 私募严监管促行业净化

中基协要求已注销的私募基金管理人和相关当事人,应当根据法律法规、证监会规定以及中基协相关自律规则、基金合同的约定,妥善处置在管基金财产,依法保障投资者的合法利益。

同时,中基协提示,投资者应持续关注私募基金管理人的诚信合规情况,谨慎作出基金投资决策,通过基金合同约定的纠纷解决机制和相关法律渠道维护自身合法权益。中基协将继续秉持“扶优限劣”基本方针,不断完善私募基金行业诚信信息记录机制,促进行业合规健康发展。

据中基协官网数据统计,截至6月8日,年内注销私募基金管理人数量已达551家。其中,“协会注销”“主动注销”“12个月无在管注销”以及“依公告注销”4种类型注销数量分别为275家、240家、35家、1家。“协会注销”类型注销数量最多,在全部注销私募基金管理人数量中占比达49.91%;“主动注销”类型注销数量次之,占比为43.56%。

“协会注销”包含因纪律处分、异常经营及失联等情形注销的私募基金管理人。因失联被注销私募基金管理人登记的,在说明失联情况后,经中基协认可,可以再次申请登记为私募基金管理人。

近年来,私募基金行业“扶优限劣”态势明确。2019年至2024年,每年注销的私募基金管理人数量均超1000家。不过,继2023年注销的私募基金管理人数量创下历史新高2537家之后,私募基金管理人注销速度有所放缓。

对此,河南泽槿律师事务所主任付建表示:“前期监管部门集中清理了大量‘伪私募’‘乱私募’,不合规私募基金管理人加速出清。同时,在持续严



监管态势下,私募基金管理人主动规范展业行为,因违规触发注销的情况也有所减少。此外,随着市场趋于成熟,投资者选择产品时更注重机构资质,这也倒逼私募基金管理人通过合规经营提升竞争力,行业逐步进入良性发展阶段。”

## 私募合规前行需多方助力

私募基金行业的严监管仍是“进行时”,私募基金管理人面临的“考察”也并未结束。随着《私募投资基金监督管理条例》等多个法规和自律规则陆续出台,私募基金行业的规范发展方向愈加清晰。

付建认为,在展业过程中,私募基金管理人应强化合规意识,将合规意识融入日常经营中,包括设立专职合规岗位、定期开展内部检查和员工培训、及时排查业务风险、建立健全信息披露管理制度等。同时,私募基金管理人需主动关注监管政策变化,积极配合整改问题,通过规范经营积累良好信用,以获得市场认可。

“推动私募基金行业健康发展,也需要构建多方协同的生态系统。”深圳市前海排排网基金销售有限公司研究部副总监刘有华表示,一方面,投资者应强化风险意识,树立理性投资理念,优先选择运作规范、风控完善的私募机构,并通过监督和反馈机制倒逼行业规范发展;另一方面,律所、会计师事务所等第三方机构,应通过合规咨询、财务审计等专业服务,助力私募机构完善内控体系,银行等金融机构可以通过与私募基金管理人合作,为优质私募机构提供资金和业务拓展支持。

据《证券时报》作者:方凌晨