提升基民获得感，仅降费还不够

9 月 15 日，国务院办公厅发布关于进一步优化营商环境降低市场主体制度性交易成本的意见，该文件中提到，“鼓励证券、基金、担保等机构进一步降低服务收费，推动金融基础设施合理降低交易、托管、登记、清算等费用。”

次日，即有公募基金产品宣布调低费率。泰信智选成长 A 发布公告称，本基金的管理费率由 1.5%/年下调为 0.6%/年，托管费率由 0.25%/年下调为 0.1%/年；同时，该基金增加 C 类份额，该份额无申购费，且基金销售服务费年费率为 0.1%，基金销售服务费按前一日 C 类基金份额资产净值的 0.1%年费率计提。

虽然该产品在此时点下调费率更多是巧合，但一石激起千层浪。坐拥券商牌照和天天基金的东方财富，自 9 月 16 日以来股价已累计下跌 17%。

从市场反应来看，将行业降费率认为是利空，也很直接地“用脚投票”反映在股价上。确实，降低费率表面上看似乎降低了基金公司和销售机构收入。但长期来看，降费有利于提升基民获得感，是对行业健康发展的助推之举。

国办此举可谓用心良苦。

近几年公募基金行业迅猛发展，基金规模稳步上涨，成为大众理财的重要渠道。但公募基金行业光鲜发展的背后，却潜藏着难以忽略的弊病——基金赚钱，基民不赚钱。一些公募基金公司赚得盆满钵满，基民的投资获

https://www.yunbaogao.cn

得感却难以匹配。

比如今年以来，受国内外多重因素影响，权益市场大幅受挫，权益类基金也收益不佳。截至 9 月 16 日，按照复权单位净值增长率计算，6932 只权益类基金（分类单独计算）同期平均跌幅达到 13.7%。与之形成鲜明对比的是，相比基金产品的严重亏损，基金公司上半年管理费收入接近 720 亿元，同比增长 6.92%。

目前基金公司收入主要是固定管理费。而管理费跟产品规模有关，但与产品业绩表现、投资者收益并不相关。无论业绩如何，只要基金公司管理规模够大，管理费就能“旱涝保收”。

这种“躺赢”的固定管理费收费模式，一直颇受基民诟病。特别是在基金赚钱效应不明显、甚至大幅亏损时，基民难免心理不平衡。在降本增效的大背景下，基金公司也在试图通过降低费率“挽留”投资者。

据统计，截至 9 月，今年年内已有上百只基金调降费率。从更长的维度看，近年来公募基金行业管理费率持续下行。可以说，基金管理费率下降是大势所趋。此番文件出台更是进一步体现了国家对于金融行业的指导方向，让利于金融消费者，优化持基体验，将持有人利益摆在更为重要的位置。降低交易成本，直接提升了投资者获得感，是为了行业长期健康发展迈出的必然一步。

除此之外，基金公司降费率也有利于提升竞争力，特别是与收费较低

https://www.yunbaogao.cn

的银行理财子直面竞争。根据华宝证券测算，银行理财子的综合费率普遍比公募基金低，在固收类、混合类、权益类产品上更为明显。

产品名称	银行理财				公募基金			
	现金理财	固收类	混合类	FOF	现金理财	固收类	权益类	指数类
管理费	0.10%	0.20%	1.20%	1.00%	0.30%	0.30%	1.50%	0.50%
销售费	0.30%	0.25%	1.50%	0.80%	0.25%	0.60%	1.45%	-
托管费	0.02%	0.03%	0.05%	0.05%	0.08%	0.20%	0.25%	0.10%
超额提成	20%	-	-	-	-	-	-	-
综合费率	0.42%+超额提成	0.48%	2.75%	1.85%	0.63%	1.10%	3.20%	0.60%

但通过降低费率是否就能直接优化基民的持基体验，甚至促进行业健康发展，可能也不是那么简单。

对于投资者来说，降低费率就意味着降低成本。如果两只产品均满足自身需求，毫无疑问会选择费率较低的那只。

不过，产品还是要靠自身的投资业绩来说话。低费率确实能够吸引人，但这相对于基金的潜在投资回报比例来说，还只是“小钱”。以偏股混合型基金为例，相较于近三年年化收益率中位数 13%、年化波动率中位数 24%，1.5%/年的固定管理费费率其实是较难被感知的。基民买基金时更关注收益回报，如果是业绩差的产品，就算管理费再低，相信也不会有人购买。降低费率对于投资者获得感的提升可能收效并不十分明显，产品收益才是获得感的根本来源。

对于基金管理人来说，费率降低最直接的影响就是收入下降。

管理费是基金公司重要收入来源，而管理费又与基金管理规模相关。

https://www.yunbaogao.cn

当前公募基金行业分化明显。根据 wind 数据统计，2021 全年管理费收入在 1 亿元以下的基金公司（含公募牌照券商资管）共 70 家，占整个行业家数的 40%。与之相对，管理费收入前 20 名的公司平均管理费收入达到 29.59 亿，合计管理费收入占全行业的 67%。公募基金管理人两级分化明显，中小基金公司面临很大的生存压力，有的甚至须补充资本金方能持续经营。

降低公募基金费率，虽然可以一定程度上让利于投资人，但如果只是简单降低固定的管理费率，最后可能就沦为管理人之间的 “价格战”。大基金公司有管理规模作为依托，尚能以量补价。小基金公司本身管理规模就小，如果被迫跟随降费，则可能会引发生存问题。竞相压价的无序“价格战”，可能会导致市场份额越来越集中，甚至部分头部基金公司的垄断，这对行业的长久健康发展也难言有利。

收入的降低还可能带来人才流失。

合理的服务费用能对基金公司起到很好的激励作用，有利于吸引、培养优秀的投研团队，获得更好的投资水平。这也是主动管理型的权益基金的费率往往比指数基金高的原因。前期的“限薪令”已经对行业有所影响，部分优秀的基金经理转而奔“私”，叠加降费率的影响，行业薪酬可能进一步降低。如果基金经理的智力付出未得到应有回报，则可能导致优秀经理的进一步流失，去为富人服务。如果降低费率的结果反而导致人才流失、影响了产品业绩，可能与降低费率的初衷南辕北辙。

https://www.yunbaogao.cn

对于销售机构来说，降低费率可能会导致他们更倾向于销售费率高的基金。

同样卖基金，销售渠道卖费率高的基金赚得更多，投入宣传资源的时候也都乐于选择费率高的产品，这从商业角度来说无可厚非。即使基金公司想卖低费率的基金，但奈何会动了销售端的蛋糕。结果可能是“劣币驱除良币”的场景再次上演，低费率的基金在代销端可能被抛弃。

现在不少银行理财经理热衷于推销收费更高的新发基金，或者引导客户频繁交易赚取更多的手续费。在费率降低之后，这样的现象会否愈演愈烈？同为基金销售链条上的角色，如果利益不能统一，恐怕也会“同床异梦”。

降费的根本原因是降低基金运作成本，提高投资者收益，最终是为了优化投资者体验。但如不能达到这一目的，盲目开展“价格战”就意义不大了。

今年 4 月，证监会发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》，强调要求基金管理人与基金销售机构应围绕以投资者利益为核心的

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46502