

# 公募基金降薪裁员增效

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

2024年春节将至,公募基金真的准备“过冬”了。近期先后有多家基金公司被传出正在降薪、裁

## 基金经理年薪350万元封顶?

现在整个行业从扩张到收缩阶段,各家公司对基金经理的考核就会更加严格。

2024年元旦前夕,一则流传颇广的聊天记录称:“公募基金行业出清开始了,某基金公司变相裁员。”聊天记录显示,该基金公司成立了一个再就业中心,目的是让一些表现不好的员工回炉重造,重造期间仅发最低工资,目前已公布第一批名单,5个基金经理与3个研究员,直指该行为是变相裁员,更不用赔偿“n+1”,随后还点名了兴银基金。

兴银基金方面在接受记者采访时表示,从未采取过近期网络传闻中所述的考核方式,公司充分尊重每一位员工,尊重每一位员工的劳动成果。传闻信息不实,其传播已构成对兴银基金的造谣、诽谤,严重损害了公司声誉,兴银基金保留采取法律措施的权利。与此同时,兴银基金还出具了辟谣的相关截图证据。

多数受访人士在接受记者采访时表示,公司没有降薪裁员的请

员。与此同时,公募基金限薪传闻亦在坊间流传,即公募基金经理薪酬350万元封顶。

天相投顾基金评价中心有关人士在接受《中国经营报》记者采

访时表示,近期基金公司降薪原因主要是某些基金从业人员薪酬过高、增长过快,部分核心投研骨干超高薪酬常常遭遇各界质疑。叠加近几年股市行情低迷,对基金

公司的业绩也产生了一定的负面影响。因此,不少基金公司选择通过主动降薪的方式降本增效。面对当下的外部环境与政策导向,基金公司降薪也在情理之中。

业内人士表示,这与基金经理的考核以及排名有关。“大家都觉得基金经理是高薪岗位,其实,头部拿高薪的人比较少,多数基金经理薪资没有外界想象的那么多。小公司业绩一般的基金经理年薪一般在几十万元上下,业绩比较好的大概能达到两三百万元。”

该人士分析,基金经理拿高薪主要有以下几种情况:一是明星基金经理,其管理基金规模动辄几百亿元甚至上千亿元。基金公司的考核机制往往与管理规模挂钩,因此,明星基金经理年薪很高,能达到几千万元,如果赶上大牛市,收入可能会过亿。“但这种情况并不普遍。一般而言,采用事业部制基金公司的基金经理收入相对更高。”他补充道。

第二种高收入的情况就是专门的人才引进,比如得过金牛奖的基金

经理,基金公司为了吸引人才,可能会允诺一个比较高的薪资待遇,甚至还会给基金经理股权激励。

谈及350万元限薪,他表示,实际上对大多数基金经理来说达不到这个薪资水平,能拿到年薪350万元以上的投研只是一小部分。

该人士指出,相对于基金经理,研究员的薪酬更低,绝大多数的年薪大概在20万~50万元,少数可以达到七八十万元,这跟研究员的工作能力和工作成果挂钩。全联并购公会信用管理委员会专家安光勇向记者表示,基金经理的薪资结构通常包括基本工资、业绩提成、奖金和股权收益等多个部分。牛市时,基金经理薪资较高,因为他们的业绩提成、奖金会水涨船高,股票市场的上涨也会带来更多的股权收益。反之,熊市时,基金经理收入则会大打折扣。“牛市、熊市的薪资差异大约在30%到50%。”安光勇估算。

管理公司绩效考核与薪酬管理行为,健全公募基金行业长效激励约束机制。

事实上,公募基金行业的降薪始于2022年。当年5月,多地证监局通知各公募机构要在月底前报送薪酬机制方案,其中最重要的一项就是抑制薪酬过高、增长过快、少数冒尖等情况。

2022年6月,中国证券投资基金业协会出台《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》(以下简称《指引》),对薪酬结构、薪酬支付、绩效考核、薪酬内控管理等方面提

出了具体要求。

《指引》要求,基金公司应当建立实施绩效薪酬递延支付制度,递延支付期限不少于3年,高级管理人员、基金经理等关键岗位人员递延支付的金额原则上不少于40%。此外,高级管理人员、主要业务部门负责人应不少于当年绩效薪酬的20%,购买本公司管理的公募基金,其中购买权益类基金不得低于50%;基金经

理应当将不少于当年绩效薪酬的30%购买本公司管理的公募基金,并应优先购买本人管理的公募基金。

天相投顾基金评价中心有关人士表示,2021年以来,A股市场处于震荡下行趋势,权益类基金业绩表现欠佳。而部分基金经理薪酬过高,公募基金行业“早涝保收”、注重规模的盈利模式也饱受市场诟病。《指引》的出台旨在规范基金

主题基金年内全部取得正收益,年内平均收益为4.28%。

国泰基金有关人士在接受《中国经营报》记者采访时指出,煤炭板块近期却走出了一波独立于市场的上涨行情,主要归结于两点,一是煤企的未来盈利确定性较高,二是煤炭的高分红,高股息风格在下行市场中逐渐受到投资人的认可。

中海基金首席策略分析师马涛指出,从交易层面来看,A股指数在2023年年末和2024年年初的波动较大,各机构投资者调仓换股的需求也较大。在这种情况下,盈利稳定、高股息的煤炭股的相对风险收益比较高,可能更受机构投资者的青睐。从宏观层面来看,国内经济仍然呈现弱复苏的状态,中国10年期国债收益率在2023年12月,从月初的2.7%快速下降到了月末的2.5%,再加上银行下调存款利率,在这种情况下,煤炭股高股息的价值进一步凸显。

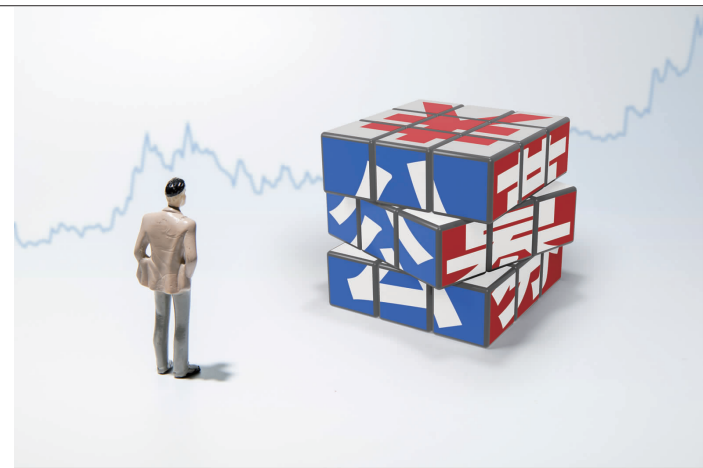
“从行业层面来看,经过了煤炭供给侧改革和多年的调整,煤炭行业的产能基本上已经出清,煤炭上市公司的资产负债率也大幅下降。加上国家发展改革委大力增加煤炭长协的覆盖率,煤炭上市公司已经从原先的周期股转化为现金流稳定、分红率高的‘类公用事业’股票。煤炭行业的估值和中长期配置价值都在不断上升。”马涛说。

从更宏观的角度来看,2022年以来,受全球经济衰退风险、地缘政治局势扰动、通胀压力、发达经济体财政和货币政策走向等影响,跨境资管机构直面更大不确定性和更为复杂的形势。辽宁大学经济学部副主任

霍伟东就跨境资管机构的应对之策讲道:“在此背景下,我国跨境资管机构需要加强专业性深耕,除了深化对经济运行、金融发展的深刻理解,还需要大幅提升对地缘政治风险、科技发展、技术变革等因素的关注度和研

究能力,密切跟踪观察、研究剖析这些因素对宏观经济、微观市场乃至资产定价的影响。地缘政治、技术变革等变化蕴含着机遇,但亦有着风险溢出的可能。对其深入研究,是当前‘风险社会’下,从全球传统安全到非传

统安全的认识深化,这对于跨境资管机构的风控建设有着重要影响。顺应这一应对逻辑,跨境资管机构应更进一步从经营战略规划、人才队伍建设、风控模型架构等诸多方面进行完善和迭代升级。”



在行业降费的大背景下,基金公司也通过各种方式降本增效。岁末年初,有关公募基金降薪、基金经理限薪、机构裁员的传言甚嚣尘上。视觉中国/图

## 扭转“早涝保收”盈利模式

结合基金公司费率改革,这或将倒逼机构苦练内功,改变原有过分注重管理规模且“早涝保收”的盈利模式。

谈及降薪、裁员给公募基金带来的影响,天相投顾基金评价中心有关人士指出,短期来看,降薪裁员势必会对基金公司员工造成不小的压力与挑战,但结合当下的市场行情,降薪裁员或有利于基金行业长期健康稳健发展。

该人士表示,公募基金降薪裁员一方面顺应政策导向,帮助基金公司降本增效,有助于基金公司在当前相对低迷的市场环境下能够更好地生存。另一方面,当前对基金公司的裁员降薪或更好地规范了基金管理公司的绩效考核与薪酬制度。结合基金公司费率改革,这或将倒逼机构苦练内功,改变原有过分注重管理规模且“早涝保收”的盈利模式,从长远来看对行业健康发展有一定的积极作用。

安光勇认为,对于那些资历较深的员工来说,这可能会对他们的职业发展产生一定的影响。此外,降薪裁员也可能导致基金公司经营困难,进一步影响基金的投资管理水平和客户服务水平。这对于整个基金行业的发展也会产生一定负面影响。

从目前情况看,公募基金行业发展面临瓶颈亟待突破,除了降薪裁员以外,还有哪些方式能应对公募基金目前所处的困境?

# 煤炭板块迎“开门红” 基金集体增持中国神华

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

虽然A股未能在2024年开年实现“开门红”,但是煤炭板块却实现了这个小目标。截至1月12日收盘,煤炭指数(中信)年内上涨4.83%,而2023年,该指数也不过上涨6.66%。根据Wind数据,截至2024年1月10日,全市场10只煤炭

## 攻守属性兼备

2023年以来,煤炭行业的基本面并不突出,煤价受到国内需求不及预期、国际进口煤超预期的双重影响,煤价中枢出现下移,煤企盈利相较2022年普遍出现下滑,但是在近期,煤炭板块却走出了一波行情。

国联基金投教达人赵楠在视频中指出,当前经济环境弱复苏,这时候煤炭板块的几个特点很具有优势:首先,就安全性而言,煤炭板块的估值已经处在历史的低位区域,PE(市盈率)估值对应2023年业绩多为6~8倍,以PB-ROE(市净率-净资产收益率)方法分析,煤炭股ROE很高而PB却大幅折价,这说明煤炭企业价值或被低估;其次,煤炭企业具有高分红的特点,逐步受到资本市场资金的青睐,煤企高分红已成为大趋势。这都是煤炭成为当下投资宠儿的重要原因。“总之,煤炭行业攻守属性兼备,经过2023年前三季度业绩下滑后,高盈利的属性没有发生改变,行业ROE仍居众行业前列,行业股息率居于行业首位。”赵楠说。

上接B3

拥有丰富海外市场投资经历的凡德投资总经理陈尊德提到:“2023年美股及不少境外股票市场均实现了较好的上涨,其中除了一些是盈利增长预期表现外,还有部分是受益于估值提升。2024年估值提升因素继续演绎的

可能性相对较小,所以从跨境资产管理角度,机遇或更多来自盈利增长预期,同时对于收益率的预期应适当降低。此外,2024年还需要重视美元下半年可能进入降息通道,风险定价可能再次出现波动。”

## 长期配置价值凸显

受行情影响,根据Wind数据,1月2日—11日,煤炭板块主力资金净流入额已经达到53.5亿元。

从基金在2023年第三季度的持有情况看,2023年,基金公司对煤炭龙头股中国神华整体保持增持状态。Wind数据显示,2023年第三季度,245只基金持有中国神华19709.08万股,三季度合计增持4629.62万股。但还是有107只基金减持中国神华合计4104.32万股,其中多只基金在2023年二季度重仓该股。

其中,“煤炭大户”万家基金在2023年三季度对持有煤炭个股不甚坚定,以煤炭龙头股中国神华为例,根据Wind数据,2023年三季度,万家基金3只主动权益基

## 风险收益比或下降

展望后市,马涛看好煤炭板块的中长期配置价值,但是短期来看,马涛认为煤炭板块的风险收益比可能有所下降。

马涛指出,考虑到中国经济在2024年可能仍维持弱复苏的状态,我们认为国内现货煤价可能会在1000元/吨的价位小幅震荡,不太可能出现大幅上涨的情况。因此,国内煤炭企业的煤炭长协价可能也不会有太大幅度的变化,从而使煤炭上市公司2024年的利润增幅

较为有限。

马涛表示,在A股指数弱市震荡的情况下,投资者处于防守的考虑,不断增配盈利稳定、股息率高的煤炭股,从而使部分煤炭股股价创下了近几年的新高。虽然煤炭股的估值仍不能说太高,但是后面一旦大盘指数回暖,部分投资者可能会选择兑现煤炭股的收益,去抄底前期跌幅较大的白马蓝筹股。“虽然我们看好煤炭股中长期的表现,但是短期可能对煤炭股还是会保持谨慎。”马

金加2只被动指数基金合计持有中国神华910.01万股,其中,3只主动权益基金业绩减持中国神华382.45万股。

关于减持原因,记者采访万家基金有关人士,但没有得到回应。

万家趋势领先拟任基金经理叶勇在接受记者采访时表示,作为发展中经济体的主要能源来源,煤炭在2030年之前依然是顶梁柱,煤炭消费量也将稳步增长;但是从供给侧看,由于2012年以来的产能周期下行导致的产能去化,目前新增产能的释放无法满足日益增长的能源需求,从目前国内产能投放情况看,新增产能主要潜力在新疆、内蒙古,但是过远的运输距离将导致煤炭价格中

长期保持较高的下限,从而使得煤炭股持续保持较高的盈利水平。尽管受到长协价管制影响,价格弹性空间可控,但是稳定的盈利预期和高股息将稳健提升煤炭股的估值水平。

同样一直看好煤炭板块的马涛指出:“我们去年看好煤炭板块主要是基于基本面和交易的双重逻辑。”

从基本层面来看,马涛指出,第一,2023年二季度,国内港口现货煤价有较大幅度的下跌,部分投资者仍沿用过去煤炭产能过剩的老框架,认为煤价又将展开新一轮的下跌周期,煤炭股股价在2022年二季度末出现了大幅度的下跌。但是,通过基本

研究可知,国内港口现货煤价的下跌主要是受海外进口煤大幅提升的影响。而海外进口煤大幅度提升,主要因为受俄乌冲突的影响,欧洲在2022年囤了太多的煤,从而在2023年不得不开始去库存。因此,这轮进口煤的冲击或将是阶段性的,国内现货煤价的下跌空间有限。第二,国内煤炭上市公司的煤炭长协覆盖率较高,即使国内煤价最后真的超市场预期下跌,对煤炭上市公司的业绩影响有限。第三,从交易层面来看,因为2023年A股指数波动较大、各个板块热点轮动较快,在这种情况下,出于防守的考虑,业绩稳定、分红率高的板块配置价值较高。

了2023年进口数量远超预期和非电需求不及预期的双重压力测试下,仍然找到了一个远高于预期的支撑价位。普遍观点也认为这个价格在未来两至三年内都能提供一个强有力的支撑,从而确定了煤企在未来一段时间内的盈利下限。2023年作为盈利中枢的下限,配合持续的高股息,高红利的煤炭治理政策。“在中长期来看,煤炭这种防守型的投资还是非常有竞争力的。”国泰基金有关人士说。

“在中长期来看,煤炭这种防守型的投资还是非常有竞争力的。”国泰基金有关人士说。

统安全的认识深化,这对于跨境资管机构的风控建设有着重要影响。顺应这一应对逻辑,跨境资管机构应更进一步从经营战略规划、人才队伍建设、风控模型架构等诸多方面进行完善和迭代升级。”