

基金发行为什么会遇冷

李华林

深度观察

近期，基金发行出现明显降温，引起投资者关注。Wind数据显示，以基金成立日作为统计标准，10月共新发行97只基金，发行份额合计1203亿份。而9月共发行基金190只，发行份额2344亿份。与9月相比，10月新发基金无论是数量还是份额均减少近一半，即使考虑到国庆长假因素，发行规模仍大幅下跌。

销售放缓的同时，10月还有多只基金产品宣告发行失败，更有不少基金延长了募集期。即便进入到11月，基金发行热度也不算高，前10日新成立基金仅50多只。

回望今年年初，基金市场还是一片火热，爆款基金不断，多只基金一日售罄，数千亿元资金入场后遭到疯抢。和彼时相比，真可谓由沸点直转冰点。

投资者不禁要问，基金市场为何“爆冷”？后续行情还值得期待吗？

正如股市涨涨跌跌是常态，基金销售一直火爆和一直冰点也都不太可能。此次发行遇冷，并非毫无预兆、突如其来，是多重因素

共同作用的结果，其中，市场波动下投资意愿降低是主要原因。

年初市场“买基”情绪高涨，主要是因为基金走势强劲，净值增幅远超大盘。火爆的行情不仅从股市吸走一批资金，还吸引大量“90后”和“00后”入场。春节过后，市场行情发生变化，基市持续震荡，“基金大跌”多次登上热搜，羊群效应随之上演：行情上涨时，基金申购如潮；表现欠佳时，基金投资者情绪快降速温。

创新类基金的平淡表现也消减了申购热情。今年以来，恒生科技ETF、双创50ETF、公募REITs等创新产品相继面世，由于产品申购程序简化，投资难度降低，一时受到市场追捧。但从后续发展来看，大部分基金表现平平，赚不到钱，投资者兴趣大减。

此外，近期A股市场持续震荡，热点板块频繁轮换，且波动有所加大，市场观望情绪走强。从宏观来看，下半年以来，国内外风险挑战增多，全球疫情扩散蔓延，世界经济恢复势头有所放缓。诸多因素叠加，投资者风险偏好降低，推动基金销售“入冬”。

综观之，基金发行遇冷，既是偶然，也是必然，既有外部原因，也因内功不足受到影响。厘清事情原委，也就不至于“闻冷色变”，乱了方寸。

面对基金销售降温，市场上还出现了一些让投资者左右为难的声音。有机构高呼

“布局黄金期来临”，称市场已经探底，正是低位布局的好时机；也有人认为，当前局势尚未明朗，贸然入场风险巨大。

从历史经验来看，基金发行锐减后，既有短时间内即迎来市场反弹的情况，也有时隔很久才回温的案例，没有一条铁律可循。相比于紧盯短期行情，投资者更应该着眼长远、纵观大局，从宏观经济基本面中寻找答案。

当前我国经济总体保持恢复态势，经济长期向好的基本面持续显现，A股市场估值水平依然处于历史相对低位，对长线资金仍具吸引力。尽管10月以来基金发行份额骤减，但前10个月新发基金数量高达1566只，已超过2020年、2019年的全年发行量，今年整体仍是公募大年。未来随着宏观政策跨周期调节加强，资本市场改革向纵深推进，我国经济大概率将保持持续稳定恢复态势。宏观经济形势不断向好，最终会反映到资本市场上。

站在全局角度看问题，就不怕被各种声音带偏。既然经济支撑面没有改变，面对眼前的基金销售“冷场”，也就不必过度担忧。投资者更需要的是调整心态，摒弃一夜暴富的投资幻想，以长线思维和价值思维选择、配置，最终才能成为赢家。

日前，57家上市银行先后公布2021年三季度业绩报告。总体而言，前三季度上市银行规模平稳增长，结构持续优化，盈利能力有所提升，呈现出稳中有进的良好态势。多数银行营业收入和净利润同比增速显著提高，部分银行盈利指标比年初增长20%以上，引发市场关注。面对内外部复杂多变的形势，上市银行主要业绩指标保持在较好水平，成绩来之不易，应客观理性看待。与此同时，不能低估下一阶段的困难和挑战。

今年前三季度，上市银行业绩增长较快的原因主要有：一是我国宏观经济稳步恢复，前三季度国内生产总值(GDP)同比增速达9.8%，为上市银行经营业绩提升奠定了基础；二是为服务实体经济，支持中小微企业，上市银行加快信贷投放力度，贷款增速达12%左右，推动利息收入较快增长；三是上市银行深化金融科技运用，加快发展财富管理等中间业务，收入结构持续优化；四是上市银行资产质量趋于稳定，不良贷款率有所下降；五是稳健的货币政策灵活适度，央行实施全面降准，加强对存款利率监管，采取多种措施降低银行资金成本，上市银行息差保持基本稳定。此外，上市银行业绩同比增速大幅提高，也与2020年前三季度较低的基数有关。受疫情冲击，2020年前三季度我国商业银行净利润同比下降8.3%。

董希森

上市银行业绩大增是内外部多种因素作用的结果，对此应全面、客观、理性看待。首先，上市银行业绩显著改善，既是宏观经济稳步恢复的反映，也是上市银行加强经营管理的结果。其次，上市银行盈利能力提升，利润增长较快，既提升了银行服务实体经济能力，也增强了银行发展稳健性，有助于防范和化解系统性金融风险。再次，上市银行营业收入和净利润大增，低基数效应发挥了较大作用，上市银行仍然采取多种措施降低实体企业融资成本。央行发布的《2021年第二季度中国货币政策执行报告》显示，2021年6月贷款加权平均利率为4.93%，创有统计以来新低，实体经济融资成本持续下降。

与此同时，更要看到我国银行业下一阶段仍将面临不少困难、挑战，不可因为业绩一时改善就掉以轻心。从国内看，今年三季度当季GDP同比增速仅为4.9%，两年平均增速为4.9%，均降至5%以下，不及预期。从国际看，全球经济景气度有所回落，能源价格上涨、供应链紧张制约经济复苏。面对较多的不稳定性和不确定性，下一步应高度重视上市银行稳健发展的可持续性，多措并举防范化解各类风险，扩宽不良资产处置渠道，遏制上市银行特别是中小银行资产质量下行趋势。应坚持法治化、市场化原则，加快推进农村信用社系统改革，继续鼓励好机构兼并风险机构，加快城商行、农商行重组合并，提高集约化经营能力和风险化解能力；鼓励优质中小银行、消费金融公司公开上市，创新资本补充工具，发行优先股、二级资本债、永续债等工具补充资本，增强发展稳健性，提升对小微企业和个体工商户服务能力。

上市银行应继续回归本源，提升对实体经济服务的质效，并以此作为防范化解风险的根本之策。对国民经济和社会发展的重点领域和薄弱环节，上市银行应努力做好“加法”，进一步加大支持和服务，强化对小微企业、绿色发展、科技创新、乡村振兴等领域的“精准滴灌”。相关部门应从财税、货币、监管政策等入手，完善普惠型小微企业贷款的激励约束机制，加快构建多层次、可持续的小微金融生态体系；大力发展绿色金融，增加绿色信贷投入，助推绿色债券、绿色保险发展，通过金融资源配置促进绿色发展；缓解金融服务科技创新的风险与收益不匹配问题，完善科技金融模式，探索银行支持科技创新的新机制、新路径；充分发挥政策性金融、商业性金融、合作性金融的优势和特点，多方协同发力，提升金融对乡村振兴的服务能力和效率。

(作者系招联金融首席研究员)

洞见

基金投顾业务须规范

卜振兴

近日，监管机构向基金公司和基金销售公司下发了《关于规范基金投资建议活动的通知》(以下简称“通知”)，提出了“四不得”的核心要求，对从事基金投资顾问和基金投资者策略投资建议的机构和相关业务进行了规范，对于促进基金投资顾问行业的健康发展具有重要意义。

基金投资顾问是基业务的重要组成部分，在促进居民财富保值增值和推动行业发展方面具有重要作用。但是，随着行业的不断发展，部分基金代销平台和网络财经大V玩起了跨界经营，突破了基金销售和财经评论的边界。这不但干扰了行业正常发展秩序，存在损害投资者利益的潜在风险，也会随着风险累积影响市场的稳定发展。

首先，通知的发布有助于正本清源规范行业发展。通知在投资顾问主体、投资顾问标的、服务对象、业务流程、收费管理等方面提出了明确指导意见，其中之一就是持牌经营。之所以如此强调，一方金融行业是特许行业，必须持牌经营；另一方面，金融行业具有专业性高、系统性强、风险高和影响范围广等特点，持牌经营是保证规范发展的前提条件。

其次，通知的发布有助于科学引导保护投资者利益。一是，非持牌投资顾问机构和个人在操作中，难以对投资者进行有效的分层和风险评定，投资者跟风投资，在无法评估自身的风险偏好和风险承受能力的前提下从事过高风险的投资，极易损害自身利益。通知的出台，将基金投资顾问重新纳入基金法等监管下，有助于提升投资顾问管理的投资者适当性操作，维护投资者利益。二是，持牌基金投资顾问机构明确要求做好投资者的风险揭示，最

(作者系中国邮政储蓄银行高级经济师)

头条热评

近日，两家美国制药公司默沙东和辉瑞接连发布了新冠口服药的好消息，因为数据乐观，被不少人视为新冠“特效药”研发成功，甚至说这样的新冠“特效药”可以成为全球疫情“终结者”，有望帮助我们恢复正常生活的正常生活。

真是这样吗？最近就此问题发声的世卫组织发言人显然持审慎态度。他表示世卫组织将尽快开始审查默沙东公司此前提交的新冠口服药莫努匹韦(Molnupiravir)的三期临床试验数据，并称“目前全球仍处在新冠疫情大流行之中”。

“特效药”为啥不能担当疫情“终结者”大任？

首先，“特效药”未必真的有效，需等待真实世界数据。

目前，默沙东公司研发的莫努匹韦已获英国药监局批准上市，成为全球第一款获批的新冠口服药。根据三期临床试验数据，该药将住院或死亡的风险概率降低了约50%。辉瑞公司研发的口服抗新冠病毒药物Paxlovid尚未获批，但其三期临床试验数据更好，能将轻、中症且存在基础疾病的新冠肺炎患者住院或死亡概率降低89%。

但是，临床试验一般是在较短时间内，对一小部分选定人群进行研究。判定“特效药”

尚无终结新冠疫情

余惠敏
据新华社电 近日研究数据当然重要，不过最终还要看真实世界的治疗效果，现在就得出“有效”结论为时过早。等一段时间，看看西方国家的真实疗效，看看大规模人群应用中是否出现严重副作用，再做评判不迟。

其次，“特效药”性价比并不高，将影响其普及性。

西方医药巨头的这些“特效药”，价格非常高。有媒体透露，莫努匹韦每个疗程定价约为705美元。与“特效药”相比，新冠疫苗同样可以将住院或死亡概率降低九成左右，但价格要便宜得多，是更为经济、更易普及的选择。

再次，从切断传染病大流行的策略讲，防大于治。

在新冠疫情已经全球大流行并仍在流行中变异的今天，少数人获得救治是不能终结疫情的。新冠口服药不能预防感染，只能减少住院和死亡风险，不会像新冠疫苗那样帮助阻断社区传播。因此，新冠口服药只是抗击疫情的有效工具之一，而全球抗疫重点仍应放在做好常态化防控、提高疫苗有效率和接种率上。

总之，抗击疫情需多管齐下，所谓的“特效药”目前还远远不能取代疫苗、口罩、检测隔离等措施。对国际巨头的新冠“特效药”，可以保持关注、借鉴学习，但切不可神化其功效，更不能因此放松疫情防控。



劳务品牌促就业

徐 骏作(新华社发)

近日举行的第三届全国创业就业服务展示交流活动中，来自各地的146个劳务品牌项目首次集中亮相。劳务品牌是有着鲜明地域标记、过硬技能特征和良好口碑的劳务标识。劳务品牌带动就业能力强，可以培养大量行业技能人才，为经济高质量发展提供重要人力资源支撑，有助于推动乡村振兴、迈向共同富裕。为此，抓好劳务品牌建设十分重要。各地应强化分类指导与精准施策，因地制宜、有针对性地培育劳务品牌，进一步提升劳务品牌知名度、认可度和美誉度，更好发挥劳务品牌推动经济社会发展作用。

(时 锋)

新东方不应照搬李佳琦

余 翩

校外教育培训巨头新东方退租1500个教学点，并将8万套座椅捐给了农村学校，用一种“绅士”的方式向过往告别。以后做什么？据媒体报道，新东方创始人俞敏洪将开启直播带货，与几百位老师一起直播助农。注册信息显示，新东方已成立全资控股的东方优选(北京)科技有限公司，经营范围包括销售鲜肉、禽蛋、水产品、新鲜水果蔬菜等。

好家伙，新东方要学李佳琦了！

直播带货很挣钱，此前有创业失败的名人直播带货，一年多就基本还清6亿元债务，可见利润之高。急需转型的新东方盯上这条“成财”之路，可以理解。然而，从客观条件看，助农直播很难成为企业的新支柱。

先看市场。生鲜不是标品，每一次到货都可能与消费者预期有出入，容易引发不满；运输易损耗，到消费者手里可能磕碰、变质；食品安全无小事，稍有不慎就会引发连锁反应。而且，与动辄数千元、上万元的培训费相比，农产品客单价可能不足以支撑新东方这样的“大块头”转型。

再看监管。农货直播涉及网络交易与食品安全两大领域，都是目前监管的重中之重。它考验供应链、品控、客服团队、食品安全管理机制等，在直播中还需要严格内容审核，需要熟知消费者权益保护法、电子商务法、《网络交易监督管理办法》、广告法、价格法等法律法规。别看都是靠嘴说，新东方要从校外教育培训跨界到直播电商，真不是动动嘴那么简单。

新东方想通过农货直播重回市值巅峰可能有难度，但作为带有教育基因的企业，也有可能干成其他主播干不了的大事。比如，以培训新农人和农民主播为切入点，推动职业教育发展。目前农货电商化已成趋势，急需相关人才。电商平台虽然有扶持计划，但人力有限，很难教会那么多渴望把农货卖出大山的农民。教育培训恰恰是新东方的强项。让老师们从直播间练手开始，迅速熟悉电商，结合过往积累打磨课程，新东方也许可以成为职业新农人的摇篮。

作为校外教育培训行业的龙头企业之一，新

东方转型具有风向标意义。如果只是从一个挣快钱的行业跳到另一个挣快钱的行业，恐怕不是最佳示范。据说俞敏洪本人一直梦想像斯坦福一样建一所大学，那么，把这所大学建到更广袤的农村大地，没准更符合当下的社会需要。

另外，有线下资源的新东方还可以考虑投身边研学赛道。“双减”之后，学生们周末、假期不补课了，研学活动非常紧俏。目前该领域的从业者多是小机构甚至个人，注册一个微信公众号就开始推活动。有关经营很不规范，大多是微信私下收钱，没有合同，家长与“老师”素不相识，一旦出现纠纷很可能无处说理；活动组织得也比较潦草，一般是每次外聘讲师，质量如何无从得知。

如果新东方等大机构愿意组织研学活动，至少此前积累的学生资源可以无缝衔接，教研团队可以平滑转型，报课系统可以继续使用，学生们跟着熟悉的老师也放心些。比起直播带货，研学赚钱可能没那么快，但更契合新东方们的教育背景。何况电商平台上已经有很多个“李佳琦”了。