

不抄“钻石底”扎堆“黄金顶” 基金屡遭趋势劫

□本报记者 郑洞宇

“这只黄金基金原本是我所有基金中收益最好的,但这短短几天就亏钱了。”老基民张阿姨谈及基金投资有种难以名状的苦涩。伴随近期国际金价暴跌,市场现有的四只黄金主题QDII基金上周跌幅均超过10%,个别成立于黄金历史高位的产品目前净值仅剩0.72元。当年备受追捧的创新型产品,如今却成了基民的包袱。

遭遇“趋势劫”的岂止黄金基金。在2012年白酒股屡创新高中成立的消费主题基金,在2010年底、2011年初成长股疯狂行情中成立的中小盘基金,在金融危机来临前集体大规模出海的QDII基金,无不惨遭“劫难”。反观另一面,当2012年四季度股指跌破“钻石底”时,却只有10只股票型基金成立,是近4年来单季度基金成立数量的新低。

面对趋势劫,基金业内人士坦言,近年发基金越来越困难,难免要顾虑投资机会以外的因素,在“好发难做”与“好做难发”间权衡。加上目前渠道“帮忙资金”大行其道,即使基金成立时机得当,基金经理投资策略也容易被干扰。如今,随着竞争更加激烈的大资管时代来临,基金投资更应追求长期业绩,基金产品的创新与发展也应该以长期投资价值为核心,争取成为越滚越大的雪球,而非“一拍即散”的沙砾。



CFP图片

基金“预产期”忧虑

屡遭“趋势劫”的基金公司,实际也有难言之隐。近年来,多数基金公司陷入了发基金即亏钱的苦恼之中,因此也难保每只基金都完全冲着投资机会而去。

现在新基金IPO的成本,可以分为固定成本和浮动成本:固定部分包括申报、披露、广告投放、材料设计印刷等,在裸发且尚不考虑内部激励的情况下,也要60万左右,而多者这部分可能就要花两百万以上;浮动成本则主要花费于渠道,成本高低视基金公司的议价能力而定。新基金认购费基本上都归银行所有,而银行方面代销基金所收取的尾随佣金占管理费比例,行业均值在60%左右,更有甚者首年给银行尾随佣金占管理费达到100%。”某基金公司市场部人士谈到新基金发行成本时,显得忧心忡忡。

据上述人士透露,在渠道销售费用大幅提升的情况下,公募基金的盈利模式已经遭到了破坏。通常情况下,新发一只基金第一年要亏损500万左右,而小公司可能因为议价能力弱、募集难度大等问题亏得更多。而第二年可能可以依靠基金业绩提升和管理费收入达到持平或者微盈,但倘若不注重持续营销,第三年基金很可能被大规模赎回,管理费收入还不够支付基金经理薪水,而持续营销也需要成本投入。换句话说,现在发新基金基本上三年下来都不赚钱。

鉴于对“奶粉钱”大幅投

入的忧虑,新基金在诞生前的“预产期”考虑的因素会更为复杂。某基金公司产品设计部人士表示,近几年发行新基金除了要不断做“头脑风暴”设计创新型、能够得到资金青睐的产品,以及和投研部门商讨投资机会等,还需要考量新基金如何能更好赚钱。

这个“赚钱”有两层意思:一是投资带来产品整体盈利;二是新基金未来能够提升公司收入。在这种考量下,一些有利润压力的基金公司,会更多考虑在上半年发行新产品,这样当年的管理费收入就能更多地计入财务报表之中。但是,每年的投资机会需要当年各项经济数据、政策消息佐证,上半年发行的产品对行情的判断准确度就会相对较弱。

由于盈利压力的存在,新基金在发行时能够募集到更多份额,就能保证相对较高管理费收入,从而更快地实现基金产品的盈利。而产品的好坏,往往和发行期投资标的的行情紧密相关。新基金投资标的的行情好时,投资者购买欲望强烈,募集起来更加容易;而投资标的的仍在下跌趋势中时,投资者往往望而却步,募集资金就较为困难。因此,基金发行面临着“好发不好做”和“好做不好发”的难题。不少主题型基金在投资标的处于趋势高位时发行,反而更容易募集到更多份额。种种因素交织,为基金遭遇了“抄顶逃底”的趋势劫埋下了伏笔。

即使新基金经过了严谨的设计,对投资机会进行全面的分析,并在适当的时间及时成立,但新基金想躲过趋势劫,还需警惕“注水单”带来的负面影响。

某主题基金经理表示,去年公司发了一只无论产品设计、投资标的选择、成立时机都极佳的基金,但自己管理下来却没有达到预期的收益水平,原因就在于“注水单”太多。该基金经理只好在建仓良机中大量持现,以应对“帮忙基金”在建仓期过后大规模撤离的难题。

目前基金发展可谓困难重重。对此,一位基金公司人士表示,基金公司发行产品,绝大多数还是主要考虑将为投资者带来回报。但是,产品的诞生过程较为复杂,并不是完全由基金公司能够决定。“一只新基金诞生的流程,是由市场部和产品设计部根据公司投研能力,后台系统配置和市场客户需求设计出相应的产品,然后找银行等渠道谈代销。这些准备充分后,再报监管部门审批,拿到批文之后与银行渠道确定发行档期。而如果审批和渠道两个环节耽误了时间,那么一个成熟产品从构想到发行之间就可能拖得很久。但市场瞬息万变,一些较好

注水单“保育难题”

“帮忙资金多数情况下不是基金公司主动要的,而是渠道给‘注水’的资金。”一位基金业人士说,“除非是新基金卖得太差,首募规模有可能没达到成立标准,否则基金公司还真不太愿意出现帮忙资金。因为这些水单对基金公司来说水单只增加成本却无法增加收入,还会影响基金经理的投资策略。”但水单却如活水般在银行渠道中流动,这次认购了这只新基金,封闭期打开之后再去认购另外一只基金,“帮忙资金”甚至已经有其成型的盈

利模式,以为新基金“注水”为生。

有业内人士指出,基金行业现在最大的困难就在于保有率太低,而直接原因就在于“水单”过多。据Wind数据统计,股票型基金保有率自2008年以后持续下降。2009年新成立股票型基金合计发行份额2499.28亿份,到了2009年年底这些基金份额萎缩至1620.33亿份,保有率约为65%。2010年新成立股票型基金保有率为66%,2011年下滑至50.5%。到了2012年,新股票基金保有率更为忧心,2012年发行份额合

计1126.48亿份,到了2012年年底这些新基金的份额大幅缩减至422.02亿份,保有率仅为37%。

而主题型产品扎堆的QDII基金保有率更为“悲催”,2010年保有率为25%,2011年保有率为32.75%,到了2012年这项数据只有18%。帮忙资金太多,也是今年虽然外围股市大涨而QDII基金表现跟不上投资标的的原因。基金经理除了要专注于投资,更要应对源源不断的赎回压力,从而难逃趋势变化对基金形成的劫难。

立足长期方能共赢

的投资机会可能因此流逝。”该人士如是说。

毕竟,基金投资不是短期的博弈,而应该是一场财富增长的马拉松。与其在新基金发行时借助投资热情血拼规模,倒不如实实在在地做好产品业绩,实现可持续的增长。近年,就有基金公司特地推迟了新产品的发行时间,更好地把握住了趋势性机会,产品规模随投资业绩持续增长,在渠道与客户中都赢得了好口碑。某基金公司高管指出,基金公司规模、利润的增长应该立足于持有人投资回报的长期增长,产品创新也应该立足于长期的投资机会,立足未来五至十年的投资前景开发产品,为持有

人利益而创新。未来低风险产品、定制型产品相对而言更有发展机会。

市场上鲜有只买不卖的投资机会,而基金营销长期以来都是只吆喝买,从不提示卖。张阿姨在所持有的黄金主题基金出现暴跌后,当时推荐她买入黄金基金的客户经理也讲不清楚黄金到底还有没有投资机会,张阿姨只能忐忑地持有产品继续面对短期下跌。基金公司在发行新基金时,路演针对的群体都是渠道的客户经理,而客户经理习惯于提取产品亮点作为营销话术,并不能全面地讲清楚基金的收益与风险特征。这也影响了基民投资基金成功的概率,降低了投资体验。

业内人士认为,基金公司在产品投资标的的趋势发生重大变化时,也应该给予持有人客观、及时的投资策略,帮助持有人对基金投资作出正确的抉择。

事实上,一些负责任的基金经理,在定期公告中都会对基金的投资状况,以及未来的投资策略作出翔实的分析,是对基金投资非常有价值的参考。比如,当基金经理对市场看法不清楚,或是提到减仓、谨慎等关键字眼时,基民也可以辩证对待,以把握趋势拐点。

责编:张 鹏
美编:王春燕