



IC图片

降费抢市场 ETF江湖生变

□本报记者 黄淑慧 万宇

价格战开始扩散

3月15日,平安基金旗下新发产品平安创业板ETF正式成立,该基金的管理费率只有0.15%,托管费率为0.05%,合计费率仅为0.2%,是除华夏、银华、博时旗下央企结构调整ETF外,管理费率最低的ETF之一。而在此之前,市面上的创业板ETF基金综合费率基本都在0.6%左右。此外,5月13日开始首发的平安中证人工智能ETF管理费和托管费合计也仅为0.2%,显著低于存量的行业主题ETF。

在平安基金率先打破平衡之后,多家基金公司陆续跟进。银华基金在5月6日开始发行旗下的新发基金产品——银华深100ETF,该基金的管理费为0.2%,托管费0.1%;富国基金在5月9日开始发行的基金产品——富国创业板ETF管理费为0.3%,托管费0.1%。这些ETF相比于同类产品都在费率上做出了较大让步。

5月24日,易方达基金发布《关于调低易方达沪深300ETF及联接基金相关基金费率》的公告,宣布自5月27日起将易方达沪深300ETF及其联接基金的管理费由0.2%调低至0.15%,托管费率由0.1%调低至0.05%。在此之前,4月20日,易方达基金就曾公告,将旗下跟踪中证500和MSCI中国A股国际通ETF和联接基金管理费率大幅下调,下调后管理费率 and 托管费率合计同样只有0.2%。

不同于此前平安、富国、银华等基金公司拿新发ETF产品作为低费率的试水,易方达将降低费率直接应用在了具有一定规模的产品——易方达沪深300ETF上。按照5月30日的基金份额和基金净值计算,易方达沪深300ETF的规模为82.94亿元。不过,业内人士分析,与华泰柏瑞、华夏、嘉实等公司旗下的沪深300ETF产品相比,易方达沪深300ETF尚属于第二方阵,因此降费争夺市场符合其策略意图。

“具体分析易方达调整的基金,跟踪中证500的ETF是调整的标的之一。跟踪中证500ETF虽然市场规模很大,但数量众多,竞争也极为激烈,在此领域中,领先的南方中证500ETF一季报整体规模已经超过400亿元,近一年指数跟踪误差0.0229%,而易方达中证500ETF规模仅为1亿多,近一年指数跟踪误差0.1077%。既然在流动性和跟踪误差上都不占优,降低费率至少能够提升一些竞争力。”一位公募基金分析人士指出,“对于MSCI国际通指数,目前存量的产品中各家规模差距不大,易方达率先降低费率,能够极大提高竞争力。”

“潘多拉的魔盒已经打开。”对于此起彼伏的降价动作,国泰基金量化事业部总监梁杏表示,虽然目前还没有基金公司调低旗下主流优势产品的费率,但价格战已经开始扩散。

对于这波来势汹汹的降费潮,多位ETF基

2018年,ETF得到了跨越式发展,成为大中型公募基金公司的兵家必争之地。

进入2019年,平安基金率先打破市场平衡,其新发产品平安创业板ETF的管理费率只有0.15%,托管费率为0.05%,合计费率仅为0.2%,由此打响了市场费率战第一枪。之后,易方达、银华、富国等基金公司相继跟进,ETF江湖一时间风起云涌。与此同时,一些基金公司基金创新产品,布局细分领域,不断补齐自家指数的“百宝箱”。

值得注意的是,与海外ETF收费不同的是,国内基金公司无法享受ETF部分转融通的收益,也不能通过代销其他公司的基金来获取收入,从而承担发行低费率甚至零费率所造成的收入损失,降费战火一旦蔓延,出于盈亏平衡的考虑,ETF或将成为寡头游戏。

金经理在交流中表示,降费是大势所趋,如果这波降费潮继续发酵,也不得不跟进应战。

配资指数“百宝箱”

如果费率战可以被视为正面战场的话,那么基金公司为了争取更大的市场份额,在营销推广战场的角逐力度亦不遑多让。一个值得玩味的细节是,自打ETF竞争趋于激烈之后,Wind开屏广告的价格翻了好几倍,这也让基金公司感觉营销负担加重。

而在培育流动性、做大规模方面,基金公司也是各显神通。据介绍,一般而言,基金公司会积极引入做市商提供流动性。如果觉得提升场内流动性难度较大,也有一些基金公司会根据自身的资源禀赋,选择通过联接基金从场外做大规模,先有规模再求流动性。

“整体而言,2018年以来,ETF领域的竞争趋于白热化。”一家ETF头部公司透露,公司对于旗下ETF竞品的关注度明显提高,会时刻留意对手的动向。这诸多现象背后,离不开指数基金正在迈入跨越式发展期的背景。Wind数据显示,2017年底,市场上ETF的总规模为2282.53亿份;2018年底,ETF的总规模为4414.67亿份,2018年ETF总份额增长了接近一倍。

正是在这样的背景下,ETF逐渐成为基金公司的“兵家必争之地”。而与此同时,业内普遍预期,国内ETF的发展会在一定程度上复制

海外成熟市场的轨迹,提前“卡位”十分重要,而低费率策略有助于抢占市场份额。上海一位指数投资部总监表示,由于ETF的发展具备先发优势,这一领域最终的竞争格局会逐步走向寡头垄断,“只不过目前大家觉得这一趋势还不明显,还可以互相挑战一下”。

根据中万宏源研究报告,美国ETF行业呈垄断格局,近10年前三名所占市场份额均超过80%,依次为贝莱德iShares、先锋Vanguard、道富SPDR,市场份额分别为39%、26%、18%。

值得一提的是,在美国市场,在ETF龙头占据主要市场份额以外,也不乏小而精的ETF管理人凭借细分策略抢占一席之地,如Wisdom Tree和ProShares。Wisdom Tree是最大的主动管理ETF提供商之一,在业内率先提出基本面加权策略ETF并致力打造“现代Alpha”系列产品。ProShares是全球最大的杠杆ETF提供商,主要面向专业交易者和大型机构,在金融危机之前规模持续增长,金融危机之后增速放缓但仍然是杠杆ETF领域的第一人。

在国内市场,也有越来越多基金公司开始布局细分型ETF。以广发基金为例,广发基金指数投资部副总经理罗国庆介绍,作为一家主动权益起家的基金公司,公司2008年至2015年期间布局了25只指数基金,在布局沪深300、中证500、纳斯达克100等宽基指数的同时,还成立了医药卫生、信息技术等行业指数基金以及养老、环保、广发100等特色主题指数产品。2015年以来,养老金、银行、保险等机构投资者崛起,他们自上而下确定资产配置思路,希望借助低成本、风格清晰的底层产品把握细分资产、细分领域的配置机会,广发基金又先后布局一批特色鲜明的主题指数和行业指数。宽基指数中,广发基金新增港股通恒生中型股、中证1000等指数;在细分资产领域,布局京津冀、传媒、石油等行业及主题指数。罗国庆还表示,广发基金还不断创新,布局债券指数,上报了深证民企发展指数、中证央企创新驱动指数等创新产品。

“比尔·格罗斯有一句名言:我们在任何时候都能在一个地方找到牛市。这也是我们布局完善的指数产品线目标——希望客户以广发基金的底层产品作为工具,在任何时候都能找到投资机会。”罗国庆说,不同市场在不同阶段的投资机会不同,“全的指数产品线就好比是包罗万象的‘百宝箱’,投资者在任何时候都可以找到合适的配置工具。”

或成寡头游戏

当国内ETF降费潮来临,经常被拿来对比的数据是海外市场ETF的费率水平。申万宏源研究报告显示,2017年美国股票型、债券型ETF平均费率为0.21%、0.18%,尤其是一直以低成本指数基金而闻名的先锋集团(Vanguard),旗

下产品平均费率为0.11%。

但是多位指数基金经理指出,海内外市场ETF的收费模式不同,不能简单地“将苹果与香蕉做类比”。

国泰基金量化事业部总监梁杏认为,美国的ETF虽然费率较低,但是ETF的部分转融通收益是归属基金公司的,但国内基金公司无法享受这一部分收益。

在国内市场,一方面,因为2015年年中A股市场出现较大波动,转融通业务并没有真正启动;另一方面,根据2015年发布的《基金参与融资融券及转融通证券出借业务指引》,基金管理人运用基金财产参与转融通证券出借交易所获得的财产和收益,归入基金财产。这意味着,转融通收益是作为基金增厚收益的一部分,而不能成为基金公司的收入。

梁杏进一步表示,甚至富达和嘉信等公司推出了零费率指数基金,但他们可以通过代销其他公司的基金来获取收入,从而承担发行零费率基金所造成的收入损失。这一点也是国内基金公司所不具备的。

华泰柏瑞基金指数投资部总监柳军认为,不可否认,同等条件下低费率是有优势的。如果是完全相同的产品,投资者肯定会选择费率更低的产品。但是费率不是一个决定性因素,区分ETF产品的指标除了费率,还包括规模、流动性、折溢价、跟踪误差等诸多方面。资金进出一只流动性不高的ETF产品,其冲击成本可能远高于管理费率成本。

“短期来看,降低ETF费率对于零售端来说并没有太大影响,各基金公司ETF产品即便在费率上有差别也不会相差特别大,如果不到0.5%的费率差别,对一般投资者来说差别不大,他们对费率也不会特别敏感。通过在费率上做文章,从而争取规模,主要还是针对机构客户。”一家基金公司的华东地区渠道副总如是说。

也有基金经理指出,目前来看,低费率的效果还没有显现,或许还需要时间的检验。对于基金公司而言,盈亏平衡线也是必须考虑的。管理ETF的成本包括先期的系统成本、人员成本、设立时的发行成本,直至成立后的运行成本、持续营销成本、活跃交易成本。有ETF基金经理粗略测算表示,若以0.3%费率计算,预计一家新进入者需要将ETF规模做到50亿元以上才能赚钱。如果是0.15%费率,那就需要是100亿元规模。这对于大多数参与者而言,不是容易完成的任务。“未来ETF管理市场行业集中趋势将更为明显,这注定是一个寡头者的游戏。”盈米基金分析师陈思贤表示。

因此,整体而言,基金经理们认为,考虑到国内的市场环境与海外市场不同,虽然降费是大势所趋,但降至海外平均费率水平的可能性很小,并且一味的降费也可能对ETF产品品质造成影响。