

■ 基金业年终报道系列之二

从拼业绩到品牌战

权益基金构建新生态链

□本报记者 李良 张凌之

在市场跌宕起伏的2019年,公募基金的专业理财能力再度经受了考验。Wind数据显示,截至12月25日,今年以来股票型基金的平均收益率为28.55%,混合型基金的平均收益率为26.93%,有4只基金收益翻倍。

但反映在基金销售上,却是冰火两重天。尽管大批基金今年以来的收益率都在50%以上,但最后能在渠道“吸金”的却只有寥寥数只——广发科技创新低至3.3%的配售比例背后,仍是大批新基金为保2亿元“生存红线”的苦苦挣扎。Wind数据显示,今年成立的709只股票型和混合型基金中(A/B/C分开计算),至12月25日跌破2亿份的基金数量多达381只。

人们不禁要问:偏股型基金未来是否会成为少数“寡头”的天下?焦虑,正从销售渠道传递而来。业内人士惊讶地发现,原来短期爆红的业绩对终端产品销售的助力日渐削弱,而沉淀深厚的品牌力却逐渐成为部分基金公司的“金字招牌”,强者恒强的格局正一步步走向固化。“酒香”也怕“巷子深”的现状,悄然重构了偏股型基金营销的生态链。



新华社图片

基民渐“成年”

少数基金公司接连三地发行“爆款”,在许多业内人士眼里多少有些不解,但在销售渠道看来,却是顺理成章。

沪上某国有大行支行负责人就透露,从客户经理的反馈来看,历经多年的投资者教育和市场教训,偏股类基金的投资者素质提升明显,尤其是偏高净值的客户已经有了自己的投资理念和投资逻辑。他们追逐“爆款”基金大多并非是为受舆论引导,而是有自己的明确判断。

“我认为,偏股型基金销售生态的变化,核心是基金投资者的生态发生了变化。”该负责人说,“当越来越多的人意识到,长期稳健的收益率远比高波动的短期业绩更有价值时,他们的购买倾向就直接决定了未来公募基金业的发展格局。”

这个观点,在中国证券报与中国建设银行合作的金牛基金系列巡讲中也不断得到验证。多个分行个金部员工表示,多年市场波动后沉淀下来的客户,其对投资的认知程度已经很高,这也在倒逼银行提升客户经理的素质和能力。“从我们一线销售的角度来看,‘爆款’是买出来的,不是吹出来的。”某分行个金部负责人说,“客户的需求正在发生深刻变化。”

这个变化的“深刻”之处,究竟在哪里?事实上,答案已经很明显:成熟的基民,尤其是高净值者,更愿意关注足以被时间验证的年化收益率。这就意味着,要想俘获基民尤其是高净值客户的心,首先你得有时间赠予的玫瑰。

头部的“虹吸效应”

企业文化的一个重要作用,就是留人先留“心”,基金的运营其实也是如此。

但如果基民的“心”变了,基金公司该如何自处?

2019年,公募基金行业中偏股型基金销售的一个明显特征,是产品发行和销售中不断强化的头部效应。当部分第一梯队的头部基金公司和部分拥有头部品牌力的基金公司,在渠道以惊人的速度“吸金”时,大部分中小基金公司却常常为产品的生存而忧心如焚。

例如,在头部公司今年动辄数十亿、上百亿的偏股型基金发行背后,还有这样一组数据:Wind数据显示,今年成立的709只股票型和混合型基金中(A/B/C分开计算),至12月25日跌破2亿份的基金数量多达381只,其中有266只产品跌破1亿份,成立后不久就沦为“迷你基金”。

这是未来的趋势吗?尽管不愿意承认,但记者能明显感觉到,很多中小基金公司的高管,已经默认了这个现实。

沪上一家新成立的基金公司总经理表示,除了有足够时间沉淀的品牌优势、资源优势外,头部基金公司还有另一个“可怕”的优势,那就是“获客成本”低,但中小基金公司尤其是新基金公司,“获客成本”却相对是倍数的增加,这就形成了天然的竞争壁垒。他表示,规模扩张带来的边际成本下降,已经成为头部公司竞争的重要杀手锏。

“譬如ETF,假如头部公司稍微降费,就会让后来者的成本剧增,杀敌于无形之中。”该总经理说,“这已经是一场不公平的竞争。”

静待“洗牌季”

2019年,偏股型产品销售中,强者恒强的格局正在固化,没有跻身强者之列的基金公司该怎么办?

上海某基金公司销售负责人张乐(化名)认为,打破传统思维,在基民需求中寻找“创新”,或许是中小基金公司尤其是新基金公司生存的唯一路径。她表示,种种迹象显示,传统业务的格局固化趋势已成,没有强大股东背景或者品牌力的小基金公司,是无法在这种存量游戏中获得一席之地的,只有依靠差异化竞争来寻找弯道超车的机会。

因此,有业内人士大胆预测,随着头部基金公司“虹吸效应”的不断加剧,以及细分市场机会的减少,公募基金行业距离“洗牌季”已经不远。

“主要问题是,公募基金公司数量越来越多,产能过剩太明显,而很多新基金公司走的还是传统老路,确实需要一次自发的供给侧改革。而这个时点,我感觉也越来越近了。”该业内人士说。

高度竞争的行业中,没有怜悯。记者获知,一些中小银行趁部分新基金公司急于发行产品冲规模之际,开出了极其苛刻的条件,如极高的尾随佣金比例。这意味着,如果接受这个条件,新产品发行就是赔本买卖。这种手段,或在一定程度上会加快行业的结构性洗牌。

“自购”基金收益平平 基金公司仍热度不减

□本报记者 余世鹏

2019年以来市场行情一波三折,基金公司的自购(指基金公司购买自家基金)力度却依然不减。分析人士指出,大规模的基金自购一般会发生在弱市或震荡行情中,以释放出基金公司的“信心”,但同时也有为促成基金成立的“营销”成分。对投资者而言,自购行为可作为投资决策的参考之一,但不可绝对认为自购基金就比其他基金有更高胜算。实际上,从统计数据来看,自购基金的收益率并没有体现出明显优势。

QDII基金自购额创新高

同花顺iFinD数据显示,截至12月25日,今年以来共有75家基金公司发生自购行为,累计自购次数和自购金额分别为236次和25.77亿元。无论自购次数还是自购金额,均创下了近10年来的第二高值,仅次于2018年的252次和32.68亿元。其中,有6家公司今年以来自购规模过亿元,最高的是华夏基金(2.2亿元),其次是易方达(1.7亿元)、天弘基金(1.3亿元)、华南基金(1.25亿元)、南方基金(1.1亿元)。

从自购基金类型看,债基依然是基金公司自购规模最大的品种。数据显示,今年以来的ODII基金自购金额达到12.39亿元,亦仅次于2018年的16.58亿元,占整体金额比例达48.08%。此外,股基的自购规模为4.51亿元,较2018年的4.61亿元略有减少;混基规模为2.82亿元,相比2018年的5.77亿元则大幅减少。

进一步梳理发现,今年来自购频繁的基金品种不少是“热门”品种。数据显示,今年以来的ODII基金自购金额达到1.15亿元,不仅超过2018年该类基金的自购金额(2000.36万元),且是近8年来的最高水平。其中有3只为年内成立的跟踪日本股指的QDII基金,如易方达自购易方达日兴资管日经225ETF额度为0.5亿元。

另外,2019年虽是养老目标基金扩容之年,但基金公司的自购次数也大幅增加。数据显示,今年以来共有22家公司自购了35只养老目标基金。相比之下,2018年全年只有5家基金公司自购了5只养老目标基金。据记者了解,深圳某公募在今年7月成立一只养老目标基金,首募规模约7500万元,其中自购金额为1000万元。

提振信心也是营销手段

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,基金公司的自购资金一般源于自有资金和公司员工。因此,对基金公司而言,自购行为的主要目的是对外释放“信心”信号,同时也是为了给自有资金获取一定收益。“自掏真金白银购买自家产品,既说明对自家产品有信心,也能让投资者感觉到彼此‘利益’是一致的。”

进一步地,杨德龙指出,因自有资金的投资偏好会偏向谨慎,所以债基一直在自购规模中占据较大比重。《证券投资基金运作管理办法》明确规定,基金管理公司使用相关资金认购基金,其金额不少于1000万元,且持有期不少于三年。

创金合信基金指数ETF负责人陈龙对记者表示,今年以来自购债基占比较高,主要是经过第一季度的大涨后,A股随后遭遇了一波快速回调,此后进入震荡状态。因此,在A股后市并不明朗的情况下,自购资金转向更加稳健的债基产品也在情理之中。

此外,陈龙表示,基金公司自购还有出于促使基金顺利发行、成立的营销目的。有业内人士介绍,基金成立需要满足一定的规模条件,在非牛市当中投资者的申购热情稍有不足,便会影响到基金成立。在这样的情况下,基金公司(尤其是个别渠道资源有限的中小基金公司)的自购行为,多多少少都会有些“营销”成分。

记者在跟踪基金公司公告时发现,近期个别新成立的基金有效申购户数只有1位,且是基金公司自购。

可做投资参考但不宜盲从

数据显示,2019年以来发生过自购的基金共有236只,其中有213只基金实现了正收益。整体而言,236只基金今年以来平均收益率为3.87%,其中40只权益类基金平均收益率为5.77%,收益率超过10%的基金只有26只。显然,与今年收益率超过100%的头部权益基金相比,自购基金的投资收益并不高。

杨德龙指出,自购行为释放出的“信心”信号,可供投资者作为一种决策参考,但投资者还应结合基金经理的风格和过往业绩等相关因素综合考虑,不能简单认为自购基金就一定能够赚钱。

陈龙则表示,如果是看好后市、出于投资目的的自购行为,可以解读为对市场乐观的态度和维护市场信心的举措。“但对于投资者而言,自购行为只能是权重很小的参考因素,投资决策还要依据个人的资金规模、收益预期、风险偏好、损失承受能力、投资期限等因素来考虑。”

也有分析人士指出,自购行为释放出的信号是多方面的,不应只从投资收益一个方面进行狭隘理解。“基金资金是长线资金,收益要着眼于3-5年的时间段,并且还要结合市场中长期来考虑。从今年来看,推动公募基金在内的长线资金入市、深化资本市场改革等多方因素对市场释放出了长期向好信号。并且,从目前经济数据来看,明年经济企稳的预期也在不断增强。在这一背景下,公募基金的自购行为是与市场趋势一致的。”

首批两只公募MOM上报 投顾筛选成核心环节

□本报记者 李惠敏 张凌之

随着部分公募基金在人员、系统等方面的准备工作逐步就绪,首批公募MOM产品已箭在弦上。中国证券报记者最新获悉,目前招商基金、创金合信基金等正积极推进公募MOM业务,且已于12月25日率先上报了公募MOM产品。

头部公司更具先发优势

12月25日,证监会官网显示,招商基金上报《公开募集基金募集申请注册——招商惠润一年定期开放混合型发起式管理人中管理人证券投资基金(MOM)》申请、创金合信基金上报《公开募集基金募集申请注册——创金合信群星一年定期开放混合型管理人中管理人证券投资基金(MOM)》申请。以上两只产品也是首批上报的公募MOM,当前审批进度显示已接收材料。

据了解,MOM(Manager of Managers)即管理人中管理人产品,是境外一类成熟的资产管理产品,具有“多元管理、多元资产、多元风格”特征,既可以实现管理人大类资产配置的能力,又能发挥不同资产管理机构在特定领域的专业投资能力。MOM投资的核心在于大类资产配置、行业风格轮动以及投资顾问的筛选。

随着《证券期货经营机构管理人中管理人(MOM)

产品指引(试行)》落地,为国内MOM业务的发展奠定了重要的政策基础,也打开了资产管理机构之间的合作前景。

招商基金资产配置部表示,MOM产品对公募基金而言是一种很好的开放融合、取长补短的尝试,通过合作共赢,为投资者提供更加丰富、优质的产品选择。相较于普通公募产品,MOM对于规模和平台的门槛要求更高,头部基金公司更具先发优势。

平安基金表示,MOM产品的管理人和合作投顾分工较为明确,因为联动托管行、诸多合作投资顾问,所以对于机构间协同起到一定的促进作用。未来,随着MOM模式整体规模的突破,对于机构间协同、与上市公司议价能力的提升等或会有一定的帮助。

招商基金也表示,在大资管时代,MOM对于公募基金行业发展、促进资管机构分工合作、发挥不同资管机构优势以及资本市场中长期资金资产配置都具有重要意义。

实现组合最优配置

具体至配置层面来看,招商基金资产配置部表示,在投资方面,MOM投资并不是简单地将基金资产分配给不同的投资顾问,实际上对于投资能力的要求较高,需在团队建设、资产配置、策略评价和系统建设等方面都做好充

分准备。

招商基金表示,投资顾问的筛选是实现投资目标的决定因素。MOM与FOF的侧重点不同,FOF是基于基金经理进行评估,而MOM更需站在公司维度进行评判。当前,招商基金已构建了基于投资顾问的多维评估系统,将全市场产品分类后再对基金公司分别打分,综合业绩、风险、稳定性、规模、团队等多重维度。

平安基金表示,组合构建以及动态组合管理是MOM的核心环节,MOM模式并不是简单的选人。MOM管理人和投顾有着明确的分工,将投资收益来源分为资产配置,关键阶段的择时和精选个股、个券三类。在MOM模式下,MOM管理人负责资产配置和关键阶段的择时,投资顾问负责精选个股和个券,通过专业、科学的分工来实现组合的风险调整后收益最优化。

此外,在风控方面,平安基金表示,依托MOM投资管理系统实现对组合的实时跟踪、监控与动态调整,对于组合风格、母子账户投资业绩进行跟踪,更为关注合作投资顾问风格的稳定程度,而不是简单地关注单一业绩指标。

除了传统基金管理中涉及的风险控制能力外,针对MOM模式另有一套风险控制需求。平安基金表示,包括对母子账户联动的风控、公平交易的风控等,对于MOM产品的风险控制是在传统基金管理的风控上叠加MOM特有的风控。

华泰资管俞天甲:继续掘金核心资产

□本报记者 王辉

在经过一段时间的充分准备后,头部券商资管的公募产品线布局日益完善。华泰证券(上海)资产管理有限公司(以下简称“华泰资管”)于12月23日发行首只偏股型混合基金——华泰紫金泰盈基金。近日,该基金拟任基金经理俞天甲在接受中国证券报记者专访时表示,当前宏观经济数据已经企稳,市场处于估值底部区域,因此积极看好后市,珍惜逢低布局机会,重点关注核心资产,持续为长期投资蓄能,助力投资者创造稳健收益。

基本面有望超预期走好

对于2020年的经济基本面,俞天甲认为,从近期国内各方面数据表现来看,中国经济温和复苏在望。

首先,小型企业PMI开始出现边际改善,制造业投资增速小幅回升,9-10月的发电量、近几个月的基础设施投资累计同比增速都已持续改善。在此背景下,企业利润和制造业投资有望在今年末到明年一季度见底回升。其次,9月以来新增社融和信贷规模整体好于预期,尤其是企业中长期贷款出现趋势性改善。从四季度起,基建投资

增速明显回升,将有效对冲2020年地产投资的下行。从外围环境来看,相关因素也在趋于缓和。

与此同时,从中国经济驱动因素来看,5G作为“新基建”的重要内容,将带动包括5G智能手机、物联网、人工智能等多种产品和应用的渗透与普及,驱动科技产业加速发展。2020年,新能源产业也将进入加速发展期,包括光伏、电动汽车、风电等有望进入规模化成长期,将为经济增长注入新动力。

综合以上分析,俞天甲表示,明年宏观经济的整体表现值得乐观,将大概率进入企稳向上阶段。

投资遵循三步框架

QFII投研出身的俞天甲,在投资职业生涯中先后担任过多家知名私募和券商的高级研究员,以及QFII基金Pin-point的基金经理助理,具有丰富的行业研究和投资经验。凭借超过10年的研究和投资锤炼,目前俞天甲在权益资产的投资上已经形成一套高效、优秀的投资理念和投资方法。在他看来,股票投资最基本的投资原则是优质公司、合理估值,在投资流程上则要遵循选股、组合构建、风险控制三步框架。

第一步是选股。首先将股票分类,分成价值股和成长股,进而对应不同的选股方法。价值股方面要重视行业格局、市场份额、盈利能力、壁垒和定价权。对于成长股,则要更加关注行业发展空间、公司产品和技术领先优势、管理层激励和战略眼光。俞天甲还特别针对成长股建立了评估体系,在行业空间、公司竞争力、财务指标、管理层这四个方面进行排名打分,分高的进入组合。第二步是组合构建。对行业集中度、个股集中度、个股上涨驱动因素进行优化和均衡。特别对个股上涨驱动因素进行分散,如果两只股票的上涨驱动因素是一样的,在构建组合时会当成一个行业。不断通过备选个股和组合个股进行比较,进行动态优化。第三步是风险控制。风控的目的是降低亏损风险以及净值波动率,提高投资者的持有体验。

具体到2020年的投资策略,俞天甲结合经济基本面、A股市场整体运行状况等因素表示,将以业绩增长为核心,优化股票业绩和估值的匹配性,重点关注大蓝筹和高成长两类优质上市公司,尤其看好在消费、医药、科技、金融及港股稀缺性优质资产上的投资机会。俞天甲还透露,出于对明年宏观经济和市场相关优质资产的看好,如果没有突发事件冲击,华泰紫金泰盈基金将在发行募集结束后快速建仓。