

基金发行众生相：“大个”真香“小个”叫苦

□本报记者 李岚君

今年以来,A股结构性行情显著,基金发行势头强劲,爆款基金也层出不穷。Wind数据显示,截至11月25日,今年以来新成立基金共1197只,新成立基金规模也达到2.69万亿元。

近日,基金发行市场稍显降温迹象。截至11月25日,本月新发基金37只,发行规模仅为1614亿元,处于全年最低水平。值得一提的是,中小型基金公司已经在今年出现多起基金募集失败案例。数据显示,今年以来已有22只基金募集失败。11月以来,已有5只基金募集失败,包括1只股票基金,1只混合基金,2只债券基金和1只FOF。

冰火两重天

今年是基金发行的大年,年内新发基金的数量和规模还在持续创下历史新高。Wind数据显示,截至11月25日,年内新成立基金总发行份额达26926.76亿份,平均单只基金发行份额达到23.88亿份。

从发行数量来看,此前只有2016年和2019年的新发基金数量破千。从发行份额来看,2015年基金发行份额排在第二,达到16554.62亿份,2019年、2016年、2013年发行份额均突破万亿份。

中国证券报记者注意到,在新发基金市场火爆的情形之下,仍有多只新基金未能达到成立条件,不得已宣布发行失败。11月份以来已有5只基金发行失败,包括1只股票基金,1只混合基金,2只债券基金和1只FOF。2020年募集失败的基金增至22只,2019年募集失败基金的数量为20只。

业内人士看来,今年公募基金发行速度快,产品众多,主要是受近两年市场交易机会增多的影响,而资金明显偏好头部基金,形成分化局面,造成中小基金发行困难,基金募集失败的案例也主要集中在中小公司。

中小基金公司闷头叫苦

一般来说,基金合同生效需要满足三个条件,基金募集份额不少于2亿份,基金募集金额不少于2亿元人民币且基金认购人数不少于200人。多只基金募集失败的原因主要还是在基金行业分化明显,部分中小基金募集情况不乐观。

总体上看,头部基金公司明星基金经理管理的新产品成为投资者的首选目标。当头部基金发行的产品吸引了市场最为活跃的资金入场后,剩下的中小基金公司发行的产品只能闷头叫苦。

资深基金研究专家王群航认为,市场行情、同类型基金业绩、基金的细分选择定位、公司总体的投研水平、发行市场的激烈竞争等,都可能是造成基金发行失败的原因。

上海一家公募基金人士称,今年发行的新产品总量创下历年新高,导致基

“紧平衡”几成常态 货币政策正常化信号明显

(上接A01版)未来将退出的主要是宽松信贷政策和财政政策。

值得一提的是,刘国强在表达特殊时期政策要退出的看法时,同时强调不能出现“政策悬崖”,“政策突然中断可能让很多方面适应不了,因此调整政策要评估考虑多方因素。”

年底前市场利率可能回落

短期看,政策退出继续,但“加息”尚不足为虑,一些分析人士反而认为,年底前货币市场利率会有所回落。

陈健恒指出,当前银行超储规模偏低,在资产配置上已捉襟见肘,相应地,银行负债端成本,尤其是同业存单利率不断上行,已明显偏离了公开市场操作利率。在这种背景下,如果是按照央行提出的,引导货币市场利率围绕公开市场操作利率波动,投放流动性更符合便利。事实上,央行近几个月均对到期中期借贷便利进行了超额续做。

“短期信用事件可能促使央行呵护市场流动性,使得年底前货币市场利率有所回落。”陈健恒称,从历史上看,在历次信用事件对流动性造成冲击后,央行均在短期内采取了措施局部放松流动性。日前召开的金融委会议亦强调,保持流动性合理充裕。11月25日,央行开展1200亿元逆回购操作,净投放200亿元,连续第3日实施净投放。而从以往来看,年底阶段,为避免货币市场大幅波动,央行一般会保持比较积极的流动性操作。

同时,年底前万亿级财政资金投入可期,有望较明显增加流动性供应。有财政专家表示,按照每年惯例及今年新实施的《预算法实施条例》,未来的一个多月,将有大量财政资金陆续下达地方政府,缓解持续紧张的地方财政,也将给货币市场提供“活水”。



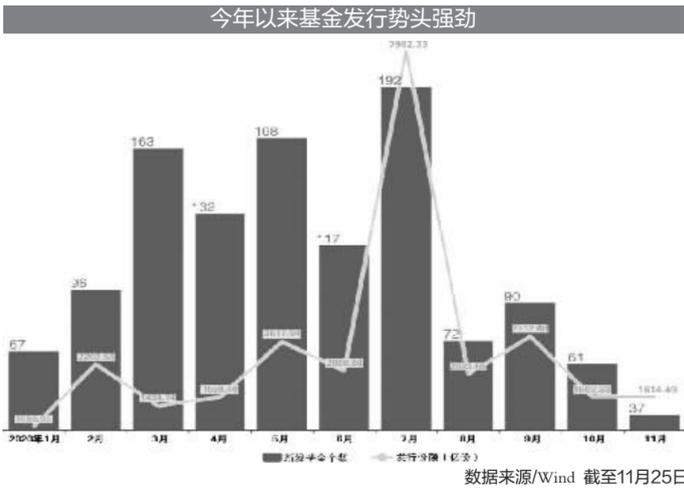
新华社图片 制图/王春燕

金整体数量太多,自然会出现募集失败案例增多。同时,今年发行市场两极分化过于严重,头部基金公司旗下的新基金几乎吸引了场外大部分资金。此外,今年的爆款基金多为头部基金公司占领渠道优势的银行联手打造,对于中小基金公司而言,发行更是难上加难。

由于今年赚钱效应明显,导致多家基金公司争相上报相关主题基金,但在市场降温后,场外资金暂时保持观望。此外,今年债市表现一般,也成为多只债券型基金募集失败的原因之一。

多只基金仍等候入场

本月已有两只百亿爆款基金诞生,汇添富稳健汇盈一年和易方达高质量严选三年的首募规模分别为170.86亿元、148.32亿元。此外,汇添富数字生活六个月和易方达悦兴一年持有期混合的发行规模均超过百亿元。



“抢人”白热化 量化私募频出招

□本报记者 王宇露

近两年来,量化投资的竞争已经进入白热化阶段。人才成为各方必争之地,不少量化私募都开始聘请猎头挖人,并且在全球进行着“抢人”的战略布局。中国证券报记者了解到,为了抢夺人才,有量化私募机构甚至要支付给猎头候选人薪资的25%作为猎头费,一年甚至要为此花费上百万元。

尽管人才稀缺,量化私募的选择依然比较谨慎,淘汰率也非常高。对于优秀的人才,机构更是费尽心思,使出“十八般武艺”留住人才。除了分红之外,还有产品跟投、股权激励等措施,更有机构表示要帮全体员工实现财务自由。

全球“抢人”

近两年来,国内量化投资迅猛发展,无数量化私募如雨后天春笋一般冒出,量化私募的竞争也进入白热化阶段,人才成为这一阶段各方的必争之地。一家南方的量化私募总经理向中国证券报记者透露:“今年是个量化大年,很多量化机构都在大幅度招人,我们今年也至少面试了几百个候选人,这些都是猎头推给我们的。目前我们跟内地还有香港顶尖的量化猎头都有合作,他们每帮我们成功推荐一个人,我们就要支付该人年薪的25%作为猎头费。”

“最近一年我们招了很多人,坦白地说,国内和国外的金融猎头,大部分人都知道我,在海外都有8个猎头为我们服务,不停为我们招人。”上海一家量化私募的投资总监告诉中国证券报记者:“50万美元底薪的offer,我们已经开出了6

随着2020年接近尾声,新基金的募集和上报工作还在紧锣密鼓进行。Wind数据显示,截至目前,仍有113只基金处于发行期,年底前还将有不少新基金陆续成立。对于后市,诺德基金经理胡志伟认为,市场对于经济在明年进一步复苏有非常强的预期,但后续市场上涨大概率是小幅缓慢的上涨。同时,上游偏周期的行业将会有比较好的驱动因素,再加上煤炭、有色、钢铁等行业龙头业绩不俗,市场短期上涨趋势料持续。

浙商基金经理贾腾认为,随着疫情冲击因素逐步减弱,四季度经济上行存在较强动能,此阶段权益资产可能会有较好表现。从不同板块的基本面来看,顺周期行业纵向对比自身的历史估值水平,仍处于较低位置;横向对比前期火热的其他板块来看,估值水位落差较大。从结构来看,当前市场以经济修复为主线,顺周期行业的性价比更好,看好以银行为代表的金融板块。

记者观察

新发基金为何成“弃儿”

□本报记者 李岚君

由于今年以来新发基金规模创历史新高,普通投资者在面对铺天盖地的基金产品宣传时,难免有些无从下手。在一些基金投资者的讨论群中,中国证券报记者时常看到“新基金太多让人挑花眼”的感叹。

基金发行市场如火如荼,一日售罄、比例配售、百亿资金抢购等现象频现。与此同时,延长发行、募集失败的情况也时有出现。根据Wind最新统计,截至目前,今年募集失败的基金已达22只。

“太阳底下没有新鲜事”,基金募集失败并非今年才有。只不过在激烈的市场竞争下,今年基金发行的两极分化愈演愈烈。募集失败的原因,不只是受到了市场行情的影响,从微观角度来看,一般投资者在买基金时,不仅要分析基金经理资历,还要看清该基金的历史发展趋势,再结合其它因素来判断其未来的走势。

但不被市场认可也并非投资者的偏见。在激烈的市场竞争下,产品口碑和投研实力较好的大公司和有市场号召力的知名基金经理更容易脱颖而出。

无论是基金爆款扎堆还是募集失败,这都说明国内公募基金业经过二十多年的发展,市场化机制正越来越成熟。公募基金产品的生命力,最终是看其能否满足广大投资者的需要,是否真正给持有人带来好的投资体验。如若不然,即使在基金发行大年,也无法避免募集失败的风险。

个,但是目前只有一个成功了。”

高额“猎头费”

中国证券报记者从一位私募猎头处了解到,将候选人固定年薪的25%作为猎头费,是行业平均水平。按照这个水平计算,前述上海量化私募如果全部招聘成功,一年支付的猎头费也要上百万元。

激烈的竞争使得量化私募在人力上的投入非常高。该投资总监介绍称,量化私募在人力上的投入是最多的,从公司的投入成本来看,人力成本要占总成本的50%,另外是算力和数据,各占总成本的30%和20%。

该投资总监进一步表示,相比于“全才”,他们更喜欢“专才”。“量化投资对人才的要求太高,各个学科,包括数学、统计、物理、金融、计算机都需要招人。金融行业在这些方面人才稀缺,往往要从其他行业抢人。”他表示:“我们的目标是打造像海外市场一样的标准化对冲基金,人员规模、部门设置、组织架构、风控设置等等,都是要按照海外对冲基金的高标准来设置,强调核心岗位的专业性,专人做专事。”

虽然人才稀缺,但不少机构都秉持着“宁缺毋滥”的态度。一位量化私募人士介绍,公司最近一年招聘的Alpha策略的新人,有高达40%的淘汰率,如果其策略12个月内无法盈利,就会被淘汰。

全方位竞争

量化私募的竞争日趋激烈,从早期的数据、策略的竞争,到之后算力竞争,现在又上升到人才、运营等全方位的竞争。

需求持续火热 “固收+”策略试水差异化

□本报记者 余世鹏

今年以来,针对平衡稳定回报的“固收+”基金热度不减。截至目前,“固收+”基金中的偏债混合基金年内增量规模超过了2500亿元。随着需求持续增加,这类产品也在“+”策略上进行了差异化尝试,甚至深入到定增和打新领域,以捕获到更好的投资回报。

配置需求持续增长

海富通基金相关人士指出,从产品具体布局来看,“固收+”产品的细分类型较多,包括二级债基、偏债混合、灵活配置等产品。以二级债基、偏债混合基金为统计口径,Wind数据显示,截至11月25日,今年以来成立的“固收+”基金数量达到了199只,总规模为3205.52亿元,其中偏债混合基金占大头。

具体看,截至目前,全市场共有394只偏债混合基金,总规模为4528.74亿元。其中,今年以来新成立的基金就有159只,规模达到了2768.52亿元,是2019年44只新成立基金累计规模484.32亿元的5倍多;二级债基方面,今年以来新成立的40只基金总规模为437.73亿元,也超过2019年新成立的25只基金的规模107.24亿元。另外,易方达悦兴一年持有期基金在11月23日发售,当天募集规模约140亿元,成为近期的爆款基金。

海富通基金相关人士指出,从市场容量看,“固收+”产品或保持较快的增速,无论是机构投资者还是个人投资者,对这类产品的配置需求还会持续增长。

市场分析人士陈豪(化名)对中国证券报记者表示,2020年以来市场行情波动加大,单一的权益或固收资产投资,很难获取到合适的超额收益。“固收+”产品兼具股债属性,如果投资策略运用恰当,应该是可以获得满意回报的。在上述海富通基金相关人士看来,优秀的“固收+”产品,应该具备回撤较小、收益较高、长期净值曲线稳步向上等特征。

Wind数据显示,剔除掉今年成立的基金外,纳入统计的235只偏债混合基金今年以来平均回报率达到11.74%,其中有20只基金的回报率在20%以上。

差异策略打造“固收++”

陈豪指出,“固收+”产品的迅速增加,较好地满足了市场的投资需求。甚至为寻求更好的超额收益,目前还有基金公司在“+”策略上进行了差异化尝试。

比如,鹏华基金将于12月14日发行的鹏华安享一年持有期基金,其权益投资主要采取“行业轮动+精选个股”策略,通过行业基本面、景气度等对比集中优选3-5个行业,力争通过行业轮动收获投资回报。同时,深圳某大型公募基金公司于近期发行的一款一年定开基金,其权益投资增加了定增、打新等多种策略,该基金的拟任基金经理王益(化名)将这种产品称为“固收++”产品。

王益认为,从市场数据来看,2020年定增已发竞价项目的浮动绝对收益率均值表现亮眼,对“固收++”产品的绝对收益思路而言,定增正成为一个极为重要的投资领域。他根据统计数据指出,随着定增市场发行端持续升温,2020年前三季度累计的发行竞价项目达到139个,募资总额2624亿元,同比分别增加35.58%和21.30%。从投资端来看,截至11月17日,2020年已发竞价项目的浮动绝对收益率均值为24.02%,正收益占比达到了80%。

“对公募基金来说,定增市场在绝对收益策略中是一个很重要的投资领域,一方面是因为定增的折扣提供保护,另一方面是公募基金参与定增有较为明显的优势。”王益指出,通过定增参与股票,可提前锁定参与价格区间,且可在发行价格直接锁定大额股份,避免在二级市场买入所带来的冲击成本和时间成本。

30年投资群体嬗变 “机构化”趋势汹涌

(上接A01版)他表示,研究表明,中长期投资者可以稳定市场预期,同时对公司治理起到积极作用,因此,发展长期投资者是落实资本市场供给侧结构性改革的关键举措。美国等境外成熟资本市场,也经历了从早期以散户为主逐渐过渡到以机构投资者为主的阶段。随着我国资本市场逐渐走向成熟,对投资的专业性要求不断提高,机构投资者比例应该会逐渐增加。

“优化A股投资者结构需继续从存量和增量资金两方面入手。”申万宏源分析师蒋健蓉表示,存量方面,在优化资源配置的同时降低产业资本的相对占比;增量方面,应支持养老金和境外资金等入市。可以预期,未来养老金和境外资金是机构投资者大发展的两大驱动力。

净化生态 吸引活水

站在资本市场三十而立的新起点上,这场由增量改革引领的资本市场全面深化改革正加快推进,并突出强调吸引各类中长期资金入市,优化市场生态。

专家认为,拓展长期资金来源,需完善“愿意来、留得住”的制度环境。专家建议,完善鼓励中长期投资的税收优惠政策,放宽社保、保险等资金的入市比例和范围,推进公募基金纳入个税递延商业养老金投资范围,放宽中长期资金参与私募基金的限制。在完善多层次养老体系方面,进一步优化企业年金、职业年金管理,建立稳定有效的“参与”机制,加大税收优惠力度,拓宽年金入市范围,使其能有效发挥股市稳定器功效;在加大法治供给方面,落实好具有中国特色的证券集体诉讼制度,发挥好其保护投资者利益的威力,倒逼发行人、中介机构归位尽责。

专家建议,倡导长期投资理念,构建鼓励长期投资的制度规则,引导机构投资者践行长期、价值投资,避免投资行为短期化。比如,积极推动证券公司、基金公司向现代财富管理机构转型,改变以短期业绩为主的考核评价模式。

“目前机构投资者持股普遍设有30%-40%的上限,长期资金入市有‘天花板’。”恒大集团首席经济学家任泽平表示,建议打通社保基金、银行理财、保险、企业年金等各类机构投资者入市瓶颈,适当放宽养老金投入股市规模的比例限制,加快各省养老金通过与社保基金理事会签约的形式投资股市的速度,同时,提升资管机构专业能力,发展资管产品和证券化产品,推动短期资金向长期资金转变,优化资本市场投资者结构。