

■ 推进基金业高质量发展系列报道

破解“基金赚钱基民不赚钱”顽疾 公募群策群力

“基金赚钱、基民不赚钱”的顽疾,已经引发各方重视。证监会主席易会满在日前的讲话中指出,公募基金行业坚持持有人利益优先,不断创新产品和服务,在回报投资者、服务投资者方面取得了积极成效,但仍有较大改进空间。比如,基金赚钱、基民不赚钱的问题时有发生。

目前,公募基金全行业、全链条已经在行动,“会战”这一行业顽疾。基金公司、销售机构都在思考、都在行动,它们给出的方案有基金投顾、产品持有期设置、投资者教育等。而且,在资产管理的一线,同样可以发现,在投资者一侧也在发生不小的变化,逢低布局、长期定投良好的投资习惯,正在成为基民的共识。

● 本报记者 张凌之 徐金忠

路漫漫其修远兮,全链条上下而求索,只为公募基金回归“信托精神和投资者利益优先”的初心。诚如银华基金总经理王立新所言:“我们所从事的公募基金行业是一个为广大投资者谋求财富保值增值、提高老百姓财产性收入的行业,有助于实现共同富裕的目标;受人之托,代人理财,责任重大,我们必须珍惜和重视我们的工作。”

行业难题待“攻关”

证监会主席易会满讲到的基金赚钱、基民不赚钱的问题,确实是一个行业难题。

农银汇理基金的基金经理罗文波对此进行了演绎:假如基金净值在1元时,持有人数为1000人,当市场暴涨,基金净值涨到2元时,很多新基民开始申购,此时持有人或许会增加5000人,一旦基金遭遇回撤,净值下跌至1.5元,则在2元净值申购的基民出现亏损,虽然在1元净值申购的基民依旧赚钱,但2元净值的持有人数量多,最终结果就是这只基金净值涨了,但大部分基民却有了亏钱的体验。

东方红资产管理将这一问题归结为投资者的非理性预期。不合理的回报预期容易引发投资者的认知偏差和行为偏差,投资者对权益资产的长期收益认知不足、对权益资产的波动认知不足,从而导致投资行为偏差,呈现短期化倾向,体现在四个方面:追求短期收益、追逐市场热点;用过往短期收益预测未来;畏惧短期波动;跟随人性,追涨杀跌。

兴证全球基金林国怀的团队做了大量的定量定性研究,并开展了广泛的问卷调查,去研究“基金赚钱、基民不赚钱”的现象。在定量定性研究中,构建了一个关键指标叫作“交易损耗”。“我们发现,基金波动率越高,交

易损耗越大,持有该基金的投资者更容易高买低卖,导致实际投资收益率下降。投资者大概率会根据历史业绩表现来投资基金,但对基金净值的波动情况估计不足。”林国怀表示。

深层次问题

显然,除了基金投资者一端的问题,行业顽疾背后有更深层次的原因。况且,在公募基金一线,已经观察到投资者有了很大的改变。

国泰基金指出,这几年,投资者的心态变得更加成熟。在统计一些弹性比较大的场内产品,如芯片ETF、军工ETF、证券ETF的时候可以发现,一旦板块调整比较大,这些基金的份额反而呈现净流入态势,可见投资者逢低布局的意识变得很强,追涨杀跌的行为少了。这是一个比较好的趋势。

今年7月,兴证全球基金FOF投资与金融工程部开展了问卷调查,从全国线下回收490份问卷,结果显示,约62%的基民表示愿意持有时间超过1年。其中,越是年长的、投资年限越长的“老基民”,愿意持有的时间和定投的时间往往也越久。比如41—50岁的基民,45%能坚持定投3年以上;投资年限3—5年的基民中,约有60%愿意持有单只权益类基金的时间大于1年,投资年限大于5年的基民中约有66%愿意持有单只权益类基金的时间大于1年;投资年限3—5年的基民中,69%能坚持定投1年以上,投资年限大于5年的基民中约有72%能坚持定投1年以上。易会满也指出,这其中固然有投资者自身的因素,但也有行业自身发展观和经营观的问题,反映的是规模情结浓厚,重营销轻持续服务;有的代理销售机构和从业人员背离客户利益,诱导“赎回买新”。“作为专业的机构投资者,锻造自身的核心投研能力,创造持续稳定的超

额收益是安身立命的基础。为投资者赚到钱、关心投资者的投资体验和真实回报更是不负所托的应有职责和义务,两者都是我们要坚持做的长期正确的事。”王立新表示。

基煜基金认为,需要避免基金营销工作的过度娱乐化,从业人员应当珍视社会公众和投资者的信任,在宣传推介活动中做到专业、诚信、合规,以引导投资者树立正确的投资观念为目的,审慎开展投资宣传推介工作。

此外,有公募基金公司高管直言,银行在销售基金时,并不是以客户为导向,而是受佣金导向的利益驱动,经常诱导投资者频繁申赎。而被害予厚望的电商渠道,则因为难以摆脱流量导向的特点,基民的持有期限甚至更短,而且金额普遍较小。

“互联网的推动,在某些程度上也造成了投资行为的短期化、宣传的流量化,一些过度追求短期效应的情况时有发生。”一家公募机构如是说。

全行业在行动

“基金赚钱、基民不赚钱”的顽疾,深层次原因牵涉到全行业、全链条,那么化解之道也需要群策群力。目前,全行业已经向这一问题“宣战”。

在基金公司一方,从产品设计、投资者教育、基金投顾等等方面,打出组合拳。

“一方面,我们建议投资者能够更加长期地看待中国经济、中国企业的发展。另一方面,我们也从基金公司的角度,会持续在产品设计、投资研究、市场宣传等方面,引导投资者长期投资,努力提高投资者的持有体验。另外,公司已获得公募基金投顾业务试点资格,通过买方投顾,基金公司将与持有人真正实现利益绑定。”国泰基金表示。

嘉实基金同样有一系列动作:“首先,在产品设计源头上,嘉实基金较早地在业内采用定期开放的产品设计模式,更好地把基金收益转化为投资的收益;其次,公司持续提升投资管理能力,尤其是主动管理的能力,不断提升客户收益水平与投资体验;第三,重视投资者教育与沟通。”

在东方红资产管理,对行业顽疾的破解之道浓缩为“所见即所得、所得如所期”的宗旨。东方红资产管理表示,实践证明,以价值投资为长期投资思想内核,以封闭产品为长期投资工具,以专业服务为长期联结,能够帮助客户努力实现从投研价值到投资收益转化的最低损耗,实现“所见即所得、所得如所期”,为客户带来更幸福的投资体验。

在基金销售机构一侧,自然也需要出力,共建良好的行业生态。“蛋卷基金帮助用户选基金的方式有两个原则:一是卖逻辑、不卖收益;二是重视资产配置。所谓的卖逻辑、不卖收益,即不要过分强调这只基金或基金经理在过去取得的收益率,而是要尽量挖掘出这只基金投资的长期逻辑,而且要通过内容的载体,通过互联网的渠道触达给客户。同时,在资产配置方面,相较于关注用户的交易量和换手率,蛋卷基金更关注用户的持仓规模、持仓合理性及持仓稳定性,帮助用户找到适合自己的资产配置方案,完成分散投资。销售机构也应针对用户已投的资产持续做好服务以促使其存量资产保值增值。”蛋卷基金总经理秦天昊表示。

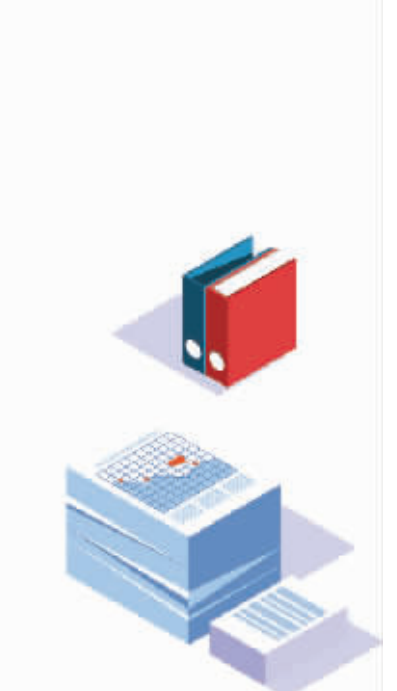
当然,在传统的银行销售渠道一侧,也不可能无动于衷。“这两年,对投资人持有体验的强调明显多了,从总行到分行一直到支行,业绩的考核中,卖基金是一方面,投资者的持有体验、留存率同样重要。”这是银行一线理财经理的直观感受。

悉的投资者。而全市场选股产品由于交易空间更大,则更适合希望长期绝对收益稍高一些的投资者。

王琛表示,2021年以来,A股波动加大,市场分化行情明显,风格转换较快。面对这样瞬息万变的市场,建议个人投资者减少择时频率,根据风险承受能力,长期配置,科学投资。对于中证500等近期显著表现强势的指数,未来能否继续取得较高的超额收益,王琛则认为,未来还需要关注市场风格的周期性变动情况。

喜岳首席投资官唐涛认为,中证500指数成分股行业分布均衡,不受受制于特定的行业风格。从历史来看,中证500指数年化回报和波动均高于沪深300指数,而对比中证1000指数更具稳定性。建议投资者可以关注有强逻辑支撑的基本面量化产品,其优势在于策略容量大且长期有效性高,超额收益更为稳定。

进一步结合主观多头基金产品来看,洛书投资进一步表示,主观权益类产品业绩弹性更高,量化类产品相对更稳健,对于个人投资者而言,相关资产的均衡配置会是相对更优解的选择,同时均衡配置的思路也大幅降低了择时的要求。



视觉中国图片

159只基金退出舞台 优胜劣汰提速

● 本报记者 余世鹏

部分运行不佳的老基金正在加速退场。今年以来,清盘基金数量达到159只,相比去年同期的97只,增长了64%。公募人士认为,运行低效基金的存在,对基民资金和基金经理精力而言都是无谓损耗。在基金扩容背景下,基金清盘将成为常态化。这既是基金投资优胜劣汰的自然过程,也是对基民投资利益的有效保护。

债基占比达45%

Wind数据显示,截至9月2日下午17时30分,今年以来清盘基金数量达到了159只。具体来看,159只清盘基金分散于56家公募机构当中。从基金类型看,159只清盘基金中,债券型基金数量高达71只,占比达到了45%,此外还有22只股票型基金,32只灵活配置型基金等。71只清盘的债券型基金中,包含38只中长期纯债基金、19只偏债混合基金,19只被动指数型债基等。

清盘原因方面,159只基金中有82只是因为资产规模原因触发合同终止条款而被清盘,其余77只则为基金份额持有人大会表决通过而清盘。根据相关规定,开放式基金若连续六十个工作日出现“基金份额持有人数量不满二百人”或“基金资产净值低于五千万元”情形的,基金管理人应当向证监会报告并提出解决方案,如转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等。

某公募人士指出,运作不顺畅是基金清盘的主要原因。概括来讲,首先是部分基金成立时规模较小,成立之后业绩不理想会遭遇资金赎回导致清盘;其次,此前有不少委外资金进入债基,资管新规之后委外资金陆续撤回,也导致了基金清盘加速;第三,某些中小公司为了达到

基金成立条件,发行时让帮忙资金注入,当这些资金撤出时没有增量资金跟上,也有可能触发清盘。

将成常态化

华南公募人士王博(化名)对中国证券报记者指出,未来基金清盘将逐步成为常态化。一方面,当前公募基金数量已突破了7000只,数量远远超过A股上市公司数量。在市场资金选择下,并不是每只基金都能实现正常化运作,不仅是基金经理投研水平存在差异,市场行情波动性、市场某个阶段对某些热门主题基金或人气产品的追逐,都会导致资金分布不均匀,从而形成两极分化现象:大规模的人气基金备受追捧,迷你型基金默默地退出舞台。Wind数据显示,截至目前,规模不足5000万元的存量基金有780只。

腾讯证券研究院专栏作家郭施亮也向中国证券报记者表示,基金行业规模快速发展,优胜劣汰越来越明显,在基金清盘数量大增的背后,一方面与市场环境因素有关,另一方面与基金资产配置或对行情判断失误等因素有关。今年以来行情比较复杂,结构性行情下,基金资产配置难度加大,被迫反复调仓或改变投资风格,不少基金无法适应当下市场环境与市场节奏,清盘数量增加背后是行业优胜劣汰的节奏正在加速。

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为,基金行业的发展好比一个流动的蓄水池,既要有活水流入,也要为死水排出提供顺畅通道。这既是基金投资优胜劣汰的自然过程,也是对基民投资利益的有效保护。王博则认为,对基金公司而言,清盘长期业绩不佳的迷你基金,也是优化投研资源的必要手段。毕竟,长期运行低效基金的存在,对基民资金和基金经理精力等各方面,都是一个无谓损耗。

长城基金向威达：

科技成长板块未来可期

● 本报记者 余世鹏

9月2日,长城基金首席经济学家向威达表示,近期成长板块连续呈现震荡态势,金融、房地产、食品饮料和家电等板块则普遍反弹,这有其合理性。但阶段性反弹演变成成长周期的风格切换,可能性并不大。市场长期机会依然在于新能源、智能电动车和以半导体产业链为代表的科技板块中,科技成长板块未来可期。

向威达指出,当前银行股的资产质量处于过去10年来最好的时候,净资产收益率(ROE)平均水平处于高位,机构配置水平则到达历史低位,地产的机构配置与估值方面的情况与银行类似。因此,银行、地产以及和基建相关的工程机械板块继续下挫的空间非常有限。大消费板块自春节以来连续震荡调整,相关公司的ROE大多处于25%—30%水平。

同样,医药医疗板块,特别是CXO等核心赛道,经过近期调整后,明年的动态估值不到35倍,并不高。这些板块的短期反弹存在市场合理性因素。

向威达认为,考虑到长周期的经济格局,金融、房地产、食品饮料和家电等板块由阶段性反弹演变成成长周期的风格切换,可能性并不大。未来十年,特别是“十四五”规划期间,是中国经济从高速发展向高质量发展、实现科技强国的关键时期,也是转向公平与效率并重、实现共同富裕的关键时期。从长期看,与此相关性不大的行业,可能还要经历较长时间的震荡、巩固和消化。另外,新能源、智能电动车和以半导体产业链为代表的科技板块,由于短期涨幅相对过高,近期处于高位震荡态势,但这并不意味着市场基本面出现了变化。事实上,上述三大产业链的趋势才刚刚开始,未来成长可期。