

# 同质化基金步入“战国时代”

□本报记者 田露

11月初,北京某基金公司一只成立一年多的场内货币基金,因规模不振而被主动清盘。与此形成鲜明对照的是,另一只由华宝兴业基金公司推出的场内货币基金华宝添益,一年多来却大红大紫,规模暴增。基金公司的产品分化如此悬殊,不由令人感叹市场竞争的残酷。

实际上,类似的情况近来已不罕见。过去,业界往往感叹基金在投资或产品设计上的同质化,而今天,国内基金业的创新已有你追我赶之势。但即便是创新产品,若一拥而上,也难免在市场搏杀中几家欢乐,几家凋零。

## 同质化产品冷热不均

10月底,工银瑞信发布公告,表示旗下工银瑞信安心增利场内货币基金将主动清盘,从而成为国内第二只主动清盘的公募基金。从相关资料和公司自己披露的信息来看,这只货币基金规模持续较低,从而对投资和日常运作带来不利影响,成为基金公司选择主动清盘的主要原因。根据公开数据,工银瑞信安心增利场内货基于2013年3月28日成立,三季报最新规模为201万元,属于典型的“迷你基金”。

“迷你基金”的清盘实属无奈之举,但说起场内货币基金,却是近两年基金业的热门品种。出于对股票交易账户中数量庞大的流动资金的觊觎,目前已有数家基金公司推出了可以在交易系统进行申购、赎回或买进、卖出的货币基金,争先恐后欲成为股民或机构们在场内的现金管理工具。

这其中,华宝兴业基金公司的华宝添益做得风生水起。作为国内首只交易型货币基金,华宝添益在2013年12月实施T+0交易机制后规模连续暴增,成交金额也遥遥领先于场内其他品种。根据华宝兴业基金公司提供的数据,华宝添益自2014年以来已成为规模最大的场内货币基金,目前投资该基金的机构客户数量超过1200家,今年1—10月份的日均成交额更是达到了72.03亿元,在沪深两市挂牌的股票和基金成交额排行中高居第一。

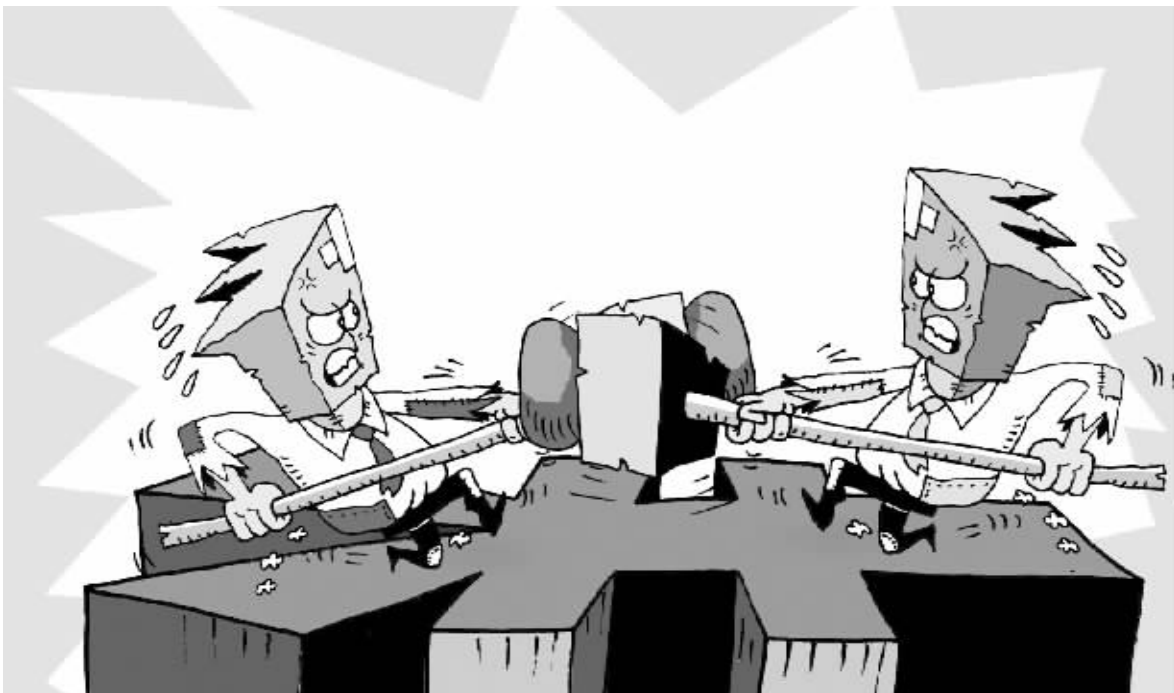
“冰火两重天”的景象并非只发生在场内交易型货币基金身上,去年以来陆续上市的几只黄金ETF渐渐也显露出这样的分化气象。目前,国内共有华安、国泰、博时、易方达基金公司的4只黄金ETF上市交易,但受限于去年以来黄金价格走入中长期的下降通

道,这些黄金ETF募集到的规模都不大,而在上市之后,在成交方面又普遍有清淡之感。而可能让部分基金公司更感焦虑的是,华安黄金易ETF目前所受到的关注已渐渐有领先之势。

从交易情况来看,近期,华安黄金易ETF每日成交量保持在几十万手左右,而其余几只黄金ETF每日成交量或徘徊在几千手左右,或只有寥寥几百手甚至几手,与华安黄金易ETF相差悬殊,其低迷的成交也使相关基金未来如何维持引人担忧。此外,记者从华安基金得知,就在近期,因美国明确宣布退出QE,美元走强,黄金价格暴跌。但就在悲观气氛浓重的背景下,华安黄金易ETF自2014年10月30日以来,却连续出现大额净申购,截至2014年11月5日,规模增长了52%,总份额达到1.047亿份。对此,华安黄金ETF及联接基金的基金经理许之彦表示,这意味着一些抄底黄金的投资者已经进场。

虽然1.047亿份的份额实在算不上多,但相对突出的成交量,以及关键时刻投资者的出手,对于将这一产品定位于资产配置工具的基金公司来说,却可谓拥有了一些信心和底气。

“ETF这样的产品,就和一些上市交易的分级基金一样,流动性是非常重要的属性。一旦人气较旺,流动性较好,就会吸引包括套利资金在内的多方投资者参与交易,而这也带动基金规模增长,两者相互作用,形成良性循环。当然,从另一方面来看,一旦一个产品能不断吸引资金做大,那对它的竞争对手而言就将是强劲的威胁。”一位业内人士谈到此类问题时,对中国证券报记者这样说道。



IC图片

## 胜负考量公司综合实力

同质化产品命运不一,在一些专业分析人士看来,或许是“先发优势”在起作用。

“在新产品和新业务方面,如果一些基金公司筹措各种资源,抢得先机,就能建立先发优势和品牌效应。”某基金业内人士持有这样的看法。他指出,就分级基金而言,第一代分级基金品种如国投瑞银瑞福进取、长盛同庆和国投瑞银瑞和300等,不能配对转换,条款也较为复杂,而银华基金率先发行了银华深证100指数分级基金,在第一代分级基金产品基础上加以改进,明确AB份额风险收益特征,并引入配对转换机制,发行了银华深证100指数分级基金,而这只分级基金得益于当时的市场环境,其进取份额

形成了较高的杠杆,渐渐人气大增,它的分级模式也随后被许多基金公司效仿。受益于这只产品的声誉,以及银华基金持续在分级产品线上的布局,银华基金也在分级基金领域占据了相当的优势。

不过也有部分人士并不完全认同“先发优势”的看法。一位对理财工具较为关注的投资者就反映,以现在被多家基金公司力推的场内货币基金来看,华宝添益由于既可以申、赎,又可以买、卖,投资者使用起来非常便利,类似于工银瑞信安心增利这样的场内货基,则只能申购和赎回,因此一方面,华宝添益有较好的流动性和便利性,此外,由于它存在一、二级市场的构造,使之能够吸引套利资金进

行套利操作,从而也就增强了自身魅力。

“华宝添益直到现在都没有设置申购、赎回的上限,这对于基金公司来说是压力不小,但也可以看得出来华宝兴业在扩大流动性、打造这只产品的吸引力上,是下了很大的决心。不过,要获得上乘的流动性,在基金的收益上可能要稍微牺牲一点儿。”这位颇有心得的投资者分析道。

据中国证券报记者的了解,华宝添益的成功并非一日之功,T+0交易机制的推出,与多家券商商定的该产品零佣金交易,以及产品自身在设计上的种种细节等等,多方合力才将这只产品的运行推向高潮。

“并不是有些产品抢得

了先机就一定能做好,有时甚至存在相反的情况。基金产品的成功与否,与产品设计、市场环境、基金公司的后期运作等存在很大关系。所以现在基金业的竞争,越来越考量基金公司的综合实力,以及对战略资源的整合能力。”上海某家基金公司的人士这样表示。

不过,一些业内人士也指出,同质化产品的竞争未必就是“刀刀相见”,当市场足够大时,在某些产品上发力一把的基金公司,总是能获得一杯羹。因此,尽管目前一些创新基金已抢跑不少,但他们仍然对竞争对手的追赶有所忌惮,不敢掉以轻心,并力图占据更多的市场份额,获得更大的市场优势。

## 创新不是件容易的事儿

基金产品的同质化并非新话题,但这一现象在A股市场上一轮爆发性的牛市机遇过去之后,在连续几年黯淡的熊市背景下,更凸显出亟待改变的紧迫性。实际上,在监管层的推动下,近年来基金业已有不少产品创新的尝试。

不过,创新并不是一件容易的事情。上海某中型基金公司的产品设计人士表示,每一个创新产品的研发和后续运作,都需要基金公司投入各方面大量的资源,因此从成本考虑,公司往往只能聚焦在某一领域进行创新,如近年来部分基金公司集中分级、量化基金的设计和发行,部分基金公司则有心将商品期货投资从专户拓展到公募领域,还有一些基金公司在固定收益领域下了不少工夫,相继推出了债券

ETF、债券分级基金等品种。

“实际上,国内整个基金行业都不可避免地有借鉴海外经验、向海外资产管理机构学习的过程,因此国外已有过的成功经验,如在利率市场化过程中大力发展货币基金,发展量化、被动型投资工具,关注商品投资、股权投资等另类投资领域,加强在固定收益产品领域内的布局等,都是国内基金公司的共同视野。因此,在这个过程中,大家不约而同地推出一些相似的基金产品,也是很自然的事情。”另一家基金公司的市场部门人士则持有这样的看法。

他指出,某类产品的成功自有其道理,或因为精准切入市场需求,或因为能够有效利用渠道资源。就在分级基金、短期理财基金刚刚推出之际,业内各家基金公司几乎蜂拥

而上,同类产品层出不穷,原因就在于此。因为对于日益面临临内外竞争压力的基金公司来说,效仿成功路径,往往是减少资源浪费、投入产出比最高的选择。

“想创新,还得有一定的实力。就这两年比较火的量化投资来说,要招募到和留住懂行的金融工程人士就不是一件容易的事。”一位基金业内人士说。

另一方面,他还指出,即便现在监管层多方面鼓励、推动创新,但可能因为我们资本市场的发展程度、投资者的构成等与海外相比还有较大差距,因此总体上对于一些新的领域,还是要求稳步推进。

“例如对分级基金的杠杆比例、销售对象都有一定的要求,对商品期货ETF的发

展,目前来看也是鼓励从做多开始。所以,创新要在一定的框架和原则下进行,这样也容易导致一些基金公司的创新产品走向趋同化。”

“总之,产品创新不易,产品同质化的问题并非那么容易解决。在创新总是引来跟风的形势下,同质化基金产品步入‘战国时代’难以避免,各基金公司还是应立足于产品本身,从细节出发,不断完善投资者的投资体验,从而争取自家的产品能步入‘强者恒强’的美好局面。毕竟,在大资管时代,我们面临的不仅是基金行业内的竞争,还有来自于券商、银行等其他机构的竞争。”一位基金业内人士提示说。

责编:鲁孝年 美编:王春燕