

短期交易推波助澜 C份额逆势占“C位”

□本报记者 张韵



视觉中国图片

近期,中国证券报记者在调研中发现,此前作为“锦上添花”的基金新增份额——C份额,正在悄悄占领业内“C位”,成为一些代销渠道主推的基金份额。数据显示,一些基金的C份额规模已经大幅反超A份额,近期新成立的多只基金也是以C份额为主。二季度甚至出现同一基金下的A份额获净赎回,C份额却获净申购的现象。

同一基金的不同份额背后到底有何门道?多位业内人士分析称,A份额和C份额之间存在费率、渠道、投资者行为等方面的差异,或许导致两种份额的表现逐渐分化。叠加市场的震荡波动,C份额逆势增长,某种程度上可能显示投资者短期交易偏好的提升,需要警惕这种现象可能给基金投资组合稳定运作带来的冲击。

C份额反超案例增多

从“锦上添花”,到成为“中流砥柱”,问世较晚的基金C份额,近年来快速发展,反超A份额的案例越来越多。

数据显示,在刚刚过去的二季度,合煦智远嘉选、嘉实资源精选、博时量化价值、平安估值精选等多只基金的C份额一举超过A份额。

其中,合煦智远嘉选的反超幅度尤为突出。截至二季度末,该基金C份额增至1.696亿份,反超A份额的0.12亿份。在一季度末,该基金C份额仅有0.068亿份,低于A份额的0.129亿份。同样实现反超的嘉实资源精选,最新C份额较A份额多出约2300万份。博时量化价值、平安估值精选的C份额则较A份额均超出约100万份。

基金C份额不断反超的底气何在?部分基金人士在接受采访时分析说:“此前投资者对C份额知之甚少,随着基金投教工作的开展,越来越多的客户了解到C份额在短期交易场景下的低费率优势。这可能是近年来基金C份额纷纷反超的主要原因。”

不过,中国证券报记者在采访调研中发现,背后的逻辑似乎并没有那么简单。以上述基金为例,二季度末的C份额反超并非基金成立以来首次出现。C份额反超也并非递进式,而是与A份额之间存在着反复的拉锯。在这场博弈背后,机构的申赎动向似乎成为谁占据C位的重要因素。

从合煦智远嘉选披露的半年报来看,C份额的大幅增加和反超就是机构进场的结果。二季度,合煦智远嘉选获得4家机构申购,合计申购份额约1.44亿份。该基金A份额二季度总共获申购只有37.7万份,因此可判断,上述机构基本都是通过C份额进场的。这4家机构,合计持有基金份额占比已接近80%。

回顾该基金上一季度的C份额反超,时间是2021年一季度末。C份额从2020年末的低于A份额约663.9万份,到超过A份额约166.7万份。彼时,亦有机构进场的身影。2021年一季度,一家机构申购该基金874.94万份,同样是以C份额为主。

再如博时量化价值C份额的首度反超,即2019年三季度末。彼时,C份额由2019年二季度末的不足250万份,骤增至4.04亿份,比A份额多出3.58亿份。从相关季报披露情况来看,这一

反超基本也是机构进场带来的结果。2019年三季度末,2家机构合计申购基金约4亿份,刚好与C份额的增量相差无几。

而在份额较量中,A份额有时占据上风似乎也离不开机构资金的加持。谁与争锋的背后,似乎更多是由机构资金对不同份额的阶段性偏好决定。

同样以合煦智远嘉选为例,该基金成立时是C份额占据上风,较A份额多出2.9亿份。随后,两大份额均有所减少。直至2020年一季度末,该基金A份额首度反超,较C份额多出约1000万份。当时,亦有机构的身影出现,一家机构申购基金974.14万份,且基本申购的是A份额。

不同份额命不同

除了反超A份额外,二季度,部分基金的C份额还出现了另一个略显反常的现象。一样的投资范围和品种,基本同趋势的净值表现,部分基金却出现A份额获净赎回,C份额反而获净申购的情况。

例如,招商中证白酒指数基金(LOF),二季度末的A份额相较于一季度末获净赎回7.27亿份,C份额却获净申购超16亿份,可谓“冰火两重天”。

数据显示,二季度期间,该基金A类份额净值增长率为-14.93%,C类份额净值增长率为-14.95%,同期业绩基准增长率为-15.84%。回撤幅度更大的C份额反而逆势获得净申购。

再如大成高新技术产业股票和大成新锐产业混合,两只基金同样出现A、C份额申赎不一致情况。相较于一季度末,前者二季度A份额净赎回超7900万份,C份额获净申购超2亿份;后者二季度A份额获净赎回超2500万份,C份额获净申购超1500万份。

与招商中证白酒指数基金(LOF)不同的是,上述两只大成系基金二季度净值表现相对较好。前者A、C份额的净值增长率均为6.32%,同期业绩基准收益率为-2.86%;后者A份额净值增长率为-0.28%,C份额净值增长率为-0.41%,同期业绩基准收益率为-1.35%。

无论业绩优劣,很多基金都呈现出“A减C增”的特征。这背后究竟是何逻辑?该如何理解这一现象?

多位业内人士向中国证券报记者介绍,渠

道宣导向、不同投资者的行为差异可能是导致两种份额申赎出现差异的主要因素。

渠道的宣导向反映基金公司对旗下产品投资价值和投资时点的研判,这种研判会通过渠道销售传导至投资者的操作层面,进而影响基金份额变化。

“有时候,基金旗下不同份额对应的是不同代销渠道,两种份额申赎有别,背后可能是代销渠道的营销策略存在差异。”基金人士陈有(化名)告诉中国证券报记者,像其所在的基金公司,有的产品A份额主要是在银行渠道销售,C份额主要是在互联网渠道销售。当不同渠道对基金后续投资价值的看法产生分歧时,基金公司选择大力促销的渠道,其代销的基金份额就容易出现净申购,反之,另一方销售的份额就可能获净赎回。

另一位基金公司渠道部人士刘风(化名)也表示,渠道端的销售态度确实会对基金份额变化产生一定影响。比如电商渠道端,当业绩表现较好时,基金很容易登上代销平台首页或推荐榜,吸引较多投资者进场。由于电商端较多投资者本身偏好购买短期费率更低的C份额,会进一步推升净申购规模。

此外,投资者行为习惯的差异,可能也会导致两种份额的增减不一。

刘风表示,通常来说,选择A份额的投资者更多是从长期思维出发,C份额的投资者则相对更偏好短期的波段操作。当基金净值上涨到一定程度时,A份额的投资者可能会陆续赎回兑现收益,而C份额投资者反而想进场捕捉一段上涨行情。这就会导致A、C份额一方出现净赎回、一方出现净申购。

陈有也认为,对于部分C份额投资者而言,他们甚至可能把基金当成股票在买卖,交易较为激进。当基金下跌时,C份额出现净申购,不排除是这部分投资者想要“抄底”;A份额持有人投资偏好相对保守,面对下跌时可能更倾向于先止损离场,从而出现净赎回。

逆袭背后暗藏门道

早在去年,公募基金密集新增C份额就成为业内的一大热议现象。如今,狂飙猛进的C份额更是悄然成为许多投资者、代销渠道甚至基金公司布局的优选项。三方主体都对C份额青睐有加的背后,也显示出些许风险隐患。

在投资者层面,正如前文所提及的,基金C份额在短期投资交易层面的费率优惠,是促使许多投资者选择进场的重要动力。

投资C份额相较于A份额,究竟能优惠多少?仍以合煦智远嘉选为例,根据相关公告,假如普通投资者(直销养老金客户以外的其他投资人)购买1万元基金份额持有30天,选择A份额需要支付申购费率1.5%,赎回费率0.5%;但若选择C份额,则只需支付0.5%的销售服务费率。

代销渠道层面,部分基金人士透露,C类份额收取的销售服务费一般全部由代销渠道收取,而不是像A份额一样需要将费用计入基金资产或者和基金公司分成。“这也是现在很多渠道更愿意发售C份额产品的原因。”据了解,C份额已从此前的主要投放在互联网代销渠道,逐渐演变成多方渠道齐发力。传统的主销A份额的银行机构,也开始加入到C份额的营销阵营中。中国证券报记者注意到,不少银行App的基金代销页面首页出现了多只基金C份额的身影。

在基金公司层面,选择迎合代销渠道需求新增C份额,更多是基金公司旨在做大规模的强烈诉求,以及在新基发行有所承压之际,转战C份额进行二度持营的举措。另外,增加老产品的新份额,比起新发一只产品的成本也相对更低。

多重因素共振,C份额的逆袭似乎是大势所趋。但是,多位专业人士也提醒,C份额的反超和逆势增长背后可能暗藏风险。

“C份额产品越受欢迎,意味着市场上偏向频繁交易的短期投资者越多。”或许,对于代销渠道和基金公司而言,C份额的增长是他们所乐见的结果。但是,对于基金经理和投资者而言,也未必很完美了。频繁申赎的C份额将不利于基金组合的稳定运作,容易对基金经理的投资造成一定困难,进而影响基金净值表现。

天相投顾基金评价中心认为,C份额出现逆势净申购的原因,可能是短期投资者在市场行情波动较大的情况下,集中选择短期交易。另有业内人士表示,不少投资者可能是奔着短期投资成本更低去购买基金C份额,但是,在实际操作中,假如投资交易较为频繁,多次交易后的累积成本其实未必会比A份额更加划算。而且遇有较长时间后,费用也可能高于A份额。一旦遇上基金亏损长期被套,容易“赔了夫人又折兵”。A、C份额的费率差异还容易倒逼C份额投资者不断强化短期操作的内循环,很难形成长期投资的思维习惯。