

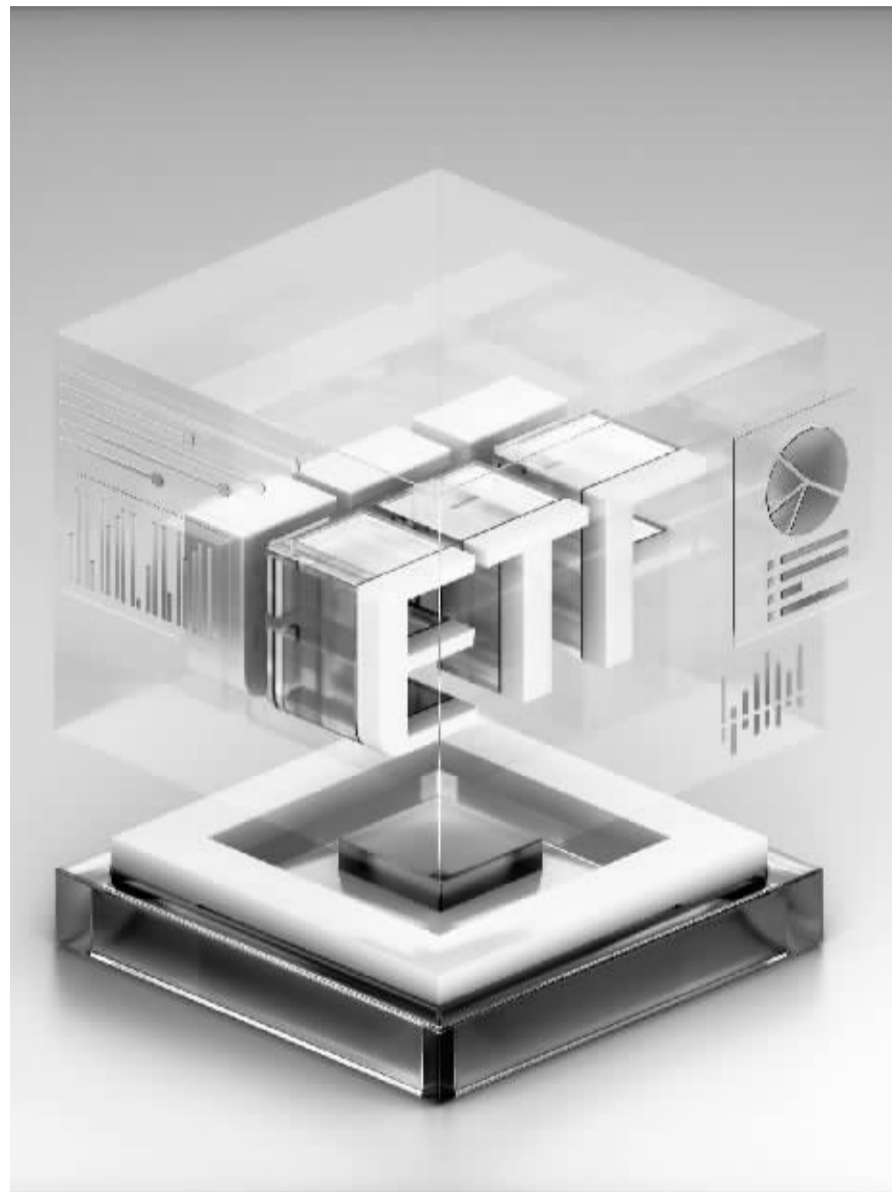
传统宽基ETF迎“新人报到” “差异化”策略方可杀出重围

近期ETF的上报发行速度显著放缓,7月以来仅有5只ETF上报。中国证券报记者梳理发现,近期部分基金公司开始发力布局沪深300ETF、中证500ETF、上证50ETF等传统宽基品种,加入了宽基ETF激烈的同质化竞争行列。

中国证券报记者采访多家业内机构了解到,为了不断完善ETF产品谱系,宽基ETF成了大多数基金公司的必然选择。而且宽基ETF持仓更加广泛,组合风险分散程度更高,近两年来一直是ETF市场增长的“主力军”。为了提升自身的市场份额,基金公司依然会持续布局这些宽基品种。

虽然目前多数宽基ETF可以通过费率等比较优势,吸引个人投资者以及小型机构投资者,但业内人士坦言,基金公司通过降费、增加做市投入、加大营销宣传等方式做好宽基ETF的日常运营,实际上是一个很长期的过程,特别是在行业降佣降费、降本增效的大环境下,运营难度会进一步加大。在先发优势显著的宽基产品领域,“后来者”需要找准自己的竞争优势和定位。

● 本报记者 王鹤静



视觉中国图片

“强者恒强”格局未变

今年7月公募降佣正式落地之后,公募对于ETF产品线的布局节奏明显放缓。Wind数据显示,截至8月21日,下半年以来仅有5只ETF产品上报,而此前6月上报的ETF数量多达14只。

中国证券报记者在梳理时发现,在降佣落地前后,多家基金公司已开始将ETF产品布局转向传统的宽基品种。例如,6月西藏东财基金上报了中证500ETF,招商基金上报了沪深300ETF,天弘基金上报了上证50ETF;7月,景顺长城基金上报了上证科创板50ETF;8月,西藏东财基金上报了上证50ETF。

其中,东财中证500ETF、招商沪深300ETF、天弘上证50ETF、景顺长城上证科创板50ETF均已火速获批,并且前三只宽基ETF目前正处于发行阶段。近期,天弘上证50ETF宣布延长募集期,将募集截止日由原定的8月23日延长至8月30日。

整体来看,中证500是目前业内挂钩

ETF产品数量最多的宽基指数。从最早2013年2月成立的南方中证500ETF,到目前仍在发行的东财中证500ETF,跟踪中证500的ETF数量已多达27只,基金规模合计突破1100亿元。

这些跟踪中证500的ETF基金规模呈现出典型的马太效应。截至8月20日,南方中证500ETF的基金规模高达831.25亿元,华夏基金、嘉实基金旗下的中证500ETF规模也在百亿元以上,而泰康基金、景顺长城基金、国联基金、兴业基金、方正富邦基金等旗下的中证500ETF规模均不足1亿元。

此外,沪深300、上证50、上证科创板50目前分别有25只、11只、11只挂钩ETF产品,基金规模分别为7366.75亿元、1336.38亿元、1286.86亿元。这些主流的宽基品种均呈现出“强者恒强”的竞争格局,其中的龙头产品——华泰柏瑞沪深300ETF、华夏上证50ETF、华夏上证科创板50ETF基金规模分别高达2699.86亿元、1281.56亿元、694.44亿元,华夏上证50ETF在所有跟踪上证50的ETF当中规模占比更是高达95%以上。

宽基ETF仍然有布局价值

虽然目前宽基ETF的竞争格局已经相对稳定,但晨星(中国)基金研究中心分析师王珊向中国证券报记者表示,基金公司从提升自身在整个行业的市场份额角度考虑,依然会布局这些宽基品种。

天相投顾基金评价中心相关分析人士表示,宽基ETF因其跟踪的指数具有广泛的代表性,展现出较强的流动性和市场认可度,吸引了大量投资者尤其是机构投资者的关注。“宽基ETF的市场足够大,足以包容更多的产品,而且被动投资的‘宽基化’发展趋势仍在延续。结合目前市场增量资金的流向来看,部分基金公司可能判断宽基ETF仍然有布局价值。”某大中型基金公司产品部门人士李华(化名)说。

今年以来,公募行业也计划打造新的代表性宽基产品,例如中证A50ETF已经吸引了十余家基金公司扎堆布局。但在另外一部分基金公司看来,当前A股结构性行情并不突出,相反以上证50、沪深300等为代表的权重指数表现更佳。特别是从当前的资金流向来看,基于多方考虑,增量

资金依然倾向于选择传统的宽基品种。

由于传统宽基ETF已在市场上运行多年,天相投顾基金评价中心相关分析人士介绍,它们的交易活跃度高、流动性较好,具有较高的市场认可度和较好的投资者基础。并且,传统宽基品种的投资策略较为成熟,基金公司从这些成熟产品入手,可以通过低成本、高效益的运营策略占领市场份额,为未来的发展奠定基础。

在公募降佣的背景下,中国证券报记者从多家基金公司获悉,近期权益产品无论是主动还是被动类型,配置需求都处于谷底状态,以往通过佣金分配调动销售的模式无法延续。除一些大体量的增量资金外,目前其余资金更多在不同行业主题上轮动。排排网财富管理师曾衡伟分析,降佣可能促使基金公司转向成本效益更高的宽基ETF,以应对竞争。

“后来者”面临竞争压力

除了正处于上报、发行阶段的宽基ETF之外,东财沪深300ETF、鹏华中证800ETF、富国沪深300ETF、广发上证50ETF等宽基产品也在今年成立并上市。目前来看,这些宽基ETF的最新规模相比上市之初已出现不同程度的下降。截至8月20日,广发上证50ETF基金规模降至1亿元以下。

根据上市交易公告书,上述4只宽基ETF当中成立最晚的东财沪深300ETF,其机构投资者的持有份额占比最高,达到了62.85%,前三大持有人的合计持有占比超60%。值得注意的是,该ETF的前三大持有人与基金管理人西藏东财基金同属于东方财富集团。其余三只宽基ETF在上市之初,个人投资者持有份额占比都在85%以上。

“目前,多数宽基ETF可能通过费率等比较优势,吸引了一些个人投资者以及小型的机构投资者。”根据李华的介绍,中国证券报记者梳理发现,今年新发的广发上证50ETF、富国沪深300ETF、招商沪深300ETF等宽基产品的确把年管理费率设定在了行业最低的0.15%水平。

对于竞争格局稳定的宽基品种,天相投顾基金评价中心相关分析人士表示,“先入者”往往能够占据市场份额的大部分,而“后来者”则面临较大的竞争压力。面对宽基ETF“强者恒强”的局面,李华认为,“后来者”需要找准自己的竞争优势和定位,比如争取到一定的机构资金等,但机构投资者往往对ETF的成交额等级等指标会有一定的要求,争取难度也会比较大。

在当前宽基ETF同质化竞争激烈的情况下,王珊建议,“后来者”还可以从配套服务方面实现差异化竞争。例如,基金公司可以通过提供高质量的投顾与投教服务,来更为精准地对接投资者多样化的被动投资需求。这不仅增强投资者的信任与忠诚度,还可帮助基金公司在需求端持续激发新的增长点,从而反向推动供给端的拓展与深化,以加速被动产品的差异化进程。

短暂“量化旅程”草草收场 公募追热点发行需警惕

● 本报记者 王宇露

近日,创金合信行业轮动量化选股股票型证券投资基金发布清算报告,标志着这只基金正式清盘。成立仅一年,却出现超26%的亏损,这一短暂的量化旅程草草收场,不论是基金公司还是投资者都受伤离开。

业内人士认为,基金公司在发行产品时应该进行充分的调研和论证,尽可能增加产品的市场长期生存力,避免追热点扎堆发行,基金管理人与基金销售机构应共同树立以投资者利益为核心的营销理念,加大“逆向销售”的决心和力度。

规模逐季下滑

创金合信行业轮动量化选股股票成立于2023年6月27日,首发募集金额达2.4亿元。成立刚满一年,为何走向清盘的结局?

天天基金数据显示,创金合信行业轮动量化选股股票A份额和C份额成立以来的累计收益率分别为-26.14%和-26.54%,不论是近一年、近6个月还是近3个月,基金收益率均为负。

根据基金季报来看,该基金的规模逐季下滑,早在2023年四季报中,该基金就已发布过预警说明:本报告期内,本基金已出现连续六十个工作日基金资产净值低于五千万元的情形,根据《公开募集证券投资基金运作管理办法》的有关规定,本基金管理人已向中国证监会报告并提出解决方案。最终清盘时,该基金净资产已不足400万元。

公告显示,前期基金份额持有人大会于7月22日表决通过了《关于终止创金合信行业轮动量化选股股票型证券投资基金有关事项的议案》,出席会议的基金份额持有人及代理人全票通过产品终止的议案。

策略或面临失效

今年一季度,A股市场整体呈现“V型”走势,行业轮动速度较快,价值风格总体占优,小微盘风格震荡幅度较大,不少量化产品都在一季度遭遇重创。

创金合信行业轮动量化选股股票的基金经理也在一季报中表示,基金采用量化行业轮动模型进行行业配置,综合考虑了景气、趋势、拥挤等指标,在存量博弈市场中,偏向于卖出近期涨幅较多、交易出现拥挤的行业,买入具有基本面支撑、前期跌幅相对较多、成交相对不拥挤的行业。由于量化模型分散化投资的特点,持股数量较多,而A股的市值分布很不均衡,小微盘股票占大多数,使得基金的股票组合持有较大比例的小微盘股,在小微盘风格大幅下跌时,净值也出现较大回撤。

不过,观察基金净值走势可以发现,创金合信行业轮动量化选股股票的净值并非从今年才开始下行,自2023年8月产品完成建仓以来,其净值就一直呈现震荡向下的趋势。基金合同显示,创金合信行业轮动量化选股股票的投资目标,是通过把握宏观经济周期和行业景气度的分析判断,根据行业轮动量化选股策略,力争把握不同经济周期下的相对优势行业,以获取行业轮动效应带来的投资回报,力争实现基金资产长期稳健增值。

其中,行业轮动量化选股策略是该基金的核心投资策略,主要从景气、趋势和拥挤等多个维度进行行业比较分析,依靠量化模型筛选在景气支撑、行情趋势和交易拥挤上具有相对优势的行业。“景气”主要从行业基本面出发,优选预期盈利增速相对较高的行业,行业基本面持续向好是行业具有趋势性投资机会的先决条件。“趋势”主要是把握行业的动量效应,在A股市场的行业层面存在明显的动量效应,即在一段时期收益表现较优的行业在未来一段时间有可能继续获得明显的超额收益。“拥挤”作为风险指标,主要用来规避短期交易过热的行业,短期内换手率过高或波动率过大的行业往往具有较高的风险。个股层面,该基金的股票投资组合的构建以运行的多因子模型为基础框架。

业内人士分析,该产品的行业轮动量化选股策略或面临失效,“国内公募基金做量化投资主要还是以传统的多因子策略为主,行业轮动模型并不是大家擅长的领域”。也有量化人士表示,虽然该基金强调行业轮动量化选股策略,“偏向于卖出近期涨幅较多、交易出现拥挤的行业”,不过从其实际持仓来看,今年一季度还是聚焦于较为拥挤的小微盘方向,行业轮动的效果并不显著。

避免追热点扎堆发行

成立短短一年走向清盘,对于基金管理人来说,耗费了高昂的募集和清盘成本,却面临着竹篮打水一场空的结局;对于投资者来说,若一直“不离不弃”亏损超26%,失去的是真金白银。这场量化的游戏,没有赢家。

此前,创金合信基金还发布了关于创金合信均益量化选股混合型证券投资基金延长募集期的公告,该基金于5月20日起开始募集,原定募集截止日为2024年6月21日,后决定将该基金的募集截止日延长至2024年6月25日。事实上,量化产品延期成为近期常见的现象,此前长城基金、海富通基金等都发布过关于旗下量化产品延长募集期的公告,也有基金募集期满宣布合同不能生效的情况。量化产品整体正面临着持续性的困境。

一方面,今年年初量化产品出现大幅回撤,已经为各家基金公司提示了风险。中国证券报记者了解到,多家机构表示今年下半年公募对于量化策略布局普遍有所调整,无论是对于市场风格的把握还是风险管理,都提出了新的应对思路。

另一方面,谨慎追热点成为共识。“销售渠道,尤其是一些互联网销售渠道在推荐基金时,往往存在追高、追热点的情况,短期涨势较好的基金和相关品类成为他们重点推介的对象。”一位基金评价人士表示,基金公司在发行产品时应该进行充分的调研和论证,尽可能地增加产品的市场长期生存力,避免追热点扎堆发行。尽管产品发行时火热,但很可能不具备持续性,热点往往也意味着风险,一旦市场风向转变,净值面临压力,不但难以吸引增量资金,更可能面临巨额赎回导致产品走向清盘。基金管理人与基金销售机构应共同树立以投资者利益为核心的营销理念,加大“逆向销售”的决心和力度。

群体愈发庞大 “尾部”基金经理遭遇尴尬时刻

● 本报记者 张舒琳

在大众的认知中,高学历、履历光鲜亮丽的基金经理是站在金字塔尖的群体。然而,在权益市场持续调整、公募限薪降薪的大背景下,“尾部”基金经理群体愈发庞大。Wind数据显示,管理规模不足2亿元的公募基金基金经理已有六百多人。

近年来,一批基金经理因业绩不佳被迫卸任部分产品,或因净值下跌造成投资者赎回,导致规模缩水加剧,更有基金经理在产品清盘后陷入“无基可管”的尴尬境地。此外,也有不少“新面孔”基金经理管理着规模1000万元左右的发起式产品。

管理规模最低仅15万元

在公募行业之中,存在大量被忽视的小微基金经理群体。Wind数据显示,目前市场上公募基金基金经理共3808位。其中,管理规模不足2亿元的基金经理达到662人,还有855人管理规模在2亿元-10亿元之间。整体来看,管理规模在20亿元以下的“腰部”“尾部”基金经理有近2000人,占公募基金基金经理群体的比重过半。管理规模在百亿元以上的基金经理有836人,其中还有不少是指数量、债券型、货币型基金的基金经理,百亿级主动权益基金经理是少数中的少数。

聚焦尾部基金经理来看,管理规模最低的仅15万元,还有多位基金经理的管理

规模不足1500万元。

中国证券报记者了解到,因业绩不佳被迫卸任部分产品、“保壳”迷你基金、遭遇投资者赎回、净值下跌导致规模缩水等,是不少小微基金经理的共同经历。

“今年有一些为了‘保成立’的基金,基金公司产品批文到期不得不发,但发行并不顺利,只得借助帮忙资金,在成立后不久就撤离。留下基金经理管理迷你产品。”一位公募人士表示。

此外,细数管理规模不足2亿元的“尾部”基金经理,有不少为发起式产品基金经理。中国证券报记者关注到,今年以来,基金公司逆势成立了超200只发起式基金。其中,不少基金经理均为没有管理经验的“新面孔”,旗下仅有一只发起式产品,管理规模在千万元左右。有基金公司以自有资金成立发起式产品,让自主培养的新人基金经理操刀。一位公募基金人士表示:“发起式基金成立的门槛只有1000万元,规模很小,基金经理能赚的管理费极少,知名基金经理并不愿意管理这类产品,所以基金公司选择让一批自主培养的研究员管理。但受到市场行情影响,这批产品目前并没有逆市壮大,所以造就了一批管理规模迷你的发起式基金经理。”

尴尬“新常态”

因卸任产品造成的基金经理管理规模缩水情况也较为常见。据华北地区一位公募

人士介绍,对于长期业绩排名靠后的基金经理,基金公司通常不会主动开除,而是令其卸任部分产品。近年来基金公司考核更注重长期业绩,降低了一年期业绩的比重,尤其是近两年来,对基金经理的考核主要聚焦三年期和五年期业绩。长期业绩落后的基金经理,可能被直接转至研究员岗位。

今年震荡的市场行情下,尾部基金经理的职业处境更加艰难。此前,一家小型公募机构旗下的发起式产品,在成立三年后规模仍然不足2亿元,按照规定走向清盘后,旗下仅有一只产品在管产品的基金经理就陷入了无基可管的尴尬境地,沦为“光杆司令”。

“基金经理业绩还不错,但是已经没有多余的产品‘匀’给他了,总不能让他重返研究岗位或者开除。”该公募产品部人士表示。在经过一段空窗期后,公司另辟蹊径,将其增聘为另一只产品的基金经理,与他人合管一只产品,这才“保住”了基金经理的职位。

“回炉再造”频现

尾部基金经理也时常面临着离职或转岗的挑战。今年以来,基金公司频频发布基金经理离任或转岗公告。8月21日,18只基金同日发布基金经理变更公告,除了增聘或解聘基金经理外,还宣告了多位基金经理离职。

例如,民生加银基金发布公告称,基金