

壬寅岁末十问公募 行业精英汇智求解(上)

自1998年开局,公募基金行业一路筚路蓝缕,如今进入第25个年头。公募行业以逾26万亿元的体量,成为当之无愧的资管“排头兵”。然而,高速发展也给公募行业带来不少顽疾和沉痾。2022年公募基金行业迎来高质量发展元年,从高速发展转向高质量发展,既是重新出发,更是砥砺前行,对过往发展不足进行总结和审视,是基金业高质量发展的应有之义。

2023年已徐徐展开,农历壬寅虎年即将过去。证券时报策划了本期“公募壬寅十问”专题报道,就资本市场对公募行业高度关注的十个问题采访业内人士,为公募行业发展带来建设性争鸣。

十个问题涵盖基金投资、基金营销、公司治理、行业竞争四大领域。证券时报记者采访到了很多敢于直面现状的业内人士,他们既是“剧中人”,又是“剧作者”,观点鲜明,切中肯綮,以责无旁贷的主人翁姿态,道出了对公募行业“百尺竿头更进一步”的殷切期盼。



本次建言献策者,首先是业内具有代表性的13家大、中、小型公募基金公司,以及个别不具名的公募业内人士。此外,还有来自私募股权、财富管理,以及聚焦公司治理、人力资源等领域的专业人士。

本版撰稿:余世鹏 制表:余世鹏
数据来源:Wind 图虫创意/供图 本版制图:周靖宇

1 “基金赚钱基民不赚钱”顽疾能否根治?

公募基金有着7.2亿基民,逾26万亿元管理规模。与规模之大、受众之广相比,“基金赚钱基民不赚钱”话题有着更高关注度。数据显示,2006—2020年这15年里偏股型基金指数累计涨幅达1295%,年化收益率超过19%。但截至2018年,最终盈利的基民仅有41.2%。招商基金总经理徐勇说到,招商基金统计2004—2021年公募基金投资者收益情况显示,无论货基还是非货基,基民收益率均低于基金名义收益率。

嘉实基金认为,追涨杀跌和没有以资产配置思路做投资是基民亏损的主因。南方基金表示,这反映了基金收益传导链条结构失衡,“追涨杀跌、情绪交易”导致收益损耗。宝盈基金描述更为形象:基民在购买或了解某只基金时,净值很可能已处于阶段性高位,在市场波动、均值回归下基民会面临回撤风险,当持有者追高入场出现短期亏损后,又选择割肉离场。

徐勇表示,从更深层看,资管机构、销售渠道、投资者三者利益不一致是根本原因,因为资管机构的管理费、银行等销售渠道的中间业务收入均不与投资者收益挂钩。

理财魔方创始人兼CEO袁雨来则指出,“基民不赚钱”隐含的是“普通基民不赚钱”,原因既在于投资需求和专业服务供给不匹配(高端客户如私人银行客户赚钱概率是比较高的),也

在于普通基民对标准化资产风险收益和期限的认知不足,导致风险错配。

“此问题可能会长期存在,但近年在多方努力下已有所缓和。”创金合信基金副总经理黄越岷表示,基金投资实践是改善基民持有体验不可忽视的力量。南方基金也提到,要坚定向买方投资模式转型,同时优化产品侧供给,建立均衡配置、长期投资为主线的产品矩阵,提升基民持有体验。

在国投瑞银基金投资部总经理桑俊看来,投资盈利好比滚雪球,要有好的起点和长坡厚雪,但投资者要把好投资起点是有难度的,投资者投资行为无法完全统一,但可通过合理制度来引导。比如基金公司通过考核机制来引导基金经理的投资行为,降低基金产品波动率,提高基民持有体验。投资者也要理性决策,即使是长期看好的投资方向,也切勿过度追逐热点。

徐勇认为,只有把“管理人与投资人利益分离”的产品销售模式转变为“管理人与投资人收益挂钩”的投资顾问模式,才能督促基金公司真正站在基民一方进行投资、销售和服务,但基金产品波动率,提高基民持有体验。投资者也要理性决策,即使是长期看好的投资方向,也切勿过度追逐热点。

徐勇认为,只有把“管理人与投资人利益分离”的产品销售模式转变为“管理人与投资人收益挂钩”的投资顾问模式,才能督促基金公司真正站在基民一方进行投资、销售和服务,但基金产品波动率,提高基民持有体验。投资者也要理性决策,即使是长期看好的投资方向,也切勿过度追逐热点。

3 公募造星何时休?

造星是公募行业2019年以来的突出现象。借势互联网与粉丝力量,基金公司赋予基金经理某种完美的全能人设,由此卖出一个个百亿爆款。但在赛道下沉后,很多“新星”从神坛迅速陨落,再难翻身。

对此,某公募高管曾对记者直言,这是一场“造神和灭神的运动,但基金经理仅仅是个普通人”。徐勇则认为,明星化、娱乐化、粉丝化是基金业向高质量发展过程中的阶段性现象,是基金公司迫于规模考核压力下的结果。宝盈基金表示,造星是一个结果,并不是基金公司自主的。公募行业属于强监管行业,本身就在营销宣传上有很多限制,各家公司都对娱乐化的宣传是限制的。但是随着移动互联网、亚文化兴起及购买者画像的变化,从而出现了娱乐化的情况。

深圳某中小公募内部人士表示,造星现象背后是狂热的互联网基金生态。基民在互联网上买基金,一是追爆款,二是倾向于买平台推荐的产品,三是根据业绩排行榜来买。“从我的经验来看,当某只基金出现在近三月或近六月排行榜前列时,销量会明显提升,大多是高位进来的资金。”“从电商渠道看,我们公司持有人的平均持有时间在3个月到100天。从过往数据来看,持有3个月盈利概率约50%,但如果买入的是高位基金,叠加追涨杀跌等因素,盈利概率更低。这加剧了基民的不良情绪,基金公司和基民之间缺乏有质量的沟通渠道,在直播、贴吧、评论区、粉丝群等渠道里,不少基民很多时候是在宣泄情绪,赚了钱就夸,亏了钱就骂,极少有人能理性沟通。”

黄越岷认为,要坚持“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化,能为客户利益着想,成为与基民和基金投资收益共同成长的那颗星,这样的“星”才值得造。

“从监管机构到行业协会,目前已出台相关要求来整治和净化这些不良现象,各家基金和机构也在积极行动。随着投资者趋于成熟,资产管理行业向高质量发展转型,这些发展中的问题一定会解决。”徐勇介绍招商基金的实践经验时表示,招商基金从文化入手推进价值观高于KPI,开展“以价值观为引领,践行高质量发展”主题行动计划,强调“公司管理规模和利润只是结果”,必须把首要目标放在如何更好满足投资者的产品需求和风险收益偏好上,着力提升在客户心目中的“满意率”。

2 公募基金如何回归本源?

经常有基民抱怨“今年又贴钱打工了”“持基两年只求回本”“某某基金经理到底在干嘛?”基金亏损不仅给他们带来负面情绪,也损耗着他们的持基信心。因此,在“去或留”的困惑里,基民往往感到迷茫与无助。

前海开源基金直言,公募基金是居民和资本市场的连通器,居民金融知识欠缺,容易受市场影响,而资本市场的特征是短期波动大,但长期收益较高。好的基金产品应该着力解决这一适配问题,而不是复杂化。

“公募发展必须回归本源。”徐勇认为,基金公司要在客户端做好投资者教育和产品适当性匹配,把合适的产品销售给合适的客户,引导客户权衡好风险、收益、期限的匹配,改变追涨杀跌、赚小亏大、赎回买新等情况,还应在资产端关注长期投资业绩、风险调整后投资业绩,实施长周期考核,限制风格漂移、高换手率等博取短线交易收益的行为,切实发挥资本市场稳定器和压舱石的功能作用。

桑俊表示,基金投资回归本源,一要提高中长期复合回报水平,增强持有人长期持有信心;二要做大类资产和行业配置,控制回撤,优化扣除风险后的回报水平;三要通过产品设计来引导投资者预期,借助持有期、管理费优惠等设计来消化投资者可能面临的市场下行风险。

嘉实基金认为,基金公司要用行动和净值去帮助持有人真正做到长期持有,让基民把净值增长装入口袋。主要有四个要点:一是寻找最佳的风险调整后回报;二是投资基本面本身波动偏低的行业;三是在行业中寻找优质公司;四是强调估值的作用。

博时基金首席策略分析师陈显顺认为,基金投资是资产配置的关键部分,会受宏观环境、资产轮动等因素共同影响。基金收益源于上市公司盈利改善,而非市场波动带来的估值抬升。公司盈利改善是中长期趋势,基金也需要较长的投资周期。基金行业和持有人都要具备“赶考”的清醒与坚持,以长时间维度扎实地跟踪企业变化。

诺安基金华北营销中心总经理杨晓杰说到,近年来各大公司从投教活动、发行持有期基金、公司和基金经理自购等方面努力提高投资者的持有信心,这些工作未来仍需坚持。中融基金也认为,基金公司应在投教方面精耕细作,采取更容易被接受的方式,而非单一抽象方式来提高基民投资认知。要在投资理念倡导上持续深入,努力把基民错误的基金投资方式减到最少。销售服务引导也是关键,如果投资者利益与基金公司的一些营销计划出现阶段性差异,基金公司应负起一定责任,做真正对基民有意义的事。

4 迷你基金遍地开花,市场到底需要多少只基金?

根据Wind数据,截至2022年末末市场10492只基金中有1046只规模不足5000万元,占比1/10,其中股基和混合基金总共有787只。即便发行降温,2022年新发基金数量依然达到1325只。基金产品数量已经破万,但仍在不断扩容,市场究竟需要多少只基金?

黄越岷认为,市场需要的基金数量主要是由市场机制来调节,实现动态均衡。但规模小的基金并非等于无效供给,更不代表这类产品没有存在价值。实际上,有一部分迷你基金业绩表现不错,经过一段时间的持续营销,有可能实现规模提升。

“市场需要多少只基金并没标准答案,但基金数量应考虑市场需求空间,如果基金因有效需求不足长期处于小规模状态,监管机构可以针对性引导优胜劣汰,进行清盘。”中融基金认为,从这个角度看,市场有多少基金并不是那么重要,重要的是哪些是缺乏生命力的产品,如何进行针对性更迭,好让现在产品更符合投资者实际需求。此外还应关注基金同质化问题,比如同一宽基指数基金,同类产品有几十只甚至更多,本身吸引力不强,从供给端而言是缺乏意义的,对基金公司也是资源浪费。

允泰资本首席经济学家付立春表示,只要基金市场是充分竞争或自由竞争的,长期看基金公司都能基于自身约束实现局部出清,从而实现全局出清。“关键在于要建立一个规则完整、信息对称、竞争有序的市场体系,让基金公司和投资人之间进行自主选择,基金产品供需就会趋于一种动态平衡的匹配状态。这方面可以参照西方发达市场经验,不应直接照搬,也不应用当下的主观意志规定好某种发展模式,而是在实践中逐步实现。”

“市场不缺钱,缺的是解决投资者不同场景不同需求的优质产品。”徐勇认为,在资管新规下,公募基金和银行理财、私募、保险资管等机构同台竞技,考验的是公募基金面向不同客群或不同需求提供精准服务和匹配产品的能力,挑战在于如何在竞争中不断突出自身优势来提供优质产品和服务。

深圳某中小公募内部人士坦言,基金数量的确在持续增加,但如果能有创新性产品出来,产品市场的生态就会多元化。据该人士透露,他所在的公司打算通过量化模型加基金经理择时能力,推出一只专门做行业轮动的基金,这类产品在业内目前是不多的。

5 基金营销娱乐化还要走多远?

基金营销娱乐化与造星现象关联密切,两者可谓相生相伴。尤其是在互联网直播、短视频等新兴载体下,“成功出圈”似乎成了基金营销的标准动作。基金营销娱乐化还要走多远?

宝盈基金认为,营销娱乐化会带来一些规模,但同样也会带来收益的摊薄,影响已有持有人的利益。营销的重点,应在于产品和基金经理本身,更多是资管机构自身的企业文化和投资价值理念的传递。

“营销娱乐化对持有人和管理人都会造成伤害。”诺安基金网络金融部总经理郭婧认为,造成这个局面的主要原因有两点:一是目前中国投资者人群中,新加入理财阵营的年轻投资者贡献了更多交易和互联网声音,而成熟投资者多以持有为主,交易意愿和表达意愿都较低。这些年轻持有人投资经验尚浅,对资产配置及稳定收益重要性的理解尚不到位,对短期波动和娱乐化起到了放大作用;二是随着公募基金互联网营销的快速发展,互联网信息成为投资者获取财富管理知识的重要途径,非持牌机构成为财富管理知识的传播者,非持牌机构在流量诱惑下,成为公募娱乐化的重要推手。

深圳某中小公募内部人士对记者透露,营销娱乐化和基金行业高度内卷有关。以直播为例,高峰时同一时段直播的基金公司数量可达27家,“如果不搞点娱乐化噱头,没几个人看”。如果是新发基金直播,会从前一天夜里12点开始,起碼要播到开售当天下午交易结束,有的还播到第二天夜里12点,的确是每个时段都有人看,但流量最大的是交易时间。

此外“娱乐化”还是一个程度和方式问题。黄越岷则表示,基金行业确实存在重营销、轻维护的情况,过度娱乐化可能会对基金专业性造成伤害。但投资通常是反人性的,且需要很强的专业体系和紧密跟踪市场,金融术语比较生涩,不易被大众理解。因此,营销娱乐化有一定的“寓教于乐”作用。如果将投教工作寓教于乐,可以实现更好的沟通。

“基金是强监管行业,品牌营销要保持绝对专业和严谨。但在大众化投教认知、年轻化沟通模式下,西装革履的金融精英对着繁杂报表和K线图,以谈天书方式宣讲的模式已然过时。”嘉实基金直言,在这一背景下,基金品牌对占领用户心智,让投资者成为信任自己的长跑队友有着迫切又必要的需求。如何将数据、产业等晦涩内容以通俗方式传播出去,让基民真正理解并理性购买,是营销策划的终极难题。

在解决建议上,黄越岷分享了创金合信基金的做法,即倡导对客户事前不忽悠、事中不伤害、事后不逃避的“三不原则”,在此基础上提升客户服务水平。郭婧认为,基金管理人既不要“神化”也不要“黑化”,要用接地气的方式去践行投教,强调长期持有和资产配置的意义。持有人则要尽可能忽略互联网噪音,不断提升财富管理能力和“当互联网一代的年轻基民投资经验更丰富时,公募基金的投教就会更加接地气,好基金自然会成为大家的首选。”

嘉实基金也持有类似建议:“理念认知是第一步,要激发用户对产品的兴趣,用分享和探讨代替说教与灌输,用感性认知去解读理性思考,关注每一个用户对产品的理解,让数据之外的信息丰满和生动起来。基金公司的责任不仅是发多少篇研报,公布多少数据,如何让新入场的投资小白先懂然后再投资,是基金行业必须深度思考和积极尝试的方向。”

(下转A6版)

近十年公募基金数量变化

