

**编者按:**一场轰轰烈烈的基金“圈地运动”正猛烈冲击着基金业。据统计,今年新成立基金可能接近150只,创历史新高,基金总数将达700只,比2007年底的346只增长一倍。然而,数量并没有带来增量,无论对基金公司还是基金业来说,拼首发都无法撬动规模的增长,2009年以来,基金总份额已出现连续下降的势头。另一方面,基金公司的追新热情,正面临人才荒、渠道挤、成本高的难题,这场愈演愈烈的“追新”大戏,是否对基金业有限的资源造成了浪费?基金公司何时能走出拼规模的怪圈?

# 基金数量翻番份额下降 拼首发撬不动规模增长

证券时报记者 朱景锋

在今年基金发行实行通道制后,基金公司上演了一场“追新”大戏,截至上周,今年成立新基金数达106只,基金总数量达到663只,有4只新基金募集尚未成立,正在发行或确定发行期限的新基金达30只,同时还有13只新基金获批待发,这样,今年全年成立新基金数可能接近150只,创出历史新高,基金总数将达到700只。这样,到今年年底,我国基金总数将比2007年底的346只增长一倍,仅用三年时间,基金总数便翻了一番!

拼首发历来就是基金业的重头戏,在新基金发行上,基金公司往往不惜血本,投入巨大。然而,无论对基金公司还是基金业来说,拼首发都无法撬动规模的持续增长,虽然基金数量在爆炸式增长,但2009年以来,基金总份额却不增反降。

## 大千快上 新基金现圈地式发行潮

债券型基金通道独立了,我们不允许让它闲着。”广州一大型基金公司在获批了第三只债券基金后信誓旦旦宣称,深圳一家大型基金公司固定收益部总监也表示,不会让债券基金的通道闲着;“我们今年这只债券基金(今年第六只)很快就要结束募集,下一只股票型基金也很快就要获批,现在正忙着做首发前的准备。”深圳一老十家基金公司有关人员向记者透露:“我们公司今年才发两只基金,别人都发五六只了,我们领导都快急死了。”深圳另一家规模较大,但基金数量较少的基金公司向记者诉苦……

一场新基金发行热潮正在上演,基金公司不论大小,都在拼命多发新基金,由于今年开始实施新基金分类审批制度,基金公司可同时申报四类公募基金新产品,基金公司的胃口大开,于是就出现了这样的疯狂情形:有基金公司刚发行完一只债券基金,下一只债券基金马上又递交募集申请;有基金公司同时申报了QDII、股票型和债券型基金;有基金公司在同一天收到两只基金的“准生证”;有基金公司两只风格或类型完全不同的新基金几乎同时上市发售;一旦别的基金公司推出的新产品市场反映不错,马上就会有其他基金公司一哄而上竞相效仿,同类产品会急剧增多。

于是,QDII热、分级基金热、封闭债基热、信用债基热、ETF热、主题基金热在今年同时上演,每家基金公司都争着在未知或新发现的领域抢占地盘,夺取山头。

## 3年翻番 基金数量“大跃进”

本轮基金“婴儿潮”始于2008年的大熊市,在2009年加速,到今年则掀起高潮。无节制疯狂“生育”,基金“总人口”3年翻一番!

2008年,持续走牛两年多的股市掉

头向下开始痛苦的熊市之旅,一度暂停的新基金发行逐步回归正常,并不断加速发行,基金数量开始出现爆炸式增长,统计显示,2008年共有97只新基金成立,当年中期基金总数突破400只大关,年底基金数量达到439只。

2009年,新基金来势更加凶猛,当年7月,基金总数便突破500只大关,而去年全年共有118只新基金成立,为发行基金数量最多的一年,指数基金大量涌现,被称为指数基金年。

进入2010年,新基金有增无减,继续保持高速增长势头。到5月底,基金总数突破600只大关,从500只到600只,仅用了不到10个月的时间。统计显示,今年全年成立新基金有望接近150只,这意味着,到年底,基金总数有望突破700只大关,今年新基金总数将实现一年突破两个整数关的壮举,比2007年底的346只增长一倍。

然而,与基金数量爆发式增长形成鲜明对比的是,由于在打开赎回后普遍遭遇巨额赎回,新基金带来的增量规模十分有限,对基金公司规模增长同样贡献甚微,再加上老基金的普遍赎回,基金业在近两年遭遇了份额连续下降的尴尬局面。

## 巨额赎回 基金总份额持续下降

基金公司热衷拼首发,甚至不惜以各种手段吸引赞助资金帮忙冲规模,然而,基金公司不得不面临新基金打开赎回后遭遇巨额赎回的残酷现实。

据统计,2008年成立的开放式基金,到当年底份额缩水超过30%的占到一半,其中有多达三分之一的基金规模腰斩,缩水最严重的两只新基金,打开赎回后,到年底,净赎回比例分别高达84.54%和83.94%!

在2009年成立的新基金中,到年底绝大部分份额缩水,而且有多达六成新基金份额缩水比例超过40%,某债券基金成立时规模近12亿份,到年底只剩1.1亿不到,净赎回达九成!某股票型基金成立时辛辛苦苦募资近4.9亿份,封闭期过后赎回不断,到年底只剩5400万份不到。

同样的巨额赎回也出现在今年,截至三季度末,今年成立并打开赎回的新基金共有一半份额缩水比例超过40%,超过三分之一的基金份额缩水一半,有3只基金份额减少八成以上。

由于新基金的巨额赎回,再加上老基金赎回放量,出现了基金数量暴增但规模下降的怪状。2009年底基金总份额为2.459万亿份,比2008年减少1146亿份,基金业首次出现年度总份额下降,这样的下降是在当年成立118只新基金,首发规模超过3000亿份的背景下发生的,新基金本身的巨额赎回,使他们给基金业的规模贡献比首发时要低得多。



今年以来,尽管新基金发行不断,但基金总份额继续缩水,今年三季度末,所有基金总份额仅为2.397万亿份,比去年底减少620亿份,而前三季度成立新基金达95只,首发募资1830亿份。新基金不仅对整个基金业规模增长贡献甚微,对企图通过首发短时间

内扩大规模的基金公司也帮助不大。深圳一大型基金公司今年已经发行成立4只基金,但募资规模仅83亿份,总规模和排名没太大变化。某基金公司今年已经发行5只基金,但三季度总份额仅增加10亿份,规模排名不升反降。

## 拼首发弊端: 人才荒 渠道挤 成本高

基金公司不顾自身投资能力和人员配备水平,盲目“圈地”的行为,给行业带来了相当的负面影响:一是优秀的投研人员本来就匮乏,基金经理远远跟不上新基金发行的需要,人才荒进一步加剧,“一拖多”愈演愈烈,新人仓促上阵,基金经理低龄化趋势明显。

在人才配备不足情况下,基金公司却密集发行新基金。北京两家大中型基金公司正在发行股票基金,拟任基金经理已经管理了两只基金,在这只基金成立后,这两位基金经理将同时管理三只基金。深圳一家大型基金公司新基金成立后,也将出现一拖三的情况,按照协会有关规定,在一位基金经理已经管理三只基金的情况下,不允许再担任新基金的基金经理,更何况小公司。

二是造成渠道异常拥挤,资源严

重错配和浪费,渠道长期处于拥挤不堪的状态,而在新基金成立后,却遭遇巨额赎回,资金如此快速进出,造成了资源的严重浪费。

三是基金发行成本不断上升,行业盈利能力不断下降。已公布的年报和中报显示,一些新基金支付给渠道的尾随佣金甚至占到管理费的30%以上,发行一只基金要亏损好几年,甚至回本无望。不断攀升的发行费用给基金公司带来了沉重的财务负担,基金公司盈利能力下降严重,据权威人士透露,2008年以来,基金公司主营业务利润率连续下降,2007年净利润占管理费收入比例高达50%,2008年下降到41%,2009年进一步下降到38%,到今年上半年则只有36%,在成本费用高企的情况下,基金业正在告别暴利时代。

## 董事会不合理的规模要求

基金公司拼首发给行业带来了越来越多的弊端。然而,基金公司为何还要拼首发,而不是把精力用在如何提高业绩上呢?这跟基金公司股东不合理的规模要求和全能型资产管理思维密不可分。

首先,基金公司“跑马圈地”的冲动异常强烈,那就是抢占市场份额,增加管理规模,获取更多的收入和利润。在冲规模的背后,往往跟董事会的考核有关,为了实现董事会下达的利润增长指标,规模必须上去,多发基金显然是最直接的手段。可悲的是,个别对基金行业不了解的股东往往会提出令人匪夷所思的规模要求,某成立不久的基金公司的董事长,就提出了5年做到千亿规模的目标!而目前该公司业绩,规模几乎垫底。

除了规模增长需要,大多基金公司的目标,都是要打造全能型资产管理机构。不仅要管理国内基金,还要管

海外基金,产品线必须完整,货币、债券、混合、股票、指数、分级等基金品种一个都不能少。于是大家比着发产品,据统计,目前仅仅是沪深300指数基金就达到了20只,基金公司常常以完善产品线的名义发新产品,而不管市场是否真的需要。

近期,《关于保本基金的指导意见》生效不到一周时间,基金公司便纷纷上马保本基金,没有保本基金的抢着发,已经有保本基金的还要发第二只。预计明年将掀起保本基金热了。

一些基金公司还盲目追求所谓产品线深化,仅仅在指数基金品种上,一家大型公司近年来就发行了五六只。跟踪指数不仅包括沪深300和中证500等主流指数,还向指数公司定制指数开发指数基金。而该公司虽然为大型公司,但近年来业绩乏善可陈,规模也增长乏力。

## 基金不是发大的 而是做大的

作为企业,基金公司追求利润追求规模的动机本没有错,但君子爱财,取之有道。国内基金公司拼首发冲规模却收效甚微的事实告诉我们,拼首发在国内越来越走不通。

业内人士表示,通过做好业绩带动持续营销,可以起到四两拨千斤的效果,实际上,从近年来基金公司规模变化的规律也可以发现,业绩长期优异的公司实现了逆势增长。据统计,包括华商基金在内,共有9家基金公司今年中期规模超过2007年的牛市巅峰水平,增幅最大的是新华基金,该公司去年一鸣惊人,险些夺得规模增长的冠军。大摩华鑫、信达、金鹰、中银、兴业全球、交银施罗德和农银汇理也都实现了规模的不断增长,其中兴业全球基金、中银基金等凭着优异的长期业绩稳扎稳打,成为持续增长

的典范。

因此,无论是对小公司还是大中型公司来说,长期可持续的优良业绩才是保证管理规模增长的利器,加大投研体系和团队建设,提高投研水平做好业绩才能在激烈的市场竞争中胜出,也才可能实现自我的良性发展和壮大。做好业绩是推动基金成长的“不二法门”。

(朱景锋)

# 华商成长故事:业绩驱动规模

证券时报记者 朱景锋

118亿,华商策略精选首破百亿的消息如一声惊雷,沉闷的基金业震撼了。

一家既无股东背景、又无渠道优势的草根基金公司,何以有如此大的能量完成了连基金巨头都不敢奢想的壮举!

华商的爆发得益于一只基金的成功运作,那就是华商盛世成长。这只基金为投资者带来了实实在在的超额回报,从而为华商带来了源源不断的规模增长。

相比轰轰烈烈的基金圈地运动,华商的成长值得深思。

2008年9月23日,华商盛世成长成立,规模仅3.85亿份,到去年底成立收益率为1.25%。与其它新基金一样,在封闭期过后,华商盛世成长遭遇了巨额赎回,2008年底份额只剩下1.57亿份,

到去年一季末进一步减少到1.46亿份。

然而,随着业绩大幅提升,该基金的规模出现了快速增长,到去年底规模为12.42亿份,比年初增长近7倍。到去年底该基金累计净值达1.9824元,当年净值增长率高达106.8%,成为少数几只收益翻番的基金。

今年以来,该基金继续优异的表现,截至11月12日,该基金今年以来的收益率高达37.56%,稳居行业第一。华商盛世成长为持有人创造的不是所谓的相对收益,而是实实在在的绝对回报。

截至11月12日,华商盛世成长累计净值高达2.6274元,成立以来收益率达188.02%。资金持续流入该基金,到三季度末,该基金总份额达40.67亿份,比年初增长了2.28倍,比成立时更是增加

了近10倍之多。到三季度末,该基金资产规模达86.38亿元,比成立时增加整整21倍。

华商盛世成长的成功运作,使市场逐渐认识了掌控这只基金的华商“三人组”,该基金成立时,华商基金为其配备了庄涛和梁永强两个基金经理,2009年8月,孙建波离开华夏,加入华商,三个月后被任命为华商盛世成长基金经理,华商盛世成长也成为业内为数不多的由三个基金经理管理的基金。可以说,强大的人员配备为华商盛世成长的成功运作提供了重要保证。

在华商盛世成长巨大的明星效应下,华商策略精选吸引了大量投资者认购,最终首发规模突破百亿,成为今年唯一一只规模破百亿的偏股基金。华商基

金三季度末规模为231.41亿元,排名第32位,华商策略成功发行后,华商基金的规模超过350亿元,跃升至第27名,直逼中银、招商和中邮基金!

这家2005年成立、2007年才发行第一只基金、2007年底规模排在第44名的基金公司,依靠优异的业绩和真实的回报,在成就了持有人之后,也真正成就了自己。华商基金在实现多数基金公司梦寐以求的规模持续增长的同时,也成就了基金业的一段传奇。

其实,华商基金成长的密码市场早已知晓,即大力增强投研团队等核心人员配备,提升基金投资业绩,为投资者带来真实回报,然后慢慢把基金养大。只是,很多基金还痴迷于“圈地运动”不能自拔,没有看清资产管理行业的本质和规律。