

# 营销策略碰撞 基金登攀路径大分化

自2006年底以来,基金的营销策略开始从“单一费率优惠”转向“百花齐放”模式,“大比例分红、净值归一、限量限时、主动暂停等等”一系列的营销词汇让人眼花缭乱。然而,细心的人会发现,在这纷繁复杂的营销方式之后,基金公司在营销策略上的分歧也日益显著。业内人士认为,营销策略上的分歧反映,继生存问题解决之后,基金公司对于自身发展开始了不同层次的思考,而这种思考可能是国内基金业未来产生真正分歧的一个开端,谁能走到最后我们拭目以待。

◇本报记者 贾宝丽

## 高分红之感

自去年底11月份,景顺长城动力平衡基金发布每10份基金份额派发现金红利6.8元的公告之后,一场以“高分红+净值归一”为主题的持续营销活动就开始在业内风起云涌的展开。无论是基金分红次数,还是单位份额分红均创出历史新高。

统计显示,自去年11月份至今,不包括货币基金在内,共有162只基金先后发布分红公告。其中,每10份基金份额分红在10元以上的基金就有18只,在5元以上的则更是多达51只。排在单位份额分红最多的前5只基金为博时价值增长、大成价值增长、南方稳健成长、华宝兴业宝康灵活配置、博时精选,其每10份基金份额派发的现金红利依次为15.22元、14.2元、13.9元、13.9元、13.3元。

基金如此高分红的原因多是配合公司的持续营销活动。据大多基金公司市场部人士表示,普通投资者对于高净值的基金总是不太敢

◎高分红还是坚持高净值,这是基金在营销当中出现的第一个分歧。

买,老也走不出“净值高就是贵,净值低就是便宜的”思维定势,不仅如此,一般的投资者还认为高分红可以套利。比如,去年南方高增每10份派发现金红利7.47元之后,其在交易所交易的LOF基金一度被非理性资金打到涨停就是明证。

为了照顾投资者的这种需求,很多基金公司就以“高分红+净值归一”这种类新基金的模式开展持续营销。而事实证明,这一营销模式也取得了非常好的效果,很多基金的规模都得到迅猛增长。

然而,与大多数基金公司大比例分红的做法不同的是,有部分基金却坚持“不分红,维持高净值”,像上投摩根阿尔法、兴业趋势、汇添赋精选、长信金利等基金。这部分基金之所以这样做的理由是认为,大比例分红必然要求基金兑现部分收益,而在牛市行情当中,这种做法从本质上会损害投资者的利益,从这一角度考虑还是不分红。

## 高分红到底好不好?

事实上,市场对于基金“高分红”最大的抨击就是认为,高分红会迫使基金卖出部分获利筹码,兑现收益。而在整个市场处于上升趋势的行情当中时,这种做法会增加基金资产的交易成本,同时,也会增加通过持续营销新进来的资金的建仓成本,从长期来看,是损害投资者利益的。

但也应该看到,一些业绩优秀的基金并不只是在分红之前才大量兑现收益的,其收益可能是逐步积累下来,然后为配合投资者需求搞持续营销活动而一次分掉的。

而坚持维持高净值、不分红的基金也并非

◎究竟是高分红好,还是高净值好?其实都不尽然。

都完全是从投资者的利益着想。某基金公司人士就曾有此担忧,怕大比例分红了以后,持续营销增加的份额很难弥补分红对基金资产规模造成的损失。

曾进行过过大比例分红的某合资基金公司市场部总监就曾对记者说:“对于旗下基金大额分红的事情,公司市场部和股东沟通过很多次,股东并不愿意这样做,因为大额分红会减少基金净资产,直接减少公司的管理费收入。不过从投资者的角度考虑,一方面是基金已经有部分收益兑现,另一方面投资者也希望分红,所以我们和股东沟通多次以后,才最终决定分红”。

## 规模扩张之疑

2006年底以前,“拼命把规模做大”,这是所有基金公司一致认可的做法。因为在此之前,基金在发行这一块不仅贫富不均,而且平均募集规模水平低下。资料显示,在2005年的时候,偏股型基金的首发规模基本都在10亿以下,大多数也就是3.5亿的水平,还有不少基金为了2亿份规模的成立底线而努力;而大一些的公司靠着品牌的影响力、厚实的股东背景或是强大的渠道营销能力,情况则相对好些。

到了2006年以后,随着市场的大幅好转,基金发行市场开始呈现出持续火爆的局面,从上投成长先锋的60亿,到广发策略优选的184亿,再到嘉实策略精选的420亿,基金发行规模的持续增长让投资者的情绪从逐步亢奋到习以为常,一直到今年春节过后,似乎哪只基金不“一天发一亿”,大家就觉得不正常了。

在这种情况下,“拼命把规模做大”的思

◎规模扩张上的疑惑是基金在营销当中出现的第二个分歧。

路开始产生分化,这集中体现在“新基金限量认购、老基金暂停申购”这些营销方式上。春节过后,所有募集的新基金无一例外都采取了限量发行的手段。这一主动控制规模的方式在老基金身上也有明显体现。资料显示,仅2007年元旦以来,就先后有华宝兴业动力组合、海富通风格优势、上投摩根中国优势、上投摩根阿尔法、景顺长城内需增长2号、华宝兴业宝康灵活配置等十多只基金先后发布暂停申购及转入公告。

只是,与之前为规避“股改、高分红”套利的暂停申购不同,这批基金暂停申购的原因都是由于“投资者申购踊跃,基金规模持续增长,为兼顾基金资产的有效运作、切实保护现有持有人利益”,而暂停该基金申购与转入。

与这部分基金主动限制规模相比,仍然有很多基金还在为扩大规模努力做持续营销。



张大伟制图

## 规模多大才合适?

根据上投摩根基金公司在今年1月31日和3月6日发布的两份旗下基金分别投资“漳泽电力”和“山西三维”非公开发行股票的公告中提供的相关数据,可以推算出,在上投摩根旗下基金暂停申购的一月时间内,公司旗下基金规模出现明显缩水,其中,中国优势从初期的近78亿元大幅减少到65.05亿元;上投阿尔法从78.37亿元减至64.05亿元;成长先锋在2月8日的基金份额为75.34亿份,也比去年年末的82.75亿份,下降9%,由此推断也出现了一定幅度的赎回。而另一只未暂停申购的双息平衡则从31日的72.35亿元减至58.53亿元。

据此推算,暂停申购一个月以来给公司减少潜在基金资产流入超过几十亿之巨,在按照提取管理费模式的收入方式,其收入减少预计将超过几百万元。

当然,控制规模给基金公司带来的最大好处就是有利于把业绩做好。虽然基金规模到底多大较为合适并无明确的定论,但有一点是毋庸置疑的,那就是基金资产规模对基

◎基金规模直接影响到基金公司管理费收入,因此对于基金公司来说,主动暂停申购显然是需要有勇气的。

金业绩有着明显的影响。以2006年以前成立的偏股型基金为例,将2005年末和2006年末基金净资产的平均数作为单只基金的平均规模来考量,统计显示,2006年净值增长率靠前的股票型基金以两种规模的基金为主,一种是30亿左右的基金,比如景顺长城内需增长、上投摩根阿尔法、上投摩根中国优势基金,这几只基金的平均资产规模都在26亿到30亿之间;另外一类是平均资产规模在15亿左右的基金,比如华夏大盘精选、汇添富优势精选、易方达积极成长等。

值得注意的是,那些规模处在两端的基金业绩明显不如规模适中的基金。统计显示,平均资产规模在2.5亿元以下的7只股票型基金2006年度的平均净值增长率为86.26%;平均资产规模在5亿元以下的9只积极配置型基金2006年度的平均净值增长率为77.55%,均远低于两种类型基金的平均表现。不过,大型基金的表现比你基金相对还是要好一些。

◎从上述分析不难看出,分红也好,不分红也好;促销也好,限购也好,问题的焦点并不在这些营销方式本身的变化上,而是反映出不同基金公司在“投资者利益和公司自身利益”的权衡上。

## 分歧凸现不同发展理念

用“先生存而后求发展”这句话形容国内基金的营销策略上的分化似乎更相对确切一些。事实上,经过自去年底以来这波声势浩大的基金发行热潮之后,国内基金业的竞争格局已经发生了根本性的变化,迷你基金公司数量迅速减少。对于大多数的基金公司来说,生存的问题已经得到了初步解决,接下来考虑的就是发展的问题。因此,基金公司在营销策略上的分歧从一定侧面反映了在基金发行热潮之后,对未来发展方向上的深层次思考。

仅就规模扩张而言,有公司人士就不无遗憾对记者说:“唉,没赶上今年的第一波发行热,真可惜”,还有基金公司人士说:“要不是限量申购,一天发个三、四百亿肯定不成问题。”言谈中无不透露出对规模的渴望。

从去年以来新基金的建仓速度上也能看出整个基金行业的浮躁。很多基金发行结束之后,上百亿的资金仅在一两个星期就建仓完毕,这与以往通过研究之后精挑细选建仓品种的做法已是大相径庭。很多基金经理

用“狂扫”一次来形容其买股票的过程,只要是市场普遍看好的公司就迅速杀入,先买上再说,唯恐买得迟了又错过一波上涨行情。面对这种狂热,不少业绩优秀的基金主动暂停申购也就显得难能可贵。

无论如何“一味追求规模,或是发行规模一刀切”都是不太合适的。业内人士指出,基金规模的大小,应考虑公司实际的管理能力、人才储备情况、投资研究能力以及市场当时的状况等等而定。如果不考虑实际情况,从长期来看,会对基金的业绩造成损害,从而对基金公司自身长远发展也会非常不利。长信基金公司总经理叶焯在接受记者采访时就表示:“以公司现有的团队,发行50亿左右规模的基金就比较合适”。

业内人士认为,营销策略上的分歧反映了继生存问题解决之后,基金公司对于自身发展开始了不同层次的思考,而这种思考可能是国内基金业未来产生真正分歧的一个开端,谁能走到最后我们拭目以待。