



基金二次首发，能否锦上添花？

基金发行热潮下，“二次首发”作为一种营销手段，其背后各方都有各自的算盘。

文 | 王开阳

在新基金发行回暖的同时，部分公募旗下老基金也开始实施“二次首发”，从市场表现看，这些绩优基金的销售效果良好。二次首发在提升基金销售业绩的同时，也在尝试着为绩优基

金“长不大”难题寻找解决方案。

基金二次首发是基金管理人同代销渠道对于已经发行并且成立的基金产品达成协议，将这只基金以新基金发行的规格在各渠道进行一

次大规模的宣传和营销。对于投资人而言，二次首发提供了新申购入场渠道，且申购费率比首次发行更低。对于基金管理机构来说，二次首发满足了其扩大产品规模、扩大产品影响力的目的。

获得二次首发机会的基金产品往往在基金运行前期取得了良好的业绩和客户口碑。市场参与者更为关切的，是这些绩优基金产品能否在产品规模扩大的情况下延续良好的口碑，而原基金持有人则十分在意二次首发是否会对自己原有份额造成影响。

热潮的侧面

近期，基金二次首发获得市场持续关注，许多明星产品受到投资者追捧。2020年以来，多家基金公司推出绩优基金二次首发，交银内核驱动、富国内需增长混合、中邮基金旗下的中邮优享一年定开、工银瑞信基金旗下的工银聚和一年定开，都在打开申购后实施二次首发，并迅速售罄。

近日，东证资管张锋管理的东方红启恒三年持有基金开放申购，募集过于火热，当天下午即停止申购，最终募集资金超400亿元，申购规模超出了计划新增发行量。当日收盘后东证资管不得不发布公告，对东方红启恒B类份额申购申请采用“比例确认”方式予以确认，未确认部分的申购款项将根据业务规则退还给投资者。这种火爆的场景与部分新发基金因募集资金不足而发行失败形成了鲜明的对比，资金继续向优秀团队、优秀品牌聚拢，基金分化或越发明显。

代销机构渠道对是否投入资源对基金进行二次首发有多角度的考量，其中最重要的是基金业绩。例如工银瑞信新金融基金，过去一年的投资收益达到了105%，交银内核驱动的投资收益率为40%，前海开源沪港深优势精选基金的投资收益率达到68%，它们在同类产品里都

属于表现优异的。其次是基金“首发”规模较小，可以通过二次首发的方式扩大规模，帮助代销机构完成业绩。中邮优享一年定开、工银聚和一年定开、富国内需增长、宝盈人工智能、工银瑞信新金融等近期进行二次首发的基金，其增发前的规模均不足30亿元。

从行业分布来看，二次首发基金产品和首发基金所投资布局的行业有一定差异。二次首发的基金中如“工银新金融股票”“富国内需增长”“中邮优享一年定开混合C”“工银聚和一年定开混合A”等，多数集中在制造业与金融业行业方面，其中工银新金融股票基金制造业净值占比达到66.07%，金融业净值占比为21.37%，其余二次首发的基金也多数以制造业与金融业作为净值占比最高的投资行业。反观市场整体，特别是首发基金，5G、半导体芯片、动力电池等板块才是其关注的焦点，这其中的差别需要投资者仔细甄别。

同时也应当注意到，基金二次首发热度高涨的大背景是基金发行热潮。2020年以来发行的基金产品数量多达3000只，占基金发行总份额的34%；2020年全年新基金发行规模超过3万亿元；截至今年4月底，公募基金总规模更是首次超过22万亿元。二次发行方式是否真的是解决基金“长不大”问题的灵丹妙药，仍然有待观察。

各自的算盘

选择二次首发作为基金发行方式，基金公司和代销机构对其有着不同的动机和理由。

二次首发以外，基金发行营销主要有首发和持续营销两种方式。首发即第一次发行，基金仍在建仓过程中。基金首发的优势包括两方面，一方面由于是新的产品，在产品设计和定位方面更能抓住当下市场热点和投资者的眼球，更容易获得投资人的青睐；另一方面，基金首发是新售产品且集中发行，更容易发挥销

明星基金经理的首发产品更容易获得流量和热卖，客观上造成了基金首发的马太效应。

基金二次首发的火热能否持续，还要看我国证券市场的发展趋势。

销售渠道的规模优势，因此往往享受比老基金更低的申购费率，节约了投资者的交易成本。基金首发的先天劣势在于其不具备历史业绩，投资人无法根据其业绩表现来判断其增值潜力和投资价值。正因如此，明星基金经理的首发产品更容易获得流量和热卖，客观上造成了基金首发的马太效应。

持续营销是基金上市后发行的主要方式，其形式最为多样灵活，营销宣传内容最为丰富。老基金因为有历史业绩，也有一定的投资者基础，在业绩表现较好的情况下，容易吸引关注。营销手段上网络直播等形式已经成为持续营销的新抓手，能够吸引投资者关注的自制小视频、外部合作的漫画等，也都成为持续营销的新形式。

二次首发以首发的激励机制对已发行产品进行短期重点营销，本质上是持续营销的一种。从产品销售的推动形式上，二次首发和基金首发、持续营销没有本质的区别，都是基金管理人针对代销渠道开展基金销售的工作。但在销售策略上，二次首发集合了公募首发和持续营销两方面的优势：销售的档期比较集中，可受益于代销机构的绩效考核和激励政策的加持，基金公司也会集中投入投资者教育活动和宣讲培训，以配合二次首发；选择了历史业绩优秀的基金，也会有较好的产品营销效果。

对于基金管理公司，二次首发能解决部分绩优基金“长不大”的问题。市场上部分基金长期业绩优秀，但是回报高的基金被赎回的可能性就高，最后形成了基金业绩越来越好但基金规模不仅不怎么扩大甚至缩小的奇怪现象。二次首发的出现有利于挖掘绩优基金的市场曝光度，将规模做大。一方面，如果新发基金没有较好的销售档期或缺乏适合的产品批文，基金公司可以选择绩优老基金做二次首发，以解决日常的营销需求；另一方面，如果部分公募在代销机构首次发行的新基金的产品类型、策

略与当前市场环境的匹配程度较低，在销售档期及激励政策上的议价能力不够强，后续再进行二次首发也是一个很好的选择。

对于基金销售机构，二次首发与基金首发、持续营销之间的差异主要体现在渠道销售的激励政策。一般而言，首发的激励最高，二次首发次之，持续营销最低。在渠道激励方面，为配合二次首发，基金公司会适当调整代销渠道的管理费的分配比例，比如把尾随佣金从平常的35%提升为45%，为基金营销开展集中的加持政策。在营销资源方面，由于二次首发基金有相对较好的历史业绩，基金管理结构也会调动资源进行投资者教育和宣讲培训，这都大大减轻了营销人员的业绩负担。因此二次首发也受到基金销售机构的欢迎。

市场的趋势

基金二次首发的火热能否持续，还要看我国证券市场的发展趋势。

首先，从大类资产发展来看，证券投资将在居民资产构成中占据更高比重。房住不炒概念逐渐深入人心，随着政策调控和人民住房需求得到满足，房产价格也将回归合理区间。为进一步发挥金融支持实体经济作用，金融市场将完成以间接融资为主向以直接融资为主的转型。

其次，证券投资凭借机构化与专业化优势，将成为散户主流投资机构渠道。机构投资者具有信息优势、专业分析能力、系统化的投资交易流程和风险控制机制，正在赢得散户投资者的一致认可。

最后，二次首发体现了基金产品之间的合理竞争关系。投资人可在合理的价格买入经过市场验证的产品，基金公司和代销机构也获得了双赢。经历了优胜劣汰后，市场将更为健康。■

（作者任教于郑州大学商学院）