

好发不好做 爆款基金遭遇尴尬

基金人士认为长期业绩仍可期

□本报记者 李惠敏 黄淑慧

在今年3月份的春季躁动行情中,以傅鹏博、丘栋荣为代表的一批备受市场关注的明星基金经理启动新基金发行,多只主动权益类基金首募规模达数十亿元,成为同行羡慕的对象。然而,随着4月下旬以来A股市场陷入震荡调整,部分基金单位净值跌幅明显,又一次上演了爆款基金的“魔咒”现象。业内人士表示,基金经理是爆款基金业绩的决定性指标,拉长时间看,优秀的基金经理的表现仍可能超越指数。

“生不逢时”

在今年初的基金发行高潮中,涌现出多只爆款基金。最具代表性的是睿远成长价值基金,当时在傅鹏博的号召力下,该基金一日吸金超过700亿元,最终在实施比例配售后的实际募集规模为58.75亿元,由明星基金经理丘栋荣管理的中庚小盘价值首募规模32.67亿元;前海开源优质成长混合和南方智诚混合的募集规模也高达63.49亿元、37.91亿元,可谓自带光环。

不过,4月下旬以来A股市场的震荡调整,让3月份市场相对高点时成立的多只次新基金陷入了“生不逢时”的尴尬境地。睿远成长价值基金自3月26日成立以来两月有余,截至6月6日,睿远成长价值混合A/C的单位净值已经一度分别跌至0.9158元/0.9150元。4月3日成立的中庚小盘价值的净值曲线显示其建仓速度更快,截至6月10日其回撤程度超过10%,达到11.15%。

由于建仓策略有所差异,同样是成立于3月底4月初的市场高位,前海开源优质成长混合目前净值跌幅相对较小,截至6月6日下跌2.47%。同时,成立于3月12日的南方智诚混合,甚至取得了微小的正收益。

对此,一位业内人士表示,基金经理是爆款基金业绩的决定性指标,拉长时间看,优秀的基金经理的表现仍可能超越指数。“看基金经理还是要看长期业绩。尤其是一些‘长跑型’的老牌基金经理,经历过牛熊交替,并在长期投资中获得了较高的年化收益。”

今年初发行的部分爆款基金		
基金名称	成立日期	首募实际规模(亿元)
睿远成长价值混合	2019-3-26	58.75
中庚小盘价值股票	2019-4-3	32.67
前海开源优质成长混合	2019-4-9	63.49
南方智诚混合	2019-3-12	37.91

管理难题

一般而言,在市场上行阶段,赚钱效应的蔓延、看多情绪的催化,再叠加优秀基金经理的明星效应容易吸引大批投资者,从而造就爆款基金。

早在2017年底、2018年初的基金发行高潮中,曾涌现出多只大体量爆款基金。据Wind统计,发行总份额超60亿份的主动型权益类基金就有7只,如兴全合宜、东方红睿择三年定开、嘉实核心优势、汇添富智能制造等。但是,历史上的爆款基金似乎总是时运不济、命运多舛,因此有关爆款基金的“魔咒”屡被提及。其中,此前成立于2018年年初高点的兴全合宜就是例证之一。当时该基金发行规模超过300亿元,之后经历了2018年市场持续回调,单位净值最低一度下跌至0.8211元,直到今年4月初才回到水位线上。然而,经历了这一波市场调整,其单位净值已经低于1。

一位爆款基金的基金经理李明(化名)曾表示,实际上,爆款基金的表现与普通基金相差不大,若拉长时间来看,相对表现甚至更好。“当前市场普遍认为爆款基金表现不好,是因

为大体量基金往往发行于市场高点。通常来看,基金销售好的时候普遍是市场高点。此外,有时候对于市场错误定价的标的而言,基金规模足够大甚至能反向助其定价。”

中泰证券统计,若将首发规模超过100亿元,或者有效申购金额超过100亿元的基金均算作爆款,从2009年至今,共22只爆款基金成立,大多出现在牛市中后期(2018年下半年成立的6只首发超百亿的战略配售基金暂不在考察范围内)。这些基金成立后,股市在中长期的时间跨度中更容易出现下跌,短期则未出现很明显的回调。

不过,整体来看,业内人士均认为规模越大,基金取得超额收益的难度就越高,对基金经理能力提出较高的考验。某公募基金经理表示,“若基金经理风格偏中小盘,策略本身需要换手、趋势性机会和择时,那一定程度上对操作会造成障碍。此外,基金规模大是相对于市场中流动性而言,大体量基金单笔成交能配到的量需要一周甚至几周完成。”

挖掘结构性机会

虽然“魔咒”再现,但基金经理均认为后



视觉中国图片 制表/李惠敏

市下行空间有限,将在震荡行情中挖掘结构性机会。

博时基金表示,在A股估值合理、经济增长和盈利预期有望改善的背景下,A股投资者情绪或将较5月出现相对积极改善,主要股指的下行空间或不大。但外部扰动因素或仍保持不确定性,A股市场短期或维持区间震荡,可能的投资机会或在于科创板、5G等,受益于逆周期政策的基建和原材料也可适度关注。

东方基金经理蒋茜表示,短期市场预计将维持震荡格局。但其中的积极因素包括有待释放的改革红利、当前资本市场估值处于历史相对低位、尽管短期企业盈利有下行压力,但是经济的韧性和长期发展空间仍在等,均意味着无需悲观。重点关注受益于减税降费和政策拉动的消费和高端制造等板块。随着科创板推出日益临近,资本市场或将开启新一轮市场改革,重视科创板带来的投资机会。

某北京基金经理表示,近一个月有较多上市公司接收到交易所问询函,有利于投资者加深对上市公司的理解和认识,未来上市公司整体的经营质量会得到较明显的改善和提高。板块方面重点关注相关产业链的重构和大众消费品。

风险偏好改善 主流私募紧抓主题交易机会

□本报记者 王辉

受地方政府专项债新政等消息面利多因素推动,A股市场在经过此前多个交易日的弱势震荡后,6月11日迎来久违的放量上涨。值得注意的是,在当前私募业内对短期市场研判趋于积极的情况下,不少私募机构对于市场中期走向整体持中性的观点。在此背景下,综合近期市场个股的结构性表现,目前多家私募机构正在白马蓝筹等主流板块之外,着力把握稀土、5G等一些主题性交易机会。部分私募机构还分析认为,稀土、5G等具备长期政策红利基础的行业龙头个股,未来仍将有走出中长期独立行情的投资机会。

短期风险偏好显著改善

来自A股市场的最新市况显示,在经过端午小长假前的一轮长时间震荡探底后,本周前两个交易日沪深两市持续走强,昨日(6月11日)市场迎来了久违的放量上涨。截至11日收盘时,上证综指、深证成指、中小板指、创业板指、沪深300等两市主要股指的单日涨幅均在3%左右。与此同时,市场成交量在经过此前连续多个交易日的持续萎缩后,也出现显著放大。

对于当前A股市场在沪深2800点上方探出短期底部的偏多表现,目前多家私募机构均做出积极预期。上海宽桥金融首席投资官唐弢表示,近一周来,全球主要股市都已经开始反弹,A股因蓝筹因素久未能够回补前期沪深指

私募观点偏中性

值得注意的是,在短期市场企稳反弹获得多家私募机构普遍看好的同时,目前私募业内对于市场中期上涨空间的看法依旧偏于中性。

唐弢分析认为,当前A股市场阶段性触底,在很大程度上源于前期白马蓝筹相对于中小盘个股经过了一轮完整的“抗跌”和“补跌过程”。而在6月末前后,A股市场仍然可能会受到年中流动性季节性紧张等负面因素的压制。从中期来看,未来较长一段时间内,A股市场可能还会在沪深2800点至3100点的区间内宽幅波动。

此外,来自鼎锋资产的最新策略观点也分

析指出,在前期代表险资资金回流的指数ETF基金持续获得净申购之后,6月以来代表外资资金的陆港通北向资金也显现出大幅回流,近期成立的科创板打新基金近期预计也将进入加速建仓期。综合主流机构投资者资金动向和技术面等因素来看,短期内A股市场将有望迎来反弹。但该私募机构同时强调,结合外围环境等因素来看,目前在全球范围内,投资者出于世界经济发展前景的谨慎预期,整体风险偏好已经系统性降低。在此背景下,虽然短期A股有望出现阶段性反弹,但从中长期而言仍然缺乏基本面支撑。因此,未来较长一段时间内,A股市场总体宽幅震荡的格局仍难改变。

而此前和聚投资、世诚投资等多家中大型知名私募机构也曾分别发表市场中期策略观点认为,A股市场在经过一季度的估值修复之后,仍然需要在宏观经济增长、上市公司盈利等基本面方面得到进一步支撑,否则A股市场可能仍难以重新展开长期上涨。

积极参与主题性机会

在目前A股市场短期风险偏好较显著改善并有望阶段性触底、私募业内对市场中期上涨空间预期仍偏谨慎的背景下,相对于今年一季度至4月初显著表现强势的白马蓝筹板块,目前主题性交易机会明显受到大量私募机构的共同“埋伏”和追捧。

上海某具有民间投资背景的中型股票私募投资总监向中国证券报表示,前期该私募机构

重仓埋伏了北方稀土、五矿稀土等稀土主题个股,总体买入金额超过4亿元。该私募人士称,相关产业红利在快速落地之中。虽然从短期来看,稀土板块龙头个股的股价上涨还只是题材炒作,但从中长期来看,与稀土有关的主题交易机会会将很难“熄火”。

此外,基于产业政策和财政政策等方面积极预期,目前5G、基建等板块也获得了不少私募机构的提前布局。上海联创永泉投资总监卢扬表示,该私募机构目前最为看好5G相关的主题投资机会,并且已经进行了重点介入和布局。在具体投资逻辑方面,卢扬认为,通过5G信息基础设施的建设,全社会将真正进入到万物互联的阶段。包括智能驾驶、智能手机、智慧城市、工业4.0、远程教育、远程医疗应用场景的极大丰富会为资本市场带来更多的投资机会。

唐弢分析表示,该私募机构目前着重在5G、基建等主题投资上进行了建仓。从产业链的角度,上中游的基带芯片、天线、通信网络设备、光纤光缆等及下游的物联网平台解决方案及大数据应用等增值服务类的产业链公司,将会因5G的新科技革命得到长期受益。整体来看,5G产业链相关优质个股近期股价的强势,可能不仅是阶段性炒作,更有可能在中长期走出独立行情。此外,在基建板块上,唐弢分析称,近期基建政府资金杠杆率回升,专项债新政也在加大对基建支持力度,综合考虑到建筑板块估值较低、机构持仓也处于较低水平,未来一段时间内,基建板块预计也将有较大的主题投资机会。

两大指标向好 机构情绪获提振

□本报记者 黄淑慧

作为资金动向的两大风向标,股票型ETF自4月份以来整体延续着净申购态势,北上资金6月以来重新恢复净买入,净流入速度在本周市场的强劲反弹中亦明显加快。对于后市走势,在超预期的稳增长政策提振下,不少基金经理认为,市场情绪将有所回暖,在A股估值合理、经济增长和盈利预期有望改善的背景下,投资者情绪或将较前期相对积极,资金流入一定程度上也能为估值相对较低的A股市场提供支撑。

主流资金继续布局

上周,时隔4周之后北上资金净流入再度转正,周流入达96.08亿元。本周前两个交易日,伴随着A股市场的大幅反弹,北上资金流入的步伐进一步提速。Choice数据显示,北上资金分别流入78.97亿元和69.46亿元。

汇丰晋信基金分析认为,从上周的净流入

数据就可以看出,上周北上资金净流入量约等于2019年1-2月周平均流入量(155亿)的62%,是3-5月周平均流入量(28.36亿)的34倍。由此可见,此次北上资金大举流入并不像3-5月期间的偶尔反弹,而更像是海外投资者的一次转向。近期公布的一系列美国国内经济数据显示,PMI、制造业新订单等数据均开始下滑,再加上美国国债利率倒挂,以及美联储暗示可能降息,市场越来越担忧美国经济会陷入衰退。相比之下,中国经济似乎更有韧性,而且经过2018年的充分调整,A股的整体估值也比美股更便宜。因此,无论从宏观经济还是市场来看,当下A股似乎都是比美股更有性价比的选择。

与北上资金一样,被视为资金风向标的还有ETF申购数据。4月以来,ETF申购资金呈现出明显的“越跌越买”的逆向布局特征。Choice数据显示,4月和5月沪深两市股票型ETF净申购份额分别达到95.34亿份和79.93亿份,6月份以来截至6月10日净申购份额达到22.97亿份。6

月11日,市场全面反弹,据了解,华泰柏瑞沪深300ETF、南方中证500ETF等主流宽基ETF依然保持了净申购态势。

机构态度相对积极

站在目前的时点上,不少基金经理均认为,经历了前期市场对利空因素的消化之后,从中长期看,可以更加积极地配置A股资产。

从估值角度来看,兴全社会责任基金经理季文华表示,近期市场相较于年初的上涨有所调整,不少个股估值优势开始显现,进入可买的区间。上证综指3000点以下可以更加积极地做中长期布局。此外,随着外资的逐渐流入,机构投资者占比逐渐提高,A股市场将会愈发规范。市场的发展不会一蹴而就,但会螺旋式上升。从中长期来看,国家战略层面将会加大对科技产业的扶持力度,而传统的银行间接融资模式难以有效达成多样化的资源配置需求,资本市场在资源配置方面发挥的作用则愈发重要,未来

将会成为扶持科技型企业成长的重要抓手。因此对于未来的A股市场,应该继续保持乐观的心态。

泰信竞争优势基金经理王博强认为,市场从美联储最近多次声明中再次嗅到了鸽派的味道,降息概率在不断增加,黄金等多种金融资产已有较明确的反应。在汇率稳定的前提下,一旦美联储降息,有助于维持全球流动性宽松的环境。从估值上来看,即便经历了年初以来的一轮上涨,目前A股仍处于历史上的相对低位。上证综指前期低点2440点应是很长时间的市场底部,后市很有可能还有一系列的政策组合拳稳市场。

朱雀基金也指出,6月份可能是外部环境最不确定的时间段,市场对不确定性的担忧升级。但是,如美联储降息,国内的政策空间将进一步打开。预计7月份开始,政策工具包可操作空间将逐步上升。随着调整的深入演绎,多维度政策支撑,改革开放的坚决推动,A股市场将渐显转机。

中基协:一季度末资管业务规模环比增逾万亿元

□本报记者 吴娟娟

中国证券投资基金业协会(以下简称“协会”)6月11日发布的统计数据显示,截至2019年3月31日,基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约51.40万亿元。其中,公募基金管理机构管理的公募基金规模13.94万亿元,基金管理公司及其子公司私募资产管理业务规模11.02万亿元,证券公司及其子公司私募资产管理业务规模13.27万亿元,期货公司及其子公司私募资产管理业务规模约11.87万亿元,私募基金管理机构资产管理规模13.24万亿元。

协会此前发布的统计数据显示,截至2018年12月31日,基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约50.36万亿元。与2018年四季度末相比,2019年一季度基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模增加1.04万亿元。

具体来看,与2018年四季度相比,2019年一季度公募基金管理机构管理的公募基金规模增加0.91万亿元,基金管理公司及其子公司私募资产管理业务规模缩水0.27万亿元,证券公司及其子公司私募资产管理业务规模缩水0.09万亿元,期货公司及其子公司私募资产管理业务规模缩水89亿元,私募基金管理机构资产管理规模增加0.53万亿元。

星石投资:周期类行业存阶段性机会

□本报记者 吴娟娟

日前,《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》(以下简称《通知》)发布,明确允许部分重大项目使用专项债作为项目资本金,撬动投资,并积极鼓励金融机构提供配套融资支持。星石投资认为,受专项债政策影响,周期类行业可能存在阶段性机会。

据了解,地方专项债是指为了建设某项具体工程筹集资金而发行的债券。专项债券主要投向有一定收益的项目,偿还以对应的政府性基金或对应的项目收入作担保。星石投资认为,此次举动再度释放稳增长信号,将缓冲经济下行和就业压力,有助于提振市场场情绪。

星石投资认为,当前地方政府专项债用于基础设施建设项目的约2000亿元至4000亿元。假设基础设施建设项目中约50%符合《通知》中规定的“重大项目”,也就是约1000亿元至2000亿的专项债资金可以作为项目资本金,按照当前基建项目20%—25%的资本金要求,将至少撬动0.4万亿元至1.0万亿元的基建投资。

展望未来,星石投资认为,在外部环境不确定性增加的背景下,经济虽有下行压力,但中国具有稳增长的储备政策,经济下行压力可控。

首先是稳消费政策,预计下半年扩大汽车、家电等消费的细则或将陆续推出,以提振内需;其次是减税降费政策,如降低企业税收和社保缴费负担,以及削减行政事业性收费,这些政策通过直接让利于企业,激发经济活力。

国寿安保基金:

关注科技股投资机会

□本报记者 林荣华

针对近期A股行情,国寿安保基金日前表示,股票市场大趋势向好没有改变,目前仍处在左侧配置区间,建议关注科技板块。

国寿安保基金认为,目前宏观经济走势还有一些不确定性,市场观望情绪并没有出现显著改善。行业配置上,当前市场的行业配置差异不足,重龙头白马、轻行业配置仍将延续。具体的行业上,短期市场情绪比较弱,增加银行等板块的配置是较好的选择。另外一种策略在于“埋伏”科技板块在科创板落地后的机会,也是相对较好的选择。

国寿安保基金进一步指出,美国经济数据已经出现系统性的下行。5月ISM制造业指数52.1,低于预期值53和前值52.8;4月耐用品订单环比终值-2.1%,与前值持平;ADP就业人数变动2.7万人,低于预期值18.5万人和前值27.1万人;5月失业率3.6%,与预期值及前值持平,非农就业人口变动7.5万人,低于预期值18万人和前值22.4万人。

国寿安保认为,整体上看美国经济数据出现趋势性下行已经确立,数据还显示这一趋势有加速迹象,尤其是制造业的生产、就业都出现了一些波动,可见后续压力仍将维持。不过,美联储货币政策转向相对会谨慎一些,6月降息的概率并不大,但降息的趋势一经形成,后续全球普遍回归更加宽松的货币政策是大概率事件。在此环境下,全球货币政策可能更加确认趋势性放松。