

进入9月,绩优基金引发市场关注。Wind数据显示,截至9月16日,今年以来收益超过50%的329只基金产品(不同份额分别计算)中,已有47只基金暂停大额申购或者暂停申购,占比近15%。其中,“第一梯队”的绩优基金更是纷纷闭门谢客。

中国证券报记者采访了解到,绩优基金当前大多看淡“规模诱惑”。对此基金经理认为,一方面,市场存在短期分化调整压力;另一方面,在取得业绩之后,基金持有人的持基体验也需要得到维护 and 保持。

□本报记者 徐金忠

“第一梯队”闭门谢客

今年以来,公募基金产品收益“炸裂”,绩优基金频出,引来市场资金的关注和追捧。但目前不少绩优基金产品已经高挂“免战牌”。Wind数据显示,截至9月16日,今年以来收益超过50%的329只基金产品(不同份额分别计算)中,已有47只基金暂停大额申购或者暂停申购,占比约14.29%。

而且在闭门免战的基金产品中,“第一梯队”的绩优基金占比比较高。截至9月16日,今年以来收益超过70%的22只基金产品中,已经暂停大额申购或是暂停申购的基金产品多达6只,占比达到27.27%。

观察上述通过暂停大额申购或是暂停申购来闭门谢客的基金发现,不少是在近期基金业绩表现突出之际,基金公司及时决定通过控制大额申购或是控制申购来控制规模。还有部分基金产品早就在规模上进行有效控制,近期这些基金产品的突出业绩,部分来自于前期对规模的有效管理。

以今年以来收益率占据榜首的广发双擎升级为例,广发基金日前公告称,决定自2019年9月11日起,将广发双擎升级混合型证券投资基金调整为暂停投资者单日单账户通过申购(含定期定额和不定额投资业务)及转换转入合计超过50000元(不含)的大额业务。如单日单个基金账户合计申购(含定期定额和不定额投资业务)及转换转入该基金金额超过50000元(不含),该基金注册登记人将有权确认失败。今年以来,收益超过80%的博时回报灵配置基金,则在8月初就已经暂停大额申购,转换转入、定期定额投资业务,给出的理由则是“为保护基金份额持有人利益”。

绩优基金抵挡诱惑

此外,中国证券报记者观察发现,暂停大额申购或是暂停申购的绩优基金,基本都没有限制赎回,给投资者以落袋为安的通道。对于上述情况,基金公司人士表示,是对当前市场环境和基金管理操作的顺势之举。

其中,对于当下的市场环境,多位基金经理表示,后期投资和操作的难度正在加大。例如永赢基金指出,前期市场对于逆周期政策的预期过高,从而推高部分景气度较高板块

部分绩优基金暂停大额申购情况(截至9月16日)				
基金代码	基金简称	今年以来回报(%)	申购状态	基金经理
005911.OF	广发双擎升级	85.84	暂停大额申购/开放赎回	刘格菘
050022.OF	博时回报灵配置	82.31	暂停大额申购/开放赎回	肖瑞瑾
001071.OF	华安媒体互联网	74.40	暂停大额申购/开放赎回	胡宜斌
003889.OF	汇安丰泽A	74.19	暂停大额申购/开放赎回	戴杰
003890.OF	汇安丰泽C	74.18	暂停大额申购/开放赎回	戴杰
673060.OF	西部利得景瑞	69.86	暂停大额申购/开放赎回	曹祥
260109.OF	景顺长城内需增长贰号	64.91	暂停大额申购/开放赎回	刘彦春
360016.OF	光大行业轮动	63.63	暂停大额申购/开放赎回	董伟炜
260104.OF	景顺长城内需增长	63.11	暂停大额申购/开放赎回	刘彦春

数据来源/Wind

看淡规模诱惑 高位闭门谢客

绩优基金追求持基幸福感

新华社图片

■ 记者手记

新基金发行：“利器”缘何变“钝器”

□本报记者 李良

Wind数据显示,截至9月16日,中国公募基金业的产品数量已经达到5746只,其中半数以上是股票型基金和混合型基金。但近年来,公募基金的从业者们却发现,新基金发行以扩张资管规模的道路,愈发难走了。

偶有爆款,也常是形单影只,难以掩盖大量新产品挣扎在成立生死线上的现实。更不用说,在过去十年时间,一轮轮劲爆的新基金销售战硝烟过后,大家惊讶地发现,权益类基金产品的规模,基本上是在原地打转。

一个典型的案例是混合型基金。根据Wind数据,混合型基金资产管理规模的巅峰其实是在2007年,当时只有224只产品,但资管总规模却高达2.5万亿元。此后,产品数量越来越多,但资管规模却始终回不到巅峰状态。至2019年9月16日,混合型基金产品数量激增至2467只,资管总规模却降至1.78万亿元。相较而言,新基金发行的边际贡献可见一斑。

起初,可并不是这样的。

公募基金的“老人”常常会追忆十几年前的幸福时光。在那里,新基金发行是基金公司扩张资管规模的绝对“利器”,每一次新基金产品获批,就会被基金公司视为一次大举扩张规模的良机,产品首募几十亿乃至百亿并不罕见。以股票型基金为例,Wind数据显示,2006年至2009年,股票型基金产品的绝对数量不过增加了十余只,但总规模却以千亿元级增加。而在2009年末,基金总数量中,竟有约十分之一的产品,其规模超过百亿元,且以股票型和混合型基金为主。

走着走着,怎么突然间“利器”就变成“钝器”了?新基金发行,怎么就从气拔山河衰退成但求活着了?

某基金公司的高管认为,这种变化并非“突变”,而是基金行业恶性竞争日积月累的后果。他指出,在2007年末股指从巅峰缓步下落时,公募基金并未意识到行业危机行将到来,大量基金产品的申报前赴后继,激增的产品数量在几年时间里几乎要榨干市场的最后一滴汁液。而当投资者热情消退时,基金产品的供求关系发生了逆转,但即便如此,基金公司却将资管规模的竞争推至白热化,拼命发新基金就成为竞争的主要手段。

再到最后,当越来越多的业内人士意识到滥发新基金、同质化竞争的恶果时,脚步却已经停不下来。这个时候,继续新基金发行大战的理由变成:“如果不发行新基金,而其他公司发行,那么,在渠道的引导下,我的份额将会被赎回,成为其他公司的新基金份额。”

用一句简单的话概括,就是“拆东墙补西墙”。所以,十年一梦,权益类产品的规模还在原地打转。对于意欲在财富管理行业中谋求更高地位的公募基金业来说,这显然不是一个健康的发展路径。

所幸,行业的领头羊们已经开始着手改变。记者发现,一些资管规模排名前列的头部公司,正在对新基金发行进行战略重整。比如,减少旗下同质化产品的推出,将平台建设、品牌建设、团队建设作为战略发展核心,甚至有基金公司提出,完全可以“合并同类项”,减少旗下基金产品的数量,退出已然有些“病态”的新基金发行战场。

即便是一些中小型基金公司,也开始反思过去的新基金发行战略,开始大刀阔斧地砍掉旗下“迷你基金”,期望甩掉包袱,轻装上阵,再谋突破。

暂无合规性问题

首次认购后每次最低5000元的追加资金是否存在违规等问题?一位资管业合规人士表示,具体来看,产品的合规性并不存在问题,定投指的是首次认购之后的增发认购,可以不要求认购金额,但必须是针对同一只产品的定投。即,如果投资者投资了A产品,认定为合格投资者,之后定期对A产品追加资金,这是没问题的;但如果投资了A产品,之后对B产品进行小额定投,这是不合规的。

北京云亭律师事务所金融部合伙人康欣表示,定投在公募领域较多,在私募领域才刚刚开始,但从认购金额、推广方式等方面来看,合规上不存在问题。

此外,从交易结构来看,淡水泉优选1号属于信托计划嵌套私募基金,投资范围包括淡水泉成长7期私募基金、信托业保障基金、银行存款或货币基金。由华润信托担任受托人,淡水泉(北京)投资管理有限公司(简称“淡水泉投资”)担任投资顾问,业内人士表示,该产品属于证券投资运营信托,产品还是由淡水泉投资进行主动管理。对此,康欣表示,该产品的底层资产仍是私募基金,属于信托+私募基金两层嵌套,也符合资管新规的要求。

头号对冲基金光环黯淡 桥水旗舰基金显著亏损

作为全球头号对冲基金,桥水基金正在经历过去29年以来最艰难的岁月——2019年前8个月时间里,该基金的“旗舰产品”纯阿尔法基金(波动率12%)亏损5.88%,纯阿尔法基金(波动率18%)同期亏损更是高达9.40%。业内人士表示,市场瞬息万变,如何看待如桥水般的“投资神话”或许是值得投资者思考的问题。

跑输同行

如果接下来的3个多月时间里没有改善,那今年将可能成为桥水基金两只旗舰产品历史上业绩最差的年份。

今年全球宏观策略对冲基金整体表现尚可,根据对冲基金研究机构eVestment发布的数据,该策略全球前十大基金今年前8个月累计收益均值4.88%。但根据机构人士提供数据,相比行业其他同策略基金,桥水却远远跑输同行。本报记者就桥水的业绩向桥水纽约总部邮件咨询,但截稿前并未收到回应。

机构人士向本报独家提供的业绩记录显示,1991年到2018年28年间,该策略产品仅三个年份亏损。纯阿尔法基金(波动率12%)1994年当年亏损0.45%;1995年亏损1.72%;2000年亏损3.48%;纯阿尔法基金(波动率18%)在这28年期间也仅在上述三个年份遭遇亏损,分别于1994年亏损3.05%,1995年亏损5.71%,2000年亏损7.88%。

而2019年前8个月,纯阿尔法基金(波动率18%)亏损9.40%,纯阿尔法基金(波动率12%)亏损5.88%。业内人士表示,这意味着如果在接下来3个多月该基金业绩不显著改善,2019年纯阿尔法基金可能录得过去29年来最差业绩。

两处败笔

种种迹象显示,错失2019年一季度的市场反弹,以及新兴市场表现不及预期,可能是纯阿尔法基金今年亏损的主要原因。

从2018年开始,桥水基金就不断警告市场,美国经济有可能陷入衰退风险。

首先,在2018年2月底,桥水创始人达里奥表示:“我们正处于泡沫前阶段,下一步或许会进入泡沫阶段。在2020年之前出现经济衰退的可能性较高,概率可能达到70%。”2018年6月,桥水再度示看空金融资产。到了2018年10月,桥水又再度发声称,美国的经济增长可能已经见顶,潜在拐点迫在眉睫。

但随后的市场形势与桥水

预期不尽相同。尽管桥水后来修正了对于经济周期的判断,不过它似乎并未把握住2019年一季度度的反弹。纯阿尔法基金(波动率18%)、纯阿尔法基金(波动率12%)一季度遭受显著亏损,2018年12月31日至2019年3月31日,标普500上涨14.01%,但是该旗舰基金却错失反弹。

业内人士称,押宝新兴市场失手可能是桥水基金2019年另一大败笔。过去一段时间以来,桥水一直在押宝新兴市场。

2018年部分机构认为,随着美国经济进入衰退的时间切近,机构投资者应该适度将资产从美国转向新兴市场,桥水也不例外。过去数个季度,桥水都在重仓新兴市场指数基金。不过,2018年下半年以来,美元指数却没有如期走弱,新兴市场部分国家风险事件不断,如印度市场跌宕起伏,阿根廷比索对美元汇率震荡剧烈。新兴市场指数波动对桥水的持仓产生了一定的影响。根据桥水向美国证监会提交的持仓报告,其美股(包含美国上市ETF)中,新兴市场ETF占比34%。

根据桥水向美国证监会提交的二季度持仓情况,其美股持仓(含美国上市的ETF)中前5大持仓中含两只跟踪标普500的ETF,三只跟踪新兴市场指数的ETF,其中跟踪新兴市场指数ETF占美股持仓的34%。

固守原则还是拥抱变化

对于桥水今年的回撤,一位资深资产配置人士用业绩分布来解释应该如何看待桥水今年的亏损。他表示,桥水纯阿尔法基金在过去20多年的历史中,也只有今年一个年份表现较差。拉长时间来看,纯阿尔法基金表现还算正常。他强调,更重要的是对于大资金来说,它们难以找到桥水的替代品。由于桥水所提供的回报与其它金融产品回报的相关性较低,桥水的客户如主权基金、养老金、部分国家央行等大机构,需要配置其产品以满足分散组合风险的需求。

不过,2012年以来的大多数年份纯阿尔法基金收益平淡。与此同时,桥水的公司文化似乎也在悄然变化。此外,近年来,达里奥在国内投资圈里风靡一时,成为了人们心目中新的投资导师——一本《原则》,被无数投资者奉为圭臬。业内人士指出,桥水基金的“旗舰产品”在今年走下神坛,值得国内投资者们反思:在变化的市场中,如何看待投资神话,是固守“原则”还是拥抱变化,以及如何拥抱“变化”都是值得思考的问题。(吴娟娟)

这个指标创十年新低,与你相关

兴全基金 黄可鸿、蒋雯雯(实习)

前段时间,有一条标题惊悚的消息:“养老金到2035年将耗尽结余,80后很可能无养老金可领”,这个说法还是来自社科院的报告。不过,相关部门已多次辟谣,回应称完全能够保证养老金长期按时足额发放,而且采取了许多应对措施。目前不必担心养老金发不出。

但15年后的养老压力,很可能会不太一样。正在颠覆!——这个数字创10年新低民政部的最新数据显示,2018年中国结婚率仅为7.2‰(1000人中只有7人结婚),创下了10年来新低。不想结婚的人越来越多了。不仅如此,我国女性的生育率也很低——在60年代,每位育龄女性平均生育6.4个孩子,1995年后的20多年都维持在1.6个,而正常世代更替标准是2.2。

我国人口结构也有明显变化,2018年65岁以上人口占了11.9%,早已进入了老龄化社会。1990年约12个劳动力供养一位老人,到了2018年约6个劳动力就要供养一位老人。据社科院推算整个社会的情况,2050年每个人在养活自己以外,还要额外供养一位老人。

我国的养老体系是“现付现制”,也就是由在职员工承担退休人员的养老金。回顾历史,1991年中国养老金制度正式建立时开始领取养老金的人,自身从未真正缴纳过养老金。

随着上世纪生育潮出生的人群步入退休年龄,独生子女一代逐渐成为社会生产主力,就意味着缴纳养老金的人越来越少,领取养老金的人越来越多。现付现制放大了中国人口结构带来的压力。

为何如此?——世界迈向“第二平衡”从历史上看,这是人类第一次面临这个问题。

费孝通的《事实》一书认为:世界正在从“第一平衡”转向“第二平衡”,在“旧平衡”中,女性会生育6个孩子,但平均4/6的儿童都在生育下一代之前死亡。

20世纪的人口增长更像一种失衡,人们维持了生育率,但医疗和生活水平大幅提升带来寿命的延长。今天则达到了一种新平衡。通常父母会有两个孩子,也没有孩子会夭折。

“在人类历史上,我们第一次真正与自然和平共处。”

值得注意的是,正是20世纪的失衡期,将带来人类历史上前所未有的老年人口增长。

许多欧美发达国家在进入老龄化社会后,养老金开支大幅增加。俄罗斯用延迟退休年龄的方式来应对养老金亏空问题;美国则由政府、雇主和企业、个人三部分组成养老体系,分担养老压力。

从“活得了”到“活得好”“政府来养老”在过去是一个口号,但越来越多人开始意识到,要让未来“活得好”,自身规划少不了。其实,养老金也认准了投资这个解决方案。7月25日人社部称,18个省市已有7062亿元到账投资运营(截至2019年6月底)。在个人养老规划上,“养老FOF”就是中国证监会、基金业协会大力推动的投资品种,投资者可以多多关注。

参考资料:《事实:用数据思考,避免情绪化决策》,汉斯·罗斯林等著。

十金牛团队实力出品
兴全合泰基金
A: 007802 C: 007803
10月14日-10月25日 新基发行 限额50亿

5000元起！私募定投新玩法噱头还是创新

□本报记者 李惠敏 张凌之

近日,平安私人银行推出私募定投相关产品,定投金额为5000元起,按1000元的整数倍递增。不过,中国证券报记者了解到,以上私募定投仅面向成功做过私募产品首次认购的合格投资者客户,需完成首次100万元认购后,方可按最低5000元的金额定投。对于该产品首次认购后的5000元最低追加金额,律师表示,当前来看,该产品合规性不存在问题,但若出现首次认购A产品后定投B产品的情,则或涉嫌违规。此外,对于私募定投,部分业内人士认为,或是私募产品的创新趋势之一;但部分人士也表示该产品仍以噱头居多。

私募定投再现

近日,中国证券报记者了解到,平安私人银行推出私募定投相关产品。其海报显示,业内首发私募定投,分散选时风险,平滑收益波动,5000元起定投。其中,参与的私募有淡水泉、重阳、拾贝和泓澄等。

记者了解到,以上私募定投仅面向成功做过私募产品首次认购的合格投资者客户,也就是说已持有私募证券类产品份额的存续客户完成私募产品首次100万元认购后,跟随产品开放日进行定

投,定投金额为5000元起,按1000元的整数倍递增。

当前平安私人银行私募定投首发产品是华润信托·淡水泉优选1号集合资金信托计划(简称“淡水泉优选1号”),该产品成立于2019年7月24日。据一位私募人士表示,当前只开通了淡水泉优选1号,其他明星私募或于10月后开通。

值得注意的是,华润深国投信托曾于8月23日发布关于调整淡水泉优选1号存续期内认购及追加认购资金最低限额要求的公告,将追加的最低金额人民币10万元,超过部分按1万元的整数倍增加调整为追加资金的最低金额为人民币5000元,超过部分按人民币1000元整数倍增加。此外,还将首次认购金额不低于100万元人民币,超过部分按1万元人民币整数倍增加调整为超过部分按1000元整数倍增加。

平安口袋银行APP界面显示,截至9月17日下午18点,自8月31日以来淡水泉优选1号剩余可买额度4.6亿元,剩余名额167个。截止认购时间为9月25日下午3点。

产品创新空间不大

整体而言,对于平安银行私行推出的私募定投,业内人士看法出现分歧,部分人士认为或是私募产品的一种创新,未来可

能形成一定趋势;但有人士认为该产品是噱头为主,创新空间不大。

“定投是个新鲜事,但大多数国内投资者有强烈的追涨杀跌冲动。”一位资深私募人士表示,“整体来看,虽然创新的空间不大,但有两好处:一是,长期投资平摊成本,客户长期盈利的概率更大,利于维护客户利益;二是,机构通过定投的方式也能增强客户黏性,锁定一批高净值客户。此外,客户减少主动择时,利于银行渠道维护,降低日常沟通成本,同时也能帮助管理人降低规模波动。”

某信托业内人士表示,私募定投这个产品设计很好,私募追加不设限额,可以在投资者数量不突破200人的限制内尽可能挖掘每个客户的潜力。某私募基金业内人士表示,私募定投一般会优选几家大型私募产品,是创新私募型产品,主打客户长期投资,避免客户择时判断。

但在另一位私募人士看来,该产品仍以噱头居多,更多是为了产品宣传,此前其所在私募也出现过产品首次认购后,1万元追加的情况,只不过并未采用定投的形式。

值得注意的是,据上述私募人士透露,当前还有一家股份制银行正在酝酿推出私募定投类产品,或以私募FOF形式呈现。