

# 发行失败和清盘数量超去年 基金业加快“新陈代谢”

2020年以来,在新发基金数量创新高的同时,发行失败和遭遇清盘的基金也逐渐增多,截至目前数量已超过了2019年全年。分析人士指出,在基金市场持续扩容背景下,实现基金产品的有序进退,是提升发展质量的必然要求。基金公司仍需聚焦自身差异化优势,以实现可持续发展。

□本报记者 余世鹏

## 纯债基金发行遇冷

Wind数据显示,截至11月18日,今年以来发行失败的基金数量达21只,超过2019年全年的数量20只。具体看,21只发行失败的基金中有10只是纯债基金,占比接近50%;此外,还有4只灵活配置型基金、3只被动指数基金、2只偏债混合基金、1只偏股混合基金和1只普通股票基金。

市场分析人士李博(化名)对记者表示,2020年是权益基金大年,这是市场资金的主要关注点。即便风险偏好没那么高的资金,也较为青睐年内频繁发行的二级债基(即“固收+”)。再加上今年以来债市表现并不突出,缺乏亮点的纯债基金发行遇冷,也就不难理解了。

李博指出,基金发行受多重因素的影响。除了自身的投资亮点外,还与运作区间、基金经理名气、渠道支持、发行期间的市场行情等因素有关,任何一个条件发生变化,都会影响发行效果。

比如,4只发行失败的灵活配置基金中,有一只为三年封闭的科创主题基金。根据该基金的公告,该基金于2020年2月7日获证监会许可准予注册,8月4日启动发行,且在直销平台、券商和第三方基金销售等67家机构同时开售。但截至11月3日,该基金募集期限届满,依然未能满足规定的基金备案条件,成为首只发行失败的科创主题基金。

天相投顾高级基金研究员杨佳星表示,上述科创主题基金募集失败,一

个直接原因是近期科技相关板块出现了一定的回撤,资金对科技、TMT板块的热度有所下降。此外,李博认为,该基金设置了三年封闭期,拟任基金经理的知名度不足,也是发行失败的原因所在。

## 141只基金遭清盘

Wind数据显示,截至11月18日,今年以来共有141只基金清盘,超过了2019年全年的130只。具体看,141只清盘基金中权益基金占大头,分别有36只股票型基金和33只混合型基金;此外,还有58只债券型基金、6只货币型基金、6只QDII基金和12只另类投资基金。

“截至目前,公募基金的数量已超过了7000只。从提升基金发展质量来看,通过市场的资金选择来实现基金产品的有序进退,是非常有必要的。这不仅表现在基金发行上,也表现在老基金的清盘方面。”李博说。

华南地区某公募投研人士表示,投资业绩不佳等原因为导致基金的规模萎缩,这是基金清盘的主要原因。但反过来讲,与苦苦支撑相比,基金清盘释放出了持有人资金和基金公司的资源,恰是基金良性发展所需要的“新陈代谢”。

根据《公开募集证券投资基金运作管理办法》规定,开放式基金若连续六十个工作日出现“基金份额持有人数量不满200人”或“基金资产净值低于5000万元”情形的,基金管理人应当向证监会报告并提出解决方案,如转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合

同等。Wind数据显示,截至目前,规模不足5000万元的基金数量有648只。

李博表示,越是基金大发展时期,资金追逐投资效率的机会成本就越高,这种“新陈代谢”的速度就越快。可以预见,随着小规模基金数量的逐渐增加,清盘的现象也会越来越多。

## 探索差异化发展

杨佳星表示,在既有的渠道、客户等资源情况下,市场发展会更加向头部公司集中,这给中小基金公司的产品发行增加了难度。

前海开源基金首席经济学家杨德龙也表示,随着基金产品数量不断增加,发行分化现象还会继续出现,这就要求基金公司在品牌渠道、业绩管理等方面提升自身影响力,同时加强品牌效应。

杨佳星认为,中小型基金公司可参考睿远基金等公司,遵循“比较优势”原则进行差异化发展。有一定投研实力的公司不需过多铺设产品线,而是专注做小而精的产品,在这基础上把业绩做起来,是一条发展之路。

李博也指出,大而全的产品线思维只适用于少数的头部公司,因为他们有着较好的市场基础和渠道资源,投资团队和风格也都较为成熟。但对大部分公司而言,要使得新基金发行顺畅、存量基金投资业绩可持续,必然要“量求质”,根据公司自身的禀赋进行产品运作。目前,有个别公司只聚焦权益投资,甚至只聚焦科技和消费等个别赛道,或在量化方面进行了差异化布局,这些都是多元化发展的有益尝试。



新华社图片 制图/王春燕

# 多家私募 看好顺周期主线

□本报记者 王辉

近期有色、钢铁、化工等周期性板块持续受到市场资金追捧,板块内个股分化逐渐明显。来自私募问卷调查及私募业内的最新策略观点显示,多数私募机构表示看好本轮顺周期板块的估值修复行情。

## 顺周期主线持续火热

在本周一全线走强之后,周三顺周期主线再度领涨。通达信数据显示,截至收盘,两市56个行业板块指数中表现最好的前20个指数,有超过半数来自于典型的周期性行业或得益于宏观经济修复的顺周期主线。

有色、钢铁、化纤、化工、房地产等顺周期行业指数,在11月以来的多个交易日领涨两市。截至11月18日收盘,表现最强的化纤行业指数,自11月以来已累计上涨了23.74%。此外,钢铁、有色等板块指数11月以来的涨幅也已超过10%。

## 超七成私募继续看多

国内某私募第三方监测机构18日发布的一份最新私募问卷调查显示,基于业绩驱动、海内外经济复苏等因素,受访的私募大多数看好顺周期板块。在此之中,认为顺周期板块将延续估值修复行情的私募,占比高达71.43%。

巨泽投资基金经理马澄表示,在新冠疫苗利好消息频出的背景下,预计海外疫情季节性反复对全球经济的整体影响有限,当前继续看好顺周期板块的波段行情。全球经济修复将为国内顺周期板块基本面带来积极影响,顺周期板块预计将成为未来较长一段时间A股市场重要的投资主线。

星石投资首席研究官方磊称,当前A股市场核心驱动力将进一步“交棒”给国内的经济复苏,将对顺周期板块继续保持超配。从具体利多因素看,有三方面积极因素将支撑A股顺周期主线保持强势。一是国内货币政策正在从宽货币转向宽信用。企业和居民存款正转化为投资或消费,货币开始逐渐“活化”。二是国内经济复苏持续超预期,7-10月主要经济数据显著走强,企业盈利也将加速回升。三是海外不确定性因素有望逐步减少。

## 精选行业及个股

在具体行业和选股标准方面,戊戌资产总经理陈战伟表示,对于顺周期板块股票的投资,重点要从行业前景、市场地位、业绩弹性、生产成本等四个方面来研究公司的基本面。在精选个股上,有两点尤其值得注意。一是建议尽量选择基本面较为优秀的个股,如顺周期板块细分领域龙头公司,近期外资大手笔买入的个股,以及受益于主营产品涨价或下游高需求的个股。二是尽量选择估值较低或是股价处于低位的个股。

泊通投资董事长卢洋洋分析称,在经过10月以来的一轮普涨之后,投资者未来对于顺周期主线的把握,更需要关注个股的成长性。从纵向对比来看,目前中国宏观经济的情形,与2017年时有较大的相似度。对比2017年的投资逻辑来看,一方面,顺周期领域中具备低负债、账面现金充裕、估值便宜等优势的行业龙头更值得投资;另一方面,传统行业中具备高成长和差异化竞争特质的核心资产,预计更有长期潜力。

方磊表示,周期与可选消费领域的优质成长性公司,将迎来利多因素的“双击”。一方面今年的疫情加剧了市场资源向头部优质企业集中;另一方面,相关企业更受益于经济复苏,业绩更具向上弹性。目前星石投资重点看好有色金属、高端装备、可选消费和交通运输等行业投资机会。

# 百亿私募持续扩容 行业分化加剧

□本报记者 张凌之 实习记者 张舒琳

受益于A股市场的结构性行情,近一年以来,一批新晋私募迅速崛起,跻身百亿规模俱乐部,私募行业迎来越来越多的“黑马”。与此同时,私募管理人数量却呈现下降的趋势,行业分化明显。

## 头部私募赚钱效应显著

格上研究中心数据显示,截至2020年9月末,私募证券投资基金管理人共8844家,存续私募证券投资基金产品突破五万只,存续规模3.18万亿元。

然而,在规模持续提升的同时,私募管理人数量较去年12月底却减少了13家,行业“二

八”效应凸显。

头部私募的赚钱效应格外突出。今年以来,在股票策略私募中,管理规模在100亿元以上的管理人表现最佳,平均收益率明显领先于中小规模私募。据格上研究统计,今年以来,47家有完整收益的百亿私募,前10个月平均收益率达31.66%,高于同期私募行业的平均收益率26.71%,也高于同期沪深300的涨幅15.04%。

## 百亿私募“年轻化”

今年以来,大批新锐私募涌现,希瓦资产、伊洛投资、衍复投资等15家机构晋升百亿规模。格上研究统计显示,证券类百亿私募机构存量共计62家,其中成立超十年的百亿私募仅9家,百亿私募呈现出现更趋“年轻化”的态势。

衍复投资在短短一年的时间里,规模迅速冲上百亿,成为百亿阵营中最年轻的私募机构。此外,磐沚投资、上汽沃臻资产也均用了不足两年时间加入百亿俱乐部。从这些私募的规模扩张路径来看,其方式各不相同。

一类典型的案例就是公募大佬“单飞”创立私募。成立于2018年的宁泉资产,由兴证全球基金原总经理杨东创立。杨东曾经参与筹建了兴业基金(现兴证全球基金),担任总经理一职长达13年。此外,杨东在2007年和2015年的牛市高点提醒投资者警惕市场泡沫,在业内拥有较高的个人声誉。核心成员拥有强大的个人品牌,加之兴业系背景带来的渠道认可度,宁泉投资成立之初便备受瞩目,多只新产品热卖。

此外,近两年量化私募也迅速崛起。目前,百亿私募机构中共有8家量化私募。格上研究

统计,10月份发行新产品最积极的是量化类证券私募。灵均投资发行了50只产品,衍复投资发行了24只,迎水投资发行了10只产品。

近日,新晋百亿量化私募衍复投资因为策略容量问题,宣布新产品12月1日起“封盘”。此前,衍复投资密集发行新产品,因业绩优异,产品被市场广泛追捧,衍复投资管理规模迅速扩张。

衍复投资创始人的背景自带“光环”。资料显示,创始人高亢是一位海归派量化基金经理,曾就读于北大物理系,后转学并毕业于美国麻省理工学院,获得物理学和计算机科学的双本科学位。曾在华尔街著名机构Two Sigma担任量化研究员,回国后加入国内量化知名机构锐天投资,随后创办衍复投资。目前,衍复投资的产品线主要包括指数增强策略产品和市场中性策略产品。

# 乱花渐欲迷人眼:如何挑选基金产品

1. 投资者可以从哪些方面出发来选择适合自己的基金产品?

目前全市场基金产品数量众多,股票型基金数量超过10000只,混合型基金数量达到3000多只,债券型基金产品的数量也有2000多只,基金产品不仅数量多且业绩分化也非常明显,选择愈发变得困难。怎样选择出适合自己的优质基金产品呢?可以重点关注以下几个方面:

第一,基金投资范围是什么?投资者一定要认真阅读产品的招募说明书,了解清楚其类型和投资范围。例如,同样是债券型基金,有的只能投债券,有的却可以投资股票或转债;对于股票型基金,投资范围是仅限于国内,还是包括了港股和美股等市场?不同投资范围的产品有着迥然不同的风险和收益特征。

第二,基金过往业绩表现如何?购买基金的首要目标还是为了获得相对优异的回报,历史业绩是相对直观便捷的评价方式,投资者应当重点关注其长期和短期的回报率以及同类产品的排名情况。

第三,基金的过往风险有多高?要尽量完整的回溯基金产品的历史业绩,观察其在波动或不利的市场环境下,出现的最大回撤有多少,基金净值的波动率有多大。

第四,在了解清楚前三个问题的前提下,就要认真的想一想,这只基金的预期风险和收益与自己的需求是否匹配。如果产品风险过低,则可能无法达到预期收益目标,而风险过高则可能造成自己无法承受的波动,一定要选择和自己需求相匹配的产品。

第五,在具备条件的情况下,也要多关注基金经理。基金经理手握基金的投资大权,从而直接影响基金的业绩表现,投资者可以多关注基金经理的从业年限、管理过的产品和业绩、教育背景、投资理念和风格等,对于选择基金也会起到非常重要的作用。

2.如何对一只基金产品进行“诊断”?

“诊断”一只基金的核心目的在于判断其是否有潜力为投资者获取较好的回报,诊断的结果是否可以作为投资者是持有还是更换这只产品重要的依据。“诊断”基金可以从以下几个维度入手:

一是历史业绩。短期业绩和3-5年的中长期业绩要结合判断,好的基金长期净值波动小,能够做到“牛市排名得上、熊市少亏钱”。

二是年度排名。好的基金产品不追求每年都要进入前列,但长期来看,如果在大多数年份都能排在前1/3或者前1/4,就是非常优秀的基金产品了。

三是基金经理的从业年限。要看基金经理的从业年限是不是够长,有没有经历过完整的牛熊市周期,控制回撤、选股的能力是否优异。

四是基金公司的综合实力。一般情况下,投资研究实力卓越的基金公司旗下产品的整体业绩优势会比较明显。

五是基金规模。基金规模适中更适合基金经理管理,过小的话很难充分分散风险,过大的话活跃度就会不够。

(1)基金公司维度

①查看基金公司的排名和评级,考察基金公司是否有健全完善的基金产品体系。

②基金公司的投资风格,可以从查看基金公司旗下产品的分布和收益分析。如果一个基金公司在某类基金中产品数量繁多、布局广泛,那么可以说该基金公司的业务重点偏向于该类基金。

③基金公司的4P标准: 投资理念(Philosophy),投资者要看基金所属公司的投资理念是否成熟而有效,其次看自己是否认可这一理念,进而是否认可该基金公司的投资管理模式。

投资团队(People),基金公司投资研究团队专业能力的强弱是其旗下基金业绩表现的一个极其重要的因素。考查基金公司投研团队的实力,可以重点观察该团队的组建时间和团队稳定性。

投资流程(Process),严密科学的投资流程可以规范基金管理,使基金业绩具备长期可持续性。

投资绩效(Performance),评估基金所属公司旗下基金的历史投资绩效,可以为基金投资做辅助性参考。

(2)基金经理维度

①基金经理的历史业绩:考察基金经理是否长期在一家公司任职并保持业绩稳定增长,投资能力是否全面。

②基金经理的投资理念:了解基金经理投

资理念,以判断基金未来的投资方向以及是否和自己的投资理念相符。

(3)基金业绩维度

将基金的收益与业绩基准比较;将基金收益与股票大盘走势比较;与同类基金的收益比较;将基金的当期收益与历史收益比较。

(4)评级机构维度

目前公认的较具代表性的基金评级机构有晨星网、银河证券、海通证券等。评级机构的作用,是通过定性定量的方法,按照规范的评级标准对基金的收益情况及风险水平做出排序,是投资者可以借鉴的基金考察方式。

4.什么是基金评级?

每只公募基金产品都有自己的业绩,投资者如何知道其业绩在数量众多的同类产品中的相对好坏呢?基金的评级和排名为投资者提供了一种非常便捷和直观的方式,以了解产品业绩的相对水平。

基金评级,是指基金评价机构及其评价人员运用特定的方法对基金的投资收益和风险或基金管理人的管理能力进行综合性分析,并使用具有特定含义的符号、数字或文字展示分析结果的活动。评级结果通常用星级表示,星级越高则意味着产品评价水平越好(通常五星为最好)。

基金评级机构是具有独立性和公正性的第三方机构,国内较为权威的有晨星网、银河证券、海通证券等,基金评价机构具有基金业协会会员资格,且其评价结果在市场中具有较高影响力。

5.如何构建基金投资组合?

在投资中我们都知道一个基本的道理,不

要把鸡蛋放到一个篮子里。这句话说的是分散投资,而分散投资就需要构建一个投资组合,其主要目的是为了降低风险。随着基金类型逐渐多样化,公募基金已经较为完整地涵盖了各类资产,投资基金的理念和方法也需要与时俱进,运用基金组合的理念来投资基金正当其时。目前,投资者可以通过构建基金组合的方式实现一定的投资目标或是降低风险。构建基金投资组合,应遵循以下几个原则:

第一,基金产品的数量要适度,基金太多管理不过来。太少又不能起到分散风险的目的,投资者可以根据自己的实际情况配置一定数量的基金产品。

第二,要注意组合中的基金产品在波动上具有较低的关联性。也就是各只基金不能同涨或同跌,否则不能起到分散风险的作用。

第三,基金组合要符合自身的风险收益特征。在考虑自身风险承受能力的情况下,决定其中高风险资产(例如股票、混合型基金)或中低风险资产(例如货币基金、债券基金等)的比例。

最后,基金组合要定期检视。需要关注组合的阶段性业绩、风险的情况,收益是否达到预期,是否适应当前市场的趋势,有没有更好的产品作为组合中产品的替代。在必要的情况下,也需要对基金组合进行积极的动态调整。

(免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所述信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。)