

# 1716亿元 公募基金派发4年最高额红包

□本报记者 余世鹏

今年以来,公募基金累计分红达1716亿元,创出2017年以来新高。截至目前,从1998年算起,公募基金全行业整体分红累计达1.36万亿元。分析人士指出,对于普通民而言,选择红利再投资方式可避免资金闲置困扰,更有利于长期投资。

今年以来分红规模居前的部分基金				
基金简称	今年分红总额(亿元)	累计分红总额(亿元)	今年以来回报(%)	基金类型
兴全轻资产	32.40	35.97	31.77	混合型基金
中欧时代先锋A	27.15	35.94	43.51	股票型基金
中银瑞福浮动净值型C	23.99	60.87	2.07	货币市场型基金
兴全趋势投资	21.75	230.54	41.47	混合型基金
华夏回报A	16.34	142.04	42.17	混合型基金
华夏回报H	16.34	30.40	42.17	混合型基金
中银丰和定期开放	16.03	16.81	2.60	债券型基金
中银证券安进A	15.20	39.27	2.21	债券型基金
南方成份精选A	14.76	59.93	33.58	混合型基金
富国天博创新主题	13.14	30.75	57.39	混合型基金

数据来源/wind



新华社图片

## “造星”吸引流量 “翻倍基”暗藏营销套路

□本报记者 李岚君

Wind数据显示,截至12月16日,今年以来已出现25只业绩翻番的“翻倍基”。有趣的是,这25只“翻倍基”并非人们心目中的“大盘基”,规模普遍较小,最低的甚至不到4亿元。

这种现象的背后,其实潜藏着公募基金行业默认的“套路”:即倾力打造“明星基金”,然后借“明星基金”的业绩吸引流量,在热度高的时候,通过持续营销或新发基金的模式迅速扩张规模。

## 捧小基金做业绩“明星”

不止一位市场人士向中国证券报记者表示:“今年市场风格切换迅速,热点快速轮动,小规模基金经理易借助灵活性追逐市场热点,而大规模基金管理人更倾向稳健。从调仓角度看,自然是规模较小的基金跑得更快。”

业内人士猜测,过去两年公募基金赚钱效应明显,不少股民转变成基民;与此同时,银行理财净值化、债券市场走熊,不少风险承受能力较低的投资人也转变了传统思维,开始投资基金,新资金来源不断进入公募基金的水池中。在不少基金公司看来,只要向外界多展示业绩,自然就有大量“活水”涌入。

某基金销售渠道负责人承认,无论是传统银行还是电商平台,渠道方越来越朝着绩优基金倾斜。现实中,很多爆款基金的基金经理,在出现爆款产品之前,其所管理的规模其实也不大。因此,捧小基金做业绩“明星”,借流量做规模,已经成为基金公司可以复制的“成功路径”。

## 规模和业绩能否两全

基金市场里,常能听到一句话——“规模是业绩的杀手”,是指一只基金在规模大幅增长之后,业绩反而不如之前。

基金经理的规模半径如何定义?规模一定是业绩的敌人吗?

一位公募内部人士李先生向中国证券报记者透露:“一方面是公募基金投资存在限制,另一方面是调仓和追求超额收益的难度加大。实事求是地讲,管理规模过大,的确会对基金经理的管理操作带来挑战。”

“但是,风格和策略是决定基金经理管理规模半径最重要的因素。不同风格和策略的基金经理管理半径是完全不同的。”李先生称:“比如,对于行业配置型选手来说,追求行业的阿尔法,自上而下选行业和赛道,这样就能有整个板块去承接基金经理的大额资金,因此这类选手的管理规模半径就会比较大。对于自下而上选股型选手来说,不一定能选到市值较大、资金容量较大的好股票,因此可能会影响其管理半径。”

此外,在他看来,市场更加有效且好公司越来越多,能够承载大规模基金的标的也将更多。大规模基金的管理,不仅体现着基金经理个人的能力,更是一家公司综合实力的体现,需要投研团队的支持。只有公司综合实力得到提升,才能为大规模基金的管理提供智力、资源、人才等方面的支撑,否则百亿级规模也无法持续。

## 回扣归零 集采重塑药业利益链条

(上接A01版)

## 药厂进军上游

“公司的产品布洛芬制剂没有参与第三批集采,这与公司及产品的定位有关。”陈明表示,该产品主流渠道是药店,临床医院的渠道销量仅占四分之一。

在陈明看来,即便公司暂时未受到集采影响,但由于临床医院是主流市场,占总体市场份额60%,公司未来将积极布局临床医院市场,参与集采。“这需要具备自产原料的能力。现在很多制剂厂在向上游原料延伸,要么通过合作,要么自己建厂,实现原料制剂一体化,是将来存活下去的必备条件。我们公司也想往这方面突破。”

众多药企正在布局这一领域。11月,博瑞医药发布公告,拟在江苏省泰兴经济开发区投资建设原料药项目。高端原料药项目,总投资约13亿元;广生堂此前发布公告,计划非公开发行A股股票募集资金不超过5.5亿元,用于“原料药制剂一体化生产基地建设项目”“江苏中兴制剂车间建设项目”等。

一位医药行业分析师对中国证券报记者表示:“原料制剂一体化是大趋势,仿制药最后就是比谁成本低。”

华金证券研报预计,集采品种和地区将进一步扩大,自费药物和生物药将来也有可能纳入集采范畴。北京鼎臣管理咨询有限公司总经理史立臣告诉中国证券报记者,我国药企未来的两大发展方向:一是成为研发型企业,类似恒瑞医药、石药集团,具备持续研发能力,不断有研发新产品出现;二是成为规模化生产企业,布局原料制剂一体化,如此参与集采就具备报价优势。

相对向好,公募基金的整体表现出色,基金产品净值的上行,提升了基金分红意愿。

Wind数据显示,上述实施分红的2163只基金,今年以来的平均净值增长率为11.58%。其中,净值增长率在30%、50%、70%以上的基金数量,分别为308只、137只、28只。

## 债基成分红主力军

从产品结构看,债券型基金是分红主力军。Wind数据显示,今年以来债券型基金的分红规模为1023.31亿元,占比达到了60%。具体看,中银丰和定期开放以16.03亿元的分红规模位居第一,跟随其后的中银证券安进A、博时聚利纯债、大摩多元收益A、中银证券汇嘉定期开放4只基金,分红规模也均在10亿元以上。

杨德龙说,相比往年,2020年债券市场的波动有所加大,部分基金公司选择以分红方式回馈投资者,这使得今年债基分红规模较为突出。

某中小型公募的内部人士对中国证券报记者表示,广大投资者习惯通过权益基金的净值来判断基金的过往业绩,而大规模的分红会使得净值出现明显下降,这可能对基金的持续营销和规模稳定性产生影响。但投资者购买债券基金,主要考量在于是否有稳定收益,类似

于银行理财的有效替代,大规模的分红符合投资者预期。

如果从单只基金看,权益基金的分红优势较明显。数据显示,在分红规模前20名的基金当中,有12只混合型基金和1只股票型基金,债券型基金有6只。对此,杨正表示,债基属于固收类产品,其投资收益弹性远虽不如权益基金,但在资产配置中扮演着重要的“防守”角色,这种属性的产品,分红倾向往往较为明显。

“债券属于低风险资产,投资者对现金回报的要求较高。大多数债券基金只要满足分红条件,都会按照固定的节奏定期进行现金分红。”基金分析人士李扬帆对中国证券报记者表示,就2020年情况而言,受避险情绪提升和货币宽松影响,债券基金迎来了规模和业绩双升,分红规模和分红能力均有提升,成为公募基金分红的主力军。

## 优选分红方式

格上理财首席策略师张婷指出,一般来说,基金分红是有条件的。比如,分红之后净值不能低于1元、当期收益为正,且当期收益足以弥补基金的前期亏损。选择现金分红方式的话,基金规模会下降,红利再投资(也称份额

## 盈利修复“接棒”估值扩张

# 基金机构研判明年投资新机会

□本报记者 徐金忠

虽然近期市场震荡,但基金机构已在期待来年机遇。基金机构普遍预计,随着经济基本面持续恢复,2021年上市公司的盈利修复将取代估值扩张成为推动市场的核心动力。

## 经济动能持续恢复

汇丰晋信基金认为,尽管近期市场出现震荡调整,当前或是逢低布局跨年行情的时机。展望2021年,随着疫苗的推进和疫情受到控制,全球经济有望迎来共振复苏。明泽资本创始人、董事总经理马科伟指出,在疫情影响持续消退后,明年全球经济将有望迎来较为确定的同步复苏,与全球经济复苏以及温和再通胀相关的领域预计在明年会涌现较好的投资机会。

国泰基金称,从经济结构来看,2021年是经济结构进一步转型升级的一年。对于地产领域而言,在“三道红线”政策与利率端的滞后影响下,地产企业行为逐渐谨慎。从产业链的情况来看,地产内部的景气也将进一步从销售、新开工转向施工与竣工。对于制造业投资

而言,制造业投资总量存在边际修复的动力,但是强度有限,更多是在行业优胜劣汰下的集中度提升以及设备投资周期上升带来的结构性回暖,以自动化设备、新能源、新基建为代表的领域预计在2021年继续上行。

国泰基金表示,出口增长或将是2021年经济的亮点。海外经济因为疫情的原因,复苏更晚,将在2021年呈现底部回升的态势,全球贸易也将在2021年回暖。同时,2020年中国企业因为供应链的优势获得全球市占率的提升,2021年将在部分具备比较优势的领域继续巩固市占率优势。综合来看,2021年出口增长或将是经济的一大支撑。

## 盈利“接棒”估值

国泰基金指出,2021年A股市场将以业绩驱动为主,整体估值难以进一步提升。目前看,估值处于较高位置,需要等待2021年企业盈利增长的消化。与此同时,一些中长期因素支撑着A股的表现。首先,资本市场改革的进程不断推进,注册制的推进使得更多优质标的在A股上市,市场将更加活跃。其次,“房住不炒”、理财产品净值化的

背景下居民财富转移、进入股市的过程将持续。最后,全球“低增长、低通胀、低利率”的格局预计不会发生变化,优质的权益资产或将继续享受估值溢价,海外资金亦将持续增配A股。

星石投资CEO杨玲表示,上市公司盈利将会成为2021年股市运行的核心驱动。杨玲表示,GDP高速修复是明年A股上市公司盈利增长的主要宏观背景。与此同时,上市公司ROE(净资产回报率)与GDP增速存在显著的正相关关系。在明年中国GDP增速有望高速修复的背景下,处于GDP增速上升阶段的上市公司ROE弹性更大,上市公司盈利将会成为明年A股市场的核心驱动因素。

德邦基金认为,下一阶段,市场估值将在一定程度上承压,业绩驱动将是主要定价因素。市场将呈现震荡行情,结构表现上会更均衡,配置上更偏重估值合理而业绩确定性强的板块和个股。

## 精挑细选结构性机会

富国基金策略部总监、首席策略分析师马全胜指出,7月以来股票市场持续震荡,主要源于市场动力发生切换。今年上半年行情来源于

流动性宽松带来的市场补涨,而7月中旬之后进入结构性行情。“预计明年也呈由结构性行情带来投资机会的态势。”马全胜表示。

在盈利修复取代估值扩张成为市场主要驱动因素的大背景下,汇丰晋信基金表示,投资者可以沿着两条主线布局2021年。一是盈利有望迎来进一步改善的板块。这其中有两个比较确定的方向:随着全球经济的复苏,全球定价的大宗商品包括油和基本金属的链条迎来盈利的修复;出口链条上中国具备产业优势的家电和家居产业会受益于海外经济的复苏。二是确定性的高成长板块,淡化流动性对于估值波动的影响,包括电子、军工及新能源等。

景顺长城基金总经理助理、股票投资部总监兼基金经理余广表示,2021年A股将大概率延续结构性行情,投资机会更偏向于优质个股。“从全年来看,大消费和科技板块依然是重点主线。同时,产业升级也是比较看好的一个投资方向。”余广强调,中国经济未来的发展动力,基本上是集中在消费升级、产业升级以及科技创新等领域。“目前,中国经济进入到结构转型阶段,消费和科技已接过传统行业的大旗,承担起拉动经济增长的角色,这些方向值得重点关注。”余广表示。

# 农银汇理史向明：“三管齐下”锻造固收投研体系

□本报记者 徐金忠

“固收投资要定位于追求稳健收益;专业研究是重中之重;信用债提前把好准入关、投后要密切跟踪企业信用变化。”农银汇理基金投资副总监、固定收益部总经理史向明在接受中国证券报记者采访时,总结了农银汇理基金固收团队三大法宝。

作为从事固收研究和投资20年的行业老将,史向明还在一线管理着基金产品。史向明对固收团队的建设既有顶层设计,又有实践引导,着力锻造农银汇理基金行稳致远的固收投研体系。在她的带领下,农银汇理固收团队曾斩获“固定收益投资金牛基金公司”奖项。

## 层次分明 体系完备

“债券型基金本质上是风险较低的产品,债券投资要做到低回撤,尽量减少波动,力争让投资者在承担低风险的同时获得相较银行存款、银行理财产品这些传统投资更高的收益。这样才能让这类产品取信于投资者,获得生存空

间。”史向明表示。

据她介绍,固定收益领域的研究体系,为农银汇理基金的固收投资提供了坚实支撑。在研究体系构建上,农银汇理基金坚持自上而下的利率研究和自下而上的信用研究协同的路径,打造体系化研究能力。利率研究在于对宏观经济变化带来的市场利率变化做研判和持续跟踪,信用研究则是通过自下而上的信用分析,判断债券利率是否和其信用风险相匹配。

在信用研究方面,史向明介绍了农银汇理固收团队层次分明、体系完备的体制机制。首先,团队关注各个行业在经济运行中的趋势、周期波动特征、盈利和现金流稳定性等指标,定期和不定期更新各个发债行业的内部评级。其次,具体到各行业的债券发行人,农银汇理注重发债企业自身基本面研究,不单纯以企业性质决定债券品质,注重分析企业实际控制人,以及行业性质、企业经营、同行对比、纵向对比、财务真实性、经营和财务质量这些指标,注重企业自身资产负债表的健康。

在专业深入研究的基础上,农银汇理将对信用债券入库从流程上严格把关。农银汇理入

库投资的债券,从不以外部评级机构的评级为唯一依据。在投资之前,研究部门要将外部评级转化为内部评级,只有内部评级达到公司标准后,目标债券才允许入库。不同信用等级的债券,对应着不同的债券投资比例。

在史向明看来,信用债券投资千万不能一投了之,应该做好投后的信用跟踪研究。投资是动态管理,债券发行人的资质状况也一直处在变动中,任何人都无法确定一个企业从开始到最后都不出现问题。密切跟踪的意义在于,当出现负面状况时,可以比市场更早准确判断性质与影响,及时做出去与留的判断,以达到防患于未然的目的。

## 债市拐点仍需等待

尽管已经在固收领域深耕20年,史向明仍然在管理具体的基金产品。“虽然资本市场神秘莫测,但在投研上,还是研究越透彻越有信心,越勤奋越有收获。”史向明在提炼固收团队的核心价值时指出。

回顾今年以来债券市场的走势,疫情的突

然来袭,打乱了债券市场的走势和方向。她表示:“疫情在今年改变了世界经济的格局,全球需求的受损也显而易见。”

对于近期债券市场出现的信用风险事件,史向明认为,信用违约事件的短期冲击基本上趋于结束,单个的信用事件不会演化为全面的信用风险,信用事件带来的市场恐慌,则为专业的信用研究提供了寻找“错杀机会”的窗口。史向明表示:“长期来看,信用分化不可避免,打破国企刚兑是必然。信用事件的出现,再次提醒我们抛弃所谓的投资“信仰”,回到信用研究的本身。专业的研究,可以规避情绪化的扰动,甚至在情绪的大起大落中,寻找难得的投资机会。”

对于债券市场机会,她认为,始于今年5月的债市下跌已经进入后半场,2021年的债市表现应该会强于2020年,在大方向上由熊转牛的拐点仍需等待。

史向明表示,预计2021年出现经济过热和通胀的可能性不大,货币调控在目前基础上进一步收紧的概率较小。明年下半年,经济可能会面临向下的压力。不排除某个时点,市场会重新迎来利率向下的机会。