

近九成盈利 股票策略私募靓丽业绩藏玄机

□本报记者 王辉

A股市场2020年收官在即,国内股票私募机构的年终成绩单即将出炉。来自国内第三方机构最新统计数据显示,在市场呈现结构性强势的背景下,2020年国内股票策略私募产品(仅统计主观多头,不包括股票多空策略及股票量化多头策略)共有近九成实现正收益,全年收益率超过30%的产品数量占比超过四成。

26只产品收益率超200%

相关三方机构提供的数据显示,截至12月23日,监测的国内7885只股票策略私募产品最新净值公布,共计有26只产品在年内实现了超过200%的收益率。冲击今年国内股票策略私募产品前十名的收益率门槛高达290.72%。前三名今年以来的收益率分别为738.33%、522.42%和473.49%。

今年以来的股票策略私募产品收益率冠军来自于广东深圳。据悉,该产品基金经理陈某的证券从业经历16年。进一步从排名前十位的产品公司所在地域来看,公司位于广东的私募机构占据半壁江山,合计数量达到6家。

值得注意的是,部分今年排名靠前的股票策略私募产品,在过往年度的投资收益表现不佳,并未显示出较好的复利叠加效应。尤其是在白马股逞强的2017年以及个股全面上涨的2019年,部分产品甚至出现大幅度亏损。对比来看,国内的优秀头部私募机构,如近几年的金牛私募,整体较好地避免了投资业绩的大起大落。来自国内头部量化私募机构明法投资的研究显示,从2017年年底至2020年年中,第九届中国私募基金奖的主观产品复利效应和长期收益率优胜效应凸显。

截至12月23日,有6984只股票策略私募产品今年以来实现盈利,占比88.57%;5958只产品今年以来收益率超过10%,占比75.56%;收益率跑赢沪深300指数(截至12月23日收盘,沪深300指数今年以来上涨22.23%)的产品数量为4457只,占比56.53%。



新华社图片 数据来源/第三方机构 制图/王春燕

高收益源于择股叠加择时

深圳某私募人士在接受中国证券报记者采访时表示,今年产品获取了超500%的高收益率,主要来自于对新能源车、大消费、生物医药等三大板块的投资,并且在择时方面表现出色,积累了较为可观的波段复利。年内较为成功的交易包括:在春节后市场调整时大量买入生物医药优质个股;底仓坚决持有新能源车板块,并在7月、8月继续对该板块大幅加仓;7月初市场急速上涨时,适度“减磅操作”;全年“锚定”白酒及食品饮料龙头个股。该私募人士同时坦承,此次上榜的产品目前资产总规模不足1亿元,“船小好调头的优势,也是该产品今年能够获得超高收益的重要原因”。

浙江某上榜今年股票策略私募产品十强的私募人士则称,今年对于上半年疫情主题的重仓“押注”,是产品获取超高收益率的直接原因。除此之外,产品对于部分军工股、科

技股和次新股的轮动操作,以及在部分时点的融资加仓,也为产品2020年的净值贡献了较大收益。

看多结构性机会

综合股票私募机构对2021年A股策略展望观点来看,今年的优胜私募继续对2021年宏观经济环境和市场结构性机会抱有积极预期。

前述深圳私募人士表示,2021年A股市场预计将大概率处于较为有利的顺周期环境,至少在明年一季度之前,市场仍有望延续较高的结构性赚钱效应。重点看好新能源车产业链,以及以半导体为代表的优质科技股投资机会。“以白酒头部企业的市值扩张横向对比来看,未来在新能源车板块和芯片行业中,有望诞生新的万亿级市值企业。”该私募人士表示。

前述浙江私募人士则称,大消费、新能源车、高科技行业中的优势企业估值仍有提升空间。

记者观察

业绩可持续性更值得关注

□本报记者 王辉

今年以来收益率名列前茅的股票私募赢家,实现了“一年N倍”的净值增长。在这光鲜成绩的背后,至少有两点值得投资者思考。

一是这些私募产品为何在今年能取得超高收益率?从笔者持续多年的观察和了解来看,一方面,每年全行业都会有一些新锐机构,凭借着自身的勤奋研究、深度思考以及在部分特定行业投资上的优势,真正获得可回溯、可延展的优秀投资成绩,进而成为私募行业的“明日之星”和“优质成长对象”。另一方面,也有部分私募管理人采取较为激进的投资方法,来博取短周期的高收益。类似满仓或重仓“豪赌单票”、以超高仓位押注某一行业赛道、较为频繁进行择时交易的一系列操作手法,甚至成为了少数私募机构获得知名度和客户吸引力的“追求”。在A股市场中,拉长时间来看,投资风格过度激进的私募产品,可能很难避免业绩大起大落的“灰色时刻”。

二是如何避免业绩大起大落?从长期复利角度来看,近几年涌现并不断发展壮大的国内优秀头部股票私募机构,最大的投资优势正来自于长期的投资优胜概率。从近年来中国证券报评选出的中国私募基金牛奖榜单来看,优秀的头部股票私募机构较好地避免了投资业绩的大起大落,最终真正实现了长期复利的积累。从这一点来说,理性的投资者应当认识到,在股票投资中,长期的赢家才是最后的赢家。单一年度的傲人成绩固然厉害,但更应当关注未来成绩的可持续性。

主动权益类基金受捧 机构偏爱“定制款”

□本报记者 万宇 徐金忠

今年以来,主动权益基金的赚钱效应突出。在这样的大背景下,机构定制的触角伸向主动权益基金,多家基金公司发行了主动权益类机构定制基金。

中国证券报记者了解到,已经尝到甜头的机构资金仍然在“追加订单”,继续定制公募主动权益产品。基金公司反馈的信息显示,更多机构资金计划入市,在参与形式上,定制基金是重要的投资工具。

定制聚焦主动权益类产品

机构定制基金在业内早已不是新鲜事,这类基金一般具有发起式成立、成立户数为1-3户等特征。此前,这类基金绝大部分是固定收益类产品,一般来说,产品风险更低,更符合机构

需求。主动权益类机构定制基金在市场上并不多见,2017年华泰保兴吉祥福成为了最早成立的主动权益类机构定制基金,此后嘉合基金、泰康资管也发行过类似产品,但总体来看,这些基金一直是“少数派”。

今年以来,机构定制基金中占多数的仍然是固收类产品,但多只机构定制的主动权益类基金相继发行,其中不乏知名基金公司。比如中欧基金在9月18日成立了中欧优势成长混合。此外,国泰基金、景顺长城基金、嘉实基金、东证资管也发行了国泰金福三个月定开、景顺长城泰保三个月定开、嘉实价值发现三个月定开、东方红鼎元三个月定开等产品。

主动权益类机构定制基金与普通公募基金相比,锁定期更长,同时产品费率相对更低。大部分主动权益类基金的管理费为1.5%左右、托管费为0.25%左右,但东方红鼎元三个月定开、嘉实价值发现三个月定开等主动权益类机构定

制基金管理费仅为0.9%,托管费仅为0.05%。

中国证券报记者近期了解到,多家基金公司正在与机构委外资金沟通,在2021年继续推出定制化的主动权益类基金。“同时大约有三家机构在谈,虽然对2021年的收益预期没有今年那么乐观,但是这类资金显然看到了主动权益投资的长处,继续加大在这方面的布局。”一家基金公司分管市场体系的副总经理表示。

需时间检验

数据显示,此前成立的一些机构定制的主动权益类基金产品,已经在市场中获得较好的回报。Wind资讯数据显示,以中欧优势成长为例,截至12月22日,其成立以来的累计收益为10.90%。

不过,对于这类产品未来的发展空间,行业

内也有多种声音。盈米基金研究院院长杨媛春指出,主动权益类机构定制基金是保险资金迅速入市应运而生的产物,7月17日,银保监会发布《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》,要求“险资配置权益类资产最高可占到三季度总资产的45%”,一些大中型保险公司提高了投资权益类资产的比例,而委外权益产品多出现在这个时间点之后。

她认为,保险资管机构本身是公募基金多元化合作的核心机构客群,委托公募基金入市本身也是对公募基金主动管理能力的认可。但杨媛春也指出,委外权益产品集中出现,但目前总量并不大,和保险实际可投资量相比,占比非常小。她还表示,很多机构定制基金基本都是今年第三季度成立的,目前运行时间相对较短,委托机构更多关注的是定制基金产品是否符合定制策略、是否跑赢业绩基准,这类基金的发展还需要时间的检验。

公募年内自购规模创历史新高

□本报记者 余世鹏

为彰显长期投资信心,今年以来近100家公募机构进行了基金自购(指基金公司购买自家基金,不包括员工自购和基金经理个人自购),累计自购规模达37.14亿元,创下公募基金行业发展以来的历史新高。

分析人士指出,基金自购是“真金白银”的投资行为。若从基金自购名单里选对品种,依然要着重考察历史收益稳定性。

公募机构踊跃自购

Wind数据显示,截至12月23日,今年以来共有99家公募机构(包括基金公司、券商、券商资管)累计进行了283次(只)基金自购,总规模达37.14亿元,创下自1998年来的新高。具体看,从1998年至2020年,公募整体自购规模前三位分别是2020年、2018年、2016年。

中国证券报记者跟踪梳理相关信息后发现,早在年初疫情爆发之时,公募机构就踊跃展开基金自购。在春节假期后的首个交易日(2月3日),兴证全球基金就发布公告称,运用自有资金购买公司旗下偏股型公募基金3700万

元,并于2月4日追加购买2300万元,合计购买旗下偏股型基金6000万元。2月5日,又有鹏华基金和景顺长城基金等机构和公司员工展开自购。

截至12月23日,在上述99家机构中,年内以来自购次数超过一次的有61家,其中有21家自购次数在5次或以上。从自购规模看,今年以来共有9家机构自购规模超过亿元,其中东兴证券股份有限公司以3.18亿元的自购规模位居第一,紧跟其后的是建信基金(2.7亿元)、汇添富基金(2.30亿元)、永赢基金(1.38亿元)。

从基金自购的结构上看,公募机构基金自购规模最大的还是债券型基金,规模为18.34亿元,整体规模占比49.38%。在2020年权益基金大力发展趋势下,公募自购的股票型基金和混合型基金规模分别为4.15亿元和13.25亿元,两者之和在整体自购中的占比为46.85%。

逾八成基金实现正收益

基金投资分析人士韩蕾(化名)指出,2020年是基金大年,公募机构的基金自购规模飙升并不意外。一方面,在疫情之下,公募基金作为重要的机构投资势力,以自购行为释放出投资

信心;另一方面,自购基金中也聚集了新能源、消费、医药等热门品种,与今年以来的结构性行情有着高度契合性,体现出明显的超额收益效应。

截至12月23日,公募机构自购的283只基金中,今年以来共有229只实现正收益,占比超过80%。国泰中证新能源汽车ETF联接A以87.80%的净值增长率先位居第一,汇添富旗下的三只主题基金汇添富创新医药、汇添富消费行业、汇添富消费升级,分别占据第二名至第四名,净值增长率分别为76.77%、67.79%、67.61%。

但中国证券报记者也发现,在公募机构自购的基金中,依然有近50只今年以来出现负收益,最高亏损幅度甚至超过了10%。对此,某基金研究人士唐浩(化名)表示,基金自购的确是“真金白银”的投资行为,但这并不意味着自购就一定赚钱。不排除部分基金自购是出于维护规模以避免清盘,或使得冷门基金顺利达到成立条件等目的。此外,不同公司的自购基金收益率大相径庭,背后还有着不同公司之间的投研能力差异。因此,投资者若要从中选择品种,依然要遵循“基本面”原则,重点考察基金经理的风格稳定性和历史收益稳定性,更要避开规模长期徘徊在清盘边缘的迷你基金。

跟随绩优基金经理选基

韩蕾指出,除了要观察公募机构层面的自购,还要关注基金经理个人对自身管理基金的自购(但这部分自购数据没有列入Wind统计之中)。相比之下,基金经理个人自购行为释放出的信号,更具备参考价值。

实际上,在2020年公募基金自购规模创下新高背后,有着不少绩优基金经理的身影。

比如,华南某公募在三季度末时发行了一只爆款基金,该基金的首募规模超过100亿元,该基金的基金经理出资认购100万元。11月中旬,国联安核心资产混合基金成立,该基金的基金经理魏东出资500万元认购。魏东认为,后疫情时代,全球将陷入优质资产荒,业绩持续增长的中国核心资产属于全球稀缺的优质资产。

此外,天弘基金于12月初成立的天弘医药创新基金,基金经理郭相博也自购了100万元。郭相博表示,随着具有科技属性创新企业的不断加入,医药板块的平均估值持续走高,但板块内部的估值分化也有所加大。与笼统关注整体市盈率相比,准确挖掘其中的优质企业更加重要。

汇安基金张昆: 均衡配置构建“固收+”

□本报记者 徐金忠

临近年末,“固收+”基金产品不断涌现。日前,汇安嘉盈一年持有期债券基金拟任基金经理张昆在接受中国证券报记者采访时表示,“固收+”策略应该担当资管新规后净值型产品的大旗,以均衡配置为目标,力争为投资者获得有价值的回报。

据悉,汇安嘉盈一年持有期债券基金即将启动发行。针对债市机会,张昆表示,债券市场收益率仍在四季度维持震荡态势。明年一季度,债券市场将具有较高的配置价值。汇安嘉盈一年持有期债券基金将寻找市场机会,在债券投资的基础上,寻求多策略维度的投资机遇。

四方向寻找市场机会

资料显示,张昆系清华大学金融学硕士,中国人民大学金融学本科。他拥有7年银行、证券从业经验,曾任职于中国邮政储蓄银行股份有限公司、凯石基金管理有限公司,担任信审经理、投资经理和投资四部总监。2020年2月加入汇安基金管理有限公司,从事固定收益投资工作。

这样的学习和工作经历,让张昆对“固收+”产品的目标客户有着深刻的认识。张昆认为,“固收+”产品需要在风险收益特征上匹配相应的投资者偏好,应该以均衡配置为目标。“‘固收+’产品应该追求控制风险的暴露,追求稳健收益。在邮储银行的工作经历,让我对追求银行理财收益水平的投资者有了更多的认识。此次,汇安嘉盈一年持有期债券的基金托管人是邮储银行,产品应该在均衡配置目标上体现自己的特色。”张昆表示。

在均衡配置目标指引下,汇安嘉盈一年持有期债券将在利率债、信用债、股票和可转债四大方向寻找市场机会。具体来看,在债券投资上,将精选债券底仓,具体包括:逐步把握利率债交易机会,关注2021年一季度投资的债机会;精选信用债,并合理利用杠杆;严守信用风险底线,持续寻找超额收益标的。在股票投资上,张昆表示,一方面,在消费升级的长周期里,看好消费医药等板块的长期投资逻辑,重点把握长期赛道占优、有一定护城河、集中度持续提升、业绩能够保持长期稳健的行业龙头;另一方面,阶段性看好全球总需求回暖背景下的低估值周期板块,随着全球各大产业链的恢复,对于周期商品的需求增加,有色石化等周期板块具备一定安全边际的标的将会体现戴维斯双击效应。在可转债上,将以平衡为主,兼具进攻和防御,在整体估值略高的环境下,更注重自下而上地选择绝对价格合理的可转债标的,兼顾防守属性和未来的价格弹性。关注科技、消费、消费电子、券商、新能源汽车等性价比比较高的行业配置机会。

债市已具备较高配置价值

以均衡配置为目标,追求稳健收益,张昆认为,“固收+”产品还需要在申赎和流动性上做好相应的安排。此次,汇安嘉盈一年持有期债券设置了一年持有期,“封闭期一年,规模稳定有助于基金管理人在投资运作中平衡收益目标与流动性管理,优化投资者体验”。张昆表示。

对于目前的债券市场,张昆指出,从当前基本面来看,中国经济需求端持续修复,生产端维持稳定。家电、汽车等可选消费品稳步恢复,房地产投资、基建投资保持较高增速,制造业投资增速相对较低,但也呈复苏态势,PMI连续处于扩张区间。对于近期债市的信用风险事件,张昆表示,信用风险事件的层次不断演进,信用风险识别和防控在投资中愈发重要。

张昆研判,明年一季度债券市场具有较高配置价值。张昆指出,尽管今年基建投资增速较高,但考虑到明年国债、抗疫国债等政府债券发行量降低,基建投资增速明年存在下降的可能。在“房住不炒”的政策调控基调下,近期房地产调控力度加大,地产融资“三条红线”控制有息债务增速,将对明年一季度地产投资形成压制。制造业回升较慢,当前制造业投资主要依赖债务驱动,虽已得到一定程度的修复,但未来增长仍需企业内生动力的复苏。此外,今年3月以来出口势头较强,主因是海外疫情暴发,具有较全面产业链的中国出口企业替代了其他受疫情影响的经济体产能,但从明年来看,高基数下这种较高的出口增速持续性不强。从通胀角度来看,明年风险可控。由于央行保持政策定力,信贷增速明年不会比今年高,政府债券融资规模也会低于今年,社融明年保持高增速的可能较低,大概率在一季度会出现拐点。