

■ 主编手记

## 基民的担忧

从2020年年底开始,“降低2021年预期收益率”的观点,就在公募基金行业发酵并蔓延。基金经理们苦口婆心地对持有人说,似乎不害怕已赚的“盆满钵满”的基民们大手笔赎回。这不禁让快速扩张且仍在大量涌入的基民群体们有一点惶恐:2021年,基金还能带给自己丰厚的收益么?

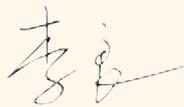
这种惶恐并非没有道理。在2020年底,公募基金得以获得超高收益率的部分板块和个股,普遍都处于高估值区域,有些不仅透支了未来几年的潜力,而且波动越来越剧烈,给人一种摇摇欲坠的感觉。在这种背景下,假若公募基金不能迅速调整持仓的估值结构,其能否继续提供较高的收益率,确实难以预料。

令基金持有人更揪心的是,公募基金们在过去两年时间里,“抱团”越来越紧,导致部分基金重仓股的流动性其实是匮乏的:高估值下,其他机构不愿意“抬轿”,导致每一次机构的抛售都引发暴跌,这在业内被称之为“冲击成本”。随着爆款基金不断,营销持续发力,百亿级别规模的基金已不稀奇,这类基金由于规模较大,所面临的潜在“冲击成本”也更高。一旦“抱团”真的瓦解,那后果确实令人忐忑。

历史上,公募“抱团”雪崩引发踩踏,确有前车之鉴。尤其是成长股风格发挥到极致,导致公募基金出货困难而引发个股持续暴跌的情况多次发生,需要投资者总结经验。这或许就是基金经理们不断劝说基金持有人降低预期收益率的主要原因。

但也有一种观点,即上述担忧是否不会在2021年发生,而是会延迟到更遥远的未来?有业内人士认为,从整体而言,A股市场结构性行情或延续到2021年,因为居民财富大迁移的过程正在加速。在这个大迁移过程中,一些曾经的高收益品种逐渐消失,资管新规下“灰色通道”等业务也难有生存之地,A股市场成为居民财富迁移的主战场。恰在此时,A股市场深刻的内在变化,让专业投资能力如熠熠星光,指引着财富迁移的路径转向专业机构,尤其是公募基金。一句话,只要“钱潮”不断,公募“抱团”就不会有雪崩的危机。

这个观点的深层次含义是,无论有多少资金涌入,机构也不会选择将钱投向那些低劣的个股中。在注册制下,机构们也无需担心没有足够的优质股来满足他们的投向。当人们更愿意将钱交给专业机构时,A股的“美股化”特征就不会停止,部分优质股高歌猛进而低劣股泥沙俱下,这两种情况将会并行。



# 金牛私募“点金”： A股新年行情可期

◀◀ 04版 本周话题

### 02 基金新闻

固收类基金火热发行  
债市或迎配置良机

### 03 财富视野

挖掘平台型公司  
围绕景气度把握科技股估值与卖点

### 05 基金人物

鹏华基金聂毅翔：  
瞄准高成长行业 挖掘企业增量价值

### 08 基金人物

广发基金郑澄然：  
立足中观 在成长行业赚周期的钱