

■ 主编手记

## 风口外的“落寞者”

凭借着强大的赚钱效应,公募基金2020年年底以来频频登上热搜,更有基民为头部基金经理组建全球后援会,每天打榜。不过,就在身处风口的基金经理集万千宠爱于一身的时候,一些深度价值风格的基金经理却在风口之外苦苦守候,甚至被基民用脚投票。基金经理该不该坚持自己的风格?在投资中坚守和固执之间隔了多远?恐怕是每个基金经理或多或少都会面临的难题。

2020年11月2日,曹名长管理的中欧恒利三年定期开放基金在成立满三年后打开封闭期,截至2020年年底,该基金的规模从2017年成立时的74亿元降至4.31亿元。与之相对应的是,封闭三年间,该基金的收益率为11.72%,年化收益率仅3.77%,而同期业绩的比较基准收益率为14.17%。

作为深度价值型投资风格的基金经理,曹名长对估值的要求比较苛刻,更喜欢低估值、高分红的股票,曾经是行业内管理时间10年以上且年化收益率20%以上唯二的基金经理。拆开中欧恒利的三年业绩可以发现,2018年该基金收益率为-19.16%,跑赢了沪深300指数6个百分点,排名同类基金的前四分之一,考虑到这是一只常年满仓的基金,应该说这个业绩是令人满意的。但到了2019年和2020年,该基金的收益率分别只有27.03%和8.52%,跑输沪深300指数,排名更是惨不忍睹。特别是2020年12月以来,该基金表现与沪深300指数的喇叭口骤然增大,可见没跟上抱团行情的影响有多大。

实际上,近来陷入窘境的知名基金经理不止一位,有两位行业鼎鼎大名的私募大佬2020年的收益率都是个位数,他们的投资风格都可归类为深度价值型。在A股市场抱团行情愈演愈烈、风格日趋极致化的背景下,是坚守自己的风格,还是顺应市场改变自己,恐怕是摆在这些深度价值投资者面前的一个痛苦抉择。从业绩表现来看,他们仍然没有放弃长期以来坚持的选股标准。但从管理规模的变化来看,持有人普遍难以忍受,纷纷选择了用脚投票。

深度价值风格真的过时了吗?如果回顾一下2017年的市场,就不会轻易下这样的结论。在A股市场上,一个必须要提防的风险是惯性思维,在成长风格为王的赛道投资大行其道两年后,不同风格之间是否孕育着均值回归的动能,这个问题恐怕需要时间来证明。但正如一位资深投资人所说,投资需要“留后手”。当各方对自己的财富重新进行资产配置时,这些在痛苦中煎熬但又坚守自己风格的“落寞者”,可能就是宝贵的投资“后手”。

# “饭圈”应运而生 基金投资热催生新潮流

◀◀ 04版 本周话题

### 02 基金新闻

基金发行狂热“点刹”  
增量资金变换节奏

### 03 财富视野

布局港股市场  
中长期盈利驱动行情

### 05 基金人物

天弘基金刘国江:锁定能力圈  
做好深度价值投资研究

### 08 基金人物

广发基金李巍:不定义自己  
不设限思维