

香饽饽也会硌牙 “固收+”产品遭遇拷问

对于追求稳健收益的投资者而言，“固收+”产品一度成为“香饽饽”。然而在近日，多只打着稳健旗号的“固收+”产品净值大幅回调，部分产品最大回撤幅度甚至超过10%。基金人士表示，“+”的部分既是收益，也可能带来风险，在资产管理中，“固收+”产品应进一步明确风险收益特征。

●本报记者 张舒琳 李惠敏

多只“固收+”产品回撤超10%

Wind数据显示，截至4月9日，今年以来新成立的“固收+”产品规模达到2077.10亿元，接近去年成立的“固收+”产品发行总规模的八成。整体来看，截至4月13日，使用“固收+”策略的公募基金产品中，混合债券型二级基金和偏债混合型基金总规模已达12745.13亿元。

在近期震荡的市场中，一些打着稳健旗号的“固收+”产品净值出现大幅回撤，共有88只产品最大回撤幅度超过10%（A、C份额分开计算）。其中，宝盈融源可转债C出现22.50%的最大回撤幅度，泰信双息双利、华富可转债、泰信鑫利C、金信民旺C等最大回撤幅度超17%。

富国基金高级策略分析师马兰认为，对于“固收+”产品而言，“+”是收益也是风险。首先，债券低收益率常态下，股票、可转债、定增、打新等成为增厚产品收益的主要来源；其次，“固收+”策略的多资产配置可以适当分散风险，但“+”的品种具备自身的风险特性，所以不代表能完全抵消风险。

一位基金净资产规模在近期持续增长二级债基金经理表示，就近期操作配置而言，以纯债资产为底仓，以股票和可转债提升收益弹性，在保持高比例股票仓位的同时，进一步加入可转债资产作为权益资产的补充，以此控制波动，追求绝对收益。

做好“固收+”不容易

“运作‘固收+’产品并不容易，既需中短期控制回撤，还需中长期获取长期回报，对投资管理考验很大。就我而言，最高的时候权益占比20%，基本中枢在10%—15%的仓位。整体而言不会太高，因为产品持有人风险偏好不高，所以不会做成长期高权益的基金产品。”某公募基金基金经理李明（化名）表示，其管理的一只二级债基，相对于基准的超额回报，收益30%来自资产配置，剩余70%则来自自下而上的选股。

黄力表示，真正的“固收+”产品，应符合以下特征：一是风险收益特征明确。可以用卡玛比率来量化，即基金收益率与基金阶段最大回撤幅度的比率。对于定位于稳健投资的“固收+”产品，黄力认为，卡玛比率应不低于2，这样才能体现出相对平稳的确定性收益，同时获取超额回报的特征。

二是投资运作目标明确。黄力认为，只有明确定义收益目标和回撤控制区间，才能让投资者拿得住、拿得稳，才能在长期持有中获得比较满意的投资收益。“‘固收+’可能不是一个让你在收益上特别‘爽’的产品，但最后给投资者的体验一定是非常‘稳’，前提就是做到严控产品回撤。”他说。



视觉中国图片 制图/苏振

降低投资预期收益

展望未来，“固收+”依旧被基金人士认为是非常好的投资选择。富国基金固定收益信用研究部总经理张士扬表示，过去两年，股票的牛市导致投资者对收益预期发生了变化，但实际上所有的大类资产都有一个均值回归的压力。从长远来说，应降低投资的预期收益。今年无论是股票还是债券，波动都比较大，“固收+”里的股债混合产品就是非常好的投资选择。

上述二级债基金经理也表示，未来影响市场的因素包括经济

基本面持续向好，通胀预期加速上行，利率债发行或带来暂时性供需失衡等，票息策略仍是最优解。从权益方面看，2021年虽然估值水平在信用边际收缩的宏观背景下或被压低，但将努力寻找业绩增长确定性较高的板块，利用业绩增长来对冲可能出现的估值收缩带来的损失。

另一大型基金公司“固收+”基金经理表示，在经济复苏且企业盈利周期向上的背景下，权益市场短期有望迎来修复，后续市场或有更多轮动的机会。

“李鬼”魅影频现 明星基金经理被假冒

●本报记者 余世鸣

近日，鹏华基金和旗下明星基金经理王宗合遭遇“李鬼”事件，这已是去年10月以来鹏华基金发生的第三起“李鬼”事件。包括鹏华基金在内，近年来被“李鬼”盯上的基金公司已不下10家。

分析人士指出，“李鬼”事件对基金公司的声誉和投资者利益都会造成重大损失。要打击“李鬼”事件，既需要基金公司做好舆情监控，更需要投资者摒弃“短期大赚”心理，回归理性投资。

“李鬼”盯上多家基金公司

4月10日，鹏华基金发布澄清公告称，有不法分子冒用鹏华基金和该公司知名基金经理王宗合的名义，通过微信群等方式向投资者推荐股票骗取资金。鹏华基金表示，这些行为纯属非法盗用公司及基金经理名义的违法行为。

早在今年2月和2020年10月时，鹏华基金就曾遇到过类似事件。2月，鹏华基金曾表示，有人冒用“鹏华基金”旗号，发布宣传页并附微信二维码，扫码打开后展示“鹏华基金”注册页面，通过诱导投资者向私人账号转账、要求充值晋升会员等方式，骗取投资者资金。在去年10月时，曾有人冒充王宗合和他管理的鹏华养老产业基金名义建群炒股。

实际上，“李鬼”还盯上了其他基金公司。2021年4月6日，恒生前海基金发布公告称，近期有不法分子冒用该公司的投教图片，开设网站或APP，诱导投资人充值，骗取投资人钱财。在2020年12月10日，易方达基金发布公告称，有不法分子冒用“易方达基金”名义，假冒公司客服人员，通过手机应用程序APP、微信群等方式进行非法宣传推介，骗取投资者资金、支付宝账号等个人信息。去年8月，还发生过景顺长城基金绩

优基金经理刘彦春被“冒名建群荐股”事件。

据不完全统计，截至目前，被“李鬼”盯上的公募基金公司，还有天弘基金、博时基金、银华基金、大成基金、中银基金、金信基金、浙商基金等不下10家公司。

屡禁不绝

前海开源基金首席经济学家杨德龙对中国证券报记者表示，“李鬼”现象在公募基金领域存在已久，可谓屡禁不绝。“特别是近两年公募基金赚钱效应明显提升，不法分子冒充基金经理通过荐股等方式骗取资金的行为多了起来。”

某公募内部人士刘波（化名）对中国证券报记者表示，这类“李鬼”事件的发现，一般是有客户来问询或投诉才会被基金公司得知。大体上，这类事件都涉及到“知名基金经理”“基金经理成名基金”“拉群荐股”三大要素。比如，王宗合不仅多次斩获金牛奖，还于2020年的新基金发行中创下了一天吸引逾1300亿元认购的行业纪录；景顺长城基金的刘彦春，则是管理规模超过700亿元的顶流金牛基金经理。

“2019年以来，公募基金‘出圈’后，高人气基金经理被蹭热点成为了一个常态。这种行为的确实有助于投资者认识公募基金行业和基金产品投资，但也在无形中不被不法分子利用，尤其是大公司和知名基金经理频繁‘躺枪’，已是屡见不鲜。”刘波说。

在合规框架内，基金经理荐股是有着明确的条文约束的。《基金法》第二十一条指出，公募基金相关从业人员，不得泄露因职务便利获取的未公开信息，不得利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动。鹏华基金在澄清公告里表示，该公司从未向任何投资者推荐股票，对这些行为表示强烈谴责，并保留进一步追究其法律责任的权利。

瀚亚投资齐皓：

海外长期资金正积极增配A股

●本报记者 徐金忠

“海外长期资金正在积极寻求增配A股的机会”“有些海外投资者开始将中国股票资产从新兴市场投资配置的大框架中独立出来作为核心的配置方向之一”“国内投资者很勤奋，国内的基金经理也很幸运，拥有足够广阔的研究领域和投资标的”……

日前，瀚亚投资管理（上海）有限公司股票投资总监齐皓在接受中国证券报记者专访时，从外资机构的角度谈到了她对于中国股票投资的感受。

齐皓表示，相较于海外，中国股票市场具备独特的优势。国内经济拥有广阔的消费市场，强大的制造业能力，不断推进的科技创新。其他发达国家市场不一定具备这些优势。“我们聚焦于四大投资方向：消费、医药、科技和先进制造，根据投资时钟，在这四大领域中动态进行调整。”齐皓表示。

外资更注重长期回报

“外资正在加速流入中国市场，尽管短期外资流入可能受到市场波动、汇率变化的影响，但根据我们的观察，中国A股市场仍是许多海外长期投资者未来12个月积极寻求增配的目标。一方面，海外机构对A股仍处于低配状态。中国经济占全球经济的比重约为16%，而中国股票在MSCI全球指数中的比重仅为5%，其中A股占比不足1%。另一方面，中国经济在疫情后快速复苏，今年仍然有望为全球增长做出重大贡献。中长期我们一直坚定看好外资增配A股的大趋势。”论及近期外资持续流入中国的现象，齐皓这样分析。

齐皓认为，海外投资者在投资中国股票资产时，相较于未来几个月的短期走势，更注重长期回报，并且往往是从小仓位配置的角度看待中国股票市场。A股不仅长期回报较高，且与全球金融资产的关联性较低，对全球配置的海外投资者来说，风险调整后的收益更具吸引力。“海外投资者是从全球组合的角度来考量自己的投资回报。他们对投资组合回报的稳定性要求较高。相较于绝对的回报酬

顶流基金持仓曝光 “抄作业”没那么简单

●本报记者 万宇 徐金忠

近期，随着部分上市公司一季报以及股东持股情况公告的披露，易方达基金张坤、广发基金刘格松和林英睿、兴证全球基金董承非等顶流基金经理的最新持仓情况陆续曝光。这些基金经理的持仓“新宠”能不能供投资者“抄作业”？观察上述基金经理管理的基金产品，在机构重仓股近期回调的背景下，其净值走势却有所不同。业内人士提醒，基金经理最新的持仓可以作为投资参考，但在具体决策上，还需多方考虑。

“顶流”各有好手

日前，中炬高新发布《关于回购事项前十名股东持股情况的公告》。公告显示，4月1日登记在册的前10大股东中，张坤管理的易方达中小盘、易方达蓝筹精选、易方达优质企业三年持有有分别为中炬高新的第四、第五、第七大股东。张坤管理的上述3只基金合计持有中炬高新7400.02万股。根据基金年报，截至去年年底，这3只基金合计持有中炬高新2050.02万股，也就是说在今年一季度，这3只基金合计增持中炬高新5350万股。

值得注意的是，兴证全球基金季文华管理的兴全合丰三年持有为中炬高新第八大股东，但与此前公告披露的持股相比，兴全合丰三年持有在一季度减持中炬高新279.69万股。他管理的另一只基金兴全社会责任已经退出中炬高新前十大股东之列。

在加仓中炬高新的同时，张坤还在一季度减持了水井坊。水井坊4月2日发布的《关于前十名股东持股情况的公告》显示，截至3月29日，张坤所管理的易方达中小盘持有水井坊300万股，在前十大股东的名单中排第七位。而据易方达中小盘的年报显示，截至去年年末，易方达中小盘持有水井坊1400万股，也就是说，今年一季度易方达中小盘共减持了水井坊1100万股。

4月12日晚，健帆生物和通威股份发布2021年一季度报，作为广发基金明星基金经理刘格松的重仓股，他此次一增一减。健帆生物一季报显示，刘格松管理的4只基金跻身健帆生物前十大股东之列，广发双擎升级、广发创新升级、广发科技先锋、广发小盘成长分别位列健帆生物的第三、第六、第七、第八大股东，分别持有健帆生物1334.04万股、1011.71万股、978.86万股、943.22万股，上述4只刘格松管理的基金合计持有健帆生物

4267.83万股，占健帆生物流通A股的比例达8.84%。

对于通威股份，刘格松则在一季度减持。通威股份此前公告显示，去年12月底，刘格松管理的广发科技先锋、广发双擎升级、广发小盘成长、广发创新升级持有通威股份的数量分别为5189.89万股、4312.72万股、3754.65万股、2995.01万股。到今年一季度末，刘格松管理的这四只基金均退出通威股份前十大流通股东之列。

在绿茵生态的前十大股东中，由林英睿管理的广发聚富位列第六大股东，该基金持有绿茵生态173.02万股，占绿茵生态流通A股的比例达1.07%。湘电股份一季报显示，由兴证全球基金董承非管理的兴全新视野灵活配置混合基金仍然在公司前十大流通股之列。截至一季度末，兴全新视野持有湘电股份2810.42万股，占比为2.43%。相比2020年年末，兴全新视野减持了约150万股。在董承非的持股中，湘电股份比较特殊之处在于这是一只刚刚“脱帽摘星”的股票。

持仓信息可能滞后

对于这些最新披露的顶流基金经理持仓信息，投资者是不是可以简单地

“抄作业”？答案没那么简单。

随着近日董承非等顶流基金经理重仓个股的大幅下跌，基金净值却不是同步调整，显示这些投资大佬们的持仓不断发生变化。定期公告披露的有限信息，并不能简单地作为投资者决策的依据。例如，近日顺丰控股持续疲弱，美年健康、康弘药业也都是在短短几个交易日之内股价大幅调整。另外，紫金矿业、三安光电、三一重工、中航沈飞、航发动力等个股今年以来回撤幅度较大。这些个股几乎都是董承非在管基金年报持有的对象。

“目前绝大部分基金一季报还没有披露，很难看到顶流基金经理们最新的持仓。年报披露的基金持仓信息已经滞后了。同样，上市公司一季报显示的基金持有情况，在4月初以来也可能出现小变化，投资者可以将其作为投资参考，但不应该盲目‘抄作业’。”华宝证券基金分析人士表示。

有基金经理直言，4月以来的市场变化中，自己已经在持仓上做了不小的调整。Wind数据显示，截至4月13日，4月以来，董承非偏爱的湘电股份下跌9.86%；张坤重仓的中炬高新上涨9.91%；刘格松喜欢的健帆生物上涨14.11%；林英睿布局的绿茵生态同期下跌8.05%。

跟着基金公司员工买基金，靠谱吗？

□兴证全球基金 任悦通

近期股票市场持续震荡，很多投资者感慨，找到一只拿得住的基金，着实不容易。其实，买基金就是找人，一只拿得住的基金，背后离不开一位靠谱的基金经理。

有一类人，他们选择的基金或者基金经理常被市场上的投资者作为参考依据，那就是基金公司的员工。毕竟作为从业人员，他们往往能从相对专业的角度对基金经理投资风格以及管理团队进行选择。如果跟着基金公司员工买基金，靠谱吗？让我们一起来看看吧。

基金公司员工持有的基金，表现如何？

近期基金2020年年报悉数出炉，截至2020年底，全市场基金公司员工持有1887只主动权益基

金，共计持有26.4亿份；而这1887只基金2020年的平均收益率为54.84%，较同期偏股基金指数51.50%的涨幅，高出3.34个百分点。

从长期角度来看，回顾近10年基金公司员工持有的主动权益基金的收益表现，可以看到，相较偏股基金指数，基金公司员工持有的主动权益基金胜率更高，除了19年略输于指数外，其他年度均成功跑赢偏股基金指数。同时，基金公司员工持有的主动权益基金的近10年平均累计收益跑赢同期偏股基金指数近63个百分点。也就是说，若跟着基金公司员工买基金，过往的确获得了优于市场的超额收益。

如果我们统计近10年基金公司员工增持基金情况，除了2013年之外，其他年份基金公司员工增持基金，平均增持幅度近24%，尤其是在2018—2019年市场不断探底时，基金公司员工每年增持幅

度仍超过30%。足以看出面对市场波动时，基金公司员工会较少选择追涨杀跌，毕竟“股市”唯有算命先生，即便是专业的基金从业人员，也很难精准地做出择时判断，所以对于每一位投资者来说，坚持长期投资，也许是更为简单、高效的投资方式。

如何看到基金公司员工的持仓呢？

所以，问题来了：如何看到基金公司员工的持仓呢？其实很简单，如果你翻开基金产品的年报或季报，在“期末基金管理人的从业人员持有本基金的情况”一栏中，我们可以找到基金公司员工持有该基金的情况。而在“期末基金管理人的从业人员持有本开放式基金份额总量区间情况”中，我们可以看到基金公司高管及基金经理本人持有该基金

的份额区间情况。

基金公司员工选择持有自家基金，一定程度上反映了对自家基金经理的信任。所以如果投资者找不到合适的基金经理，不妨关注一下基金员工持有情况，或许能够发掘到真正值得长期持有的投资标的。

好的投资，时间看得见。

