

规模大幅缩水 部分爆款基金成“弃儿”

曾经风光一时的多只爆款基金，如今陷入规模大幅缩水的窘境。

Wind数据显示，部分主动偏股型基金规模较首发规模大幅缩水80%，有些甚至缩水超90%。此外，去年“一基难求”的部分爆款基金，今年也遭持有人抛弃。2020年内新发规模最大的偏股混合型基金、成立规模达321亿元的南方成长先锋，截至今年一季度末，规模缩减176亿元，整体缩水54.84%。

在业内人士看来，基金规模缩水的部分原因是市场调整，基金净值下跌；另外也与基民的高位获利了结和市场回调集中赎回有关。这些遭抛弃的基金有一个共同特点就是2020年规模猛增，业内人士分析，部分基金经理的管理能力可能无法与规模快速上升相匹配。

● 本报记者 李惠敏 张凌之



视觉中国图片

部分基金规模大幅缩水

Wind数据显示，成立于2020年4月的财通资管行业精选，发行规模为22.10亿元。截至2021年3月31日，基金规模仅为1.87亿元，规模缩减比例达91.53%。规模缩减超九成的主动偏股型基金还有长城量化小盘，今年一季度末的规模为2.08亿元，相比发行时的21.91亿元，缩减了90.50%。成立于2020年2月20日的华商恒益稳健，发行规模为23.08亿元，截至今年一季度末规模仅为2.64亿元，基金规模缩减比例达到88.55%。同为华商基金旗下的另一只主动偏股型基金，成立于2020年5月的华商龙头优势，发行规模为26.26亿元，今年一季度末最新规模不足4亿元，基金规模缩减比例超八成。

受到如此待遇的还有一些在发行时被“全民疯抢”的基金。Wind数据显示，成立于2020年5月22日的易方达均衡成长，作为一款售罄的爆款基

金，发行规模达269.67亿元，然而今年一季度末的规模降至103.57亿元，缩减比例达61.59%。成立于2020年1月14日的富国龙头优势，规模也从发行时的54.61亿元降至今年一季度末的7.73亿元，缩减比例超八成。成立于2020年2月的永赢科技驱动A，规模也从发行时的79.20亿元降至今年一季度末的11.31亿元，缩减比例达85.72%。

此外，Wind数据显示，成立规模达321亿元的南方成长先锋，截至今年一季度末，缩减比例达54.84%。同时，较发行时期基金规模缩水超100亿元的还有汇添富稳健收益A、华安聚优精选两只基金。工银高质量成长A、汇添富中盘价值精选A、鹏华匠心精选A等基金也均较发行时规模缩减了80亿元。

基金经理直面规模下降

从业绩表现看，以上多数基金成立以来收益表现一般。Wind数据显

示，截至2021年5月10日，南方成长先锋A自去年6月成立以来，回报率仅6.73%；汇添富稳健收益A自去年7月成立以来，回报率仅1.48%；鹏华匠心精选A自去年7月成立以来，回报率仅4.60%。还有成立日期稍早些的永赢科技驱动A、华商恒益稳健、富国龙头优势的回报率也不甚理想。

在此背景下，很多基金经理正在直面规模的下降。中信建投行业轮换A的基金经理栾江伟在其基金一季报中指出，由于规模下降，持仓深交所股票比例更高，所以科创板很难打新。嘉实稳福混合A基金经理轩璇也指出，一季度由于在市场大幅波动期出现大额赎回，导致股票仓位在期间被动大幅提高，导致净值波动被动加大。大成绝对收益A基金经理夏高表示，受到市场风格切换以及大额赎回的影响，基金选股超额收益出现回撤，对冲之后导致净值产生下滑，跑输业绩基准。

除市场风格和基金经理调仓的因素外，对于基金遭遇大量赎回，天相投

基金经理年内大换血 超200位“新人”补充一线

● 本报记者 张凌之 李惠敏

伴随基金规模的快速增长，新基金经理队伍开始不断扩容。

数据显示，今年以来公募基金行业有95家基金公司合计新聘209位基金经理，比2020年双双出现大幅增长，这些新聘基金经理的从业年限大多不到1年，这些新人多数通过“老带新”的方式参与基金的管理。

在业内人士看来，新基金经理的不断涌现与行业变化有关。一方面，近两年基金规模快速扩张，需要更多的基金经理与之匹配；另一方面，在一波行情过后，老基金经理往往会去寻求新的发展平台和机会；与此同时，行业的新变化也给了新人崭露头角的机会。

基金经理大扩容

在去年公募基金“出圈”的大背景下，基金经理的人才梯队也在逐渐扩充。Wind数据显示，截至5月11日，公

募基金行业中，今年有95家基金公司合计新聘了209位基金经理；同时有68家基金公司出现基金经理离任的情况，合计离任84位。在2020年同期，共有79家基金公司合计新聘115位基金经理；59家基金公司共78位基金经理离任。对比2020年数据来看，随着公募基金行业不断发展，基金经理梯队进一步扩充。与此同时，从以上209位新获聘基金经理的从业年限来看，除个别曾在其他基金公司任职过，多数的基金经理从业年限低于1年，他（她）们多为了“80后”，甚至不乏“90后”。

具体到基金公司，广发基金、华宝基金、华夏基金、嘉实基金、南方基金和鹏华基金的基金经理团队均增加了6位成员；安信基金和中信建投基金均新增5位基金经理；还有北信瑞丰基金、博时基金、创金合信基金、国寿安保基金、华安基金和上海东方证券资管、西部利得等基金公司均新聘了4位基金经理。新上任基金经理管理基金的方式

主要是给老基金增聘基金经理，以及在发新产品时在老基金经理的基础上增配新基金经理。例如，南方原油（LOF-QDII）发布的变更基金经理公告显示，增聘基金经理张其思，其中张其思证券从业年限7年，证券投资管理从业年限0.8年，在2020年6月2日至2021年3月26日期间任南方原油基金经理助理，同时共同管理该基金的还有基金经理黄亮。此外，对于一些担任指数基金的基金经理，例如嘉实基金的田光远，直接管理了新发基金嘉实中证稀土产业ETF。

敏锐把握行业变化

对于行业涌现出一批新基金经理，一位基金经理直言：“这说明基金行业和产业都发生了巨大变化。从行业来看，近两年公募基金行业的大发展，让不少基金公司的规模快速扩张，而基金经理的数量也需要与规模相匹配。此外，一些老基金经理通过这波行情完成

了财富积累，也需要寻找新的平台；从产业来看，有新人出来，一定是产业里出现了新的投资机会，给了新人崭露头角的机会，应该拥抱这一变化。”

由从业经验并不丰富的年轻基金经理管理基金，有优势也有劣势。“新人的劣势是经验不足、会犯错，看事情的格局和高度不够。不过，新人都很敏感，会一直吸纳新的东西，然后反过来刺激你。”一位从业时间较长的基金经理李念（化名）坦言：“很多大佬基金经理在赢得江湖地位后，会慢慢变得没有那么敏锐，但作为基金经理，个人能力一定要不断迭代和吸收，新人对新事物的敏感一定比老人强，他也会带来新思想和新思路，这也是今年很多新发基金采取‘老带新’的原因之一。”

一位“90后”基金经理也表示，一些投资标的和行业变化非常快，在这个过程中需要敏锐地把握住这些变化，哪些是产业产生的创新，哪些只是躁动，只有年轻并充满好奇心才能迅速感知这些变化。

A股或进入短期配置时点

并非所有的爆款基金规模都大幅缩水，有些产品甚至在市场回调时规模有增无减。在部分基金经理看来，A股市场增量资金依旧充裕，中长期继续看好。

在近期市场大幅波动下，回撤较同类基金更小的泓德基金投研总监王克玉表示，中国的资本市场结构整体仍处于合理状况。经历2019年以来连续两年结构性的上涨，2021年市场极可能面临的是企业盈利增长超预期和流动性紧缩，结构性分化下风险与机会并存。从短期来看，市场估值已经进入相对合理的阶段，市场成交量和融资买入都已进入比较理性的状况，社会消费也有了较明显的恢复。目前市场的主要决定因素是企业盈利增长和估值，根源还是在于企业盈利增长，这也是未来关注的主要方向。

博时基金陈鹏扬认为，我国经济有望延续复苏态势，企业业绩将延续上行趋势，在基数逐渐抬升背景下，业绩增速可能呈现逐季放缓。流动性层面，货币政策逐渐回归正常化。综合考虑市场基本面、政策面以及整体的估值情况，市场整体的投资主线将从估值扩张转向业绩驱动，市场走势可能和之前几年呈现出不同的结构性变化。

银河证券基金研究中心数据统计显示，截至2021年5月1日，公募基金最大可动用买入A股股票的资金大约为8875亿元。其中包括：已经披露季报的股票方向基金剩余资金7136亿元、未披露季报的股票方向基金剩余资金1511亿元和2021年4月新成立股票方向基金剩余资金228亿元。

为持有人“心理按摩” 千只基金年内分红

● 本报记者 李岚君

Wind数据显示，截至5月11日，今年以来共计1275只（A/C份额分开统计）基金进行了共计1591次分红权益登记。多只基金的分红金额均超过20亿元。

业内人士表示，近期市场震荡加剧，部分基金经理选择分红让此前收益落袋为安，同时在风格再平衡的市场中保持稳健配置，旨在更好应对市场波动。

债基为分红主力

Wind数据统计，今年以来参与分红的1275只基金中，债券型基金有855只，占比67.06%；股票型基金有40只，占比3.14%；混合型基金有361只，占比28.31%。其中，有251只基金分红次数在两次以上。

具体来看，今年以来参与分红的基金中，宝盈核心优势共有12次分红，频率最高，此外民生加银和鑫定开、易方达积极成长、易方达价值精选、华夏回报、嘉实超短债等19只基金分红均为4次。



视觉中国图片

在分红基金中，有些基金或因分红比例大或是分红金额高，成为今年的发红包“大户”。

从权益基金来看，最为“慷慨”的当属葛秋石管理的资产规模36.34亿元的易方达价值精选，该基金年内共计4次分红，总额为26.52亿元，位列今年单只基金分红金额的榜首。黄兴亮管理的万家行业优选、周应波管理的中欧时代先锋、刘彦春管理的景顺长城新兴成长分红金额也排名居前，均超过了20亿元。由张坤管理的易方达中小盘单次分红金额高达19

资或是现金分红对于基金仓位没有影响，但实际上很多投资者会选择现金分红。基金现金分红既可以帮助投资者落袋为安，也能帮助基金实现被动减仓。通过多次分红方式来给持有人做“心理按摩”，基金经理也能更好应对市场波动。

一位基金公司投研负责人也表示，春节后市场震荡加剧，部分基金分红原因也是出于对后市的谨慎看法。他认为，今年市场仍以结构性行情为主，在风格再平衡的市场中，投资组合配置应尽量保持稳健。

市场谨慎情绪抬升 私募建议关注A股“起落节奏”

● 本报记者 王辉

5月以来A股市场再度震荡调整，主要股指在最近4个交易日呈现回撤探底态势。来自私募业内的最新多空分析和策略应对观点显示，当前一线私募机构对于股指的多空研判较前期略显谨慎。多家私募机构认为，当前A股市场的结构性机会依然丰富，但投资者也应当关注其中的波动和起伏节奏。

市场或维持震荡格局

针对5月以来的A股市场运行情况，保银投资总裁、首席经济学家张智威表示，该机构在年初与投资者交流时就强调，在2019年至2020年的连续两年结构性牛市之后，2021年A股市场属于“守成之年”。就春节之后以及5月以来的市场行情来看，预计今年年内A股市场的波动性还会较大，投资者在策略应对上应适当谨慎。

建泓时代投资总监赵媛媛预计，5月A股市场在指数层面可能没有太大机会。近期，大宗商品价格上涨，预计会推动A股市场以更“轻微的方式”演绎今年2月时曾经出现的“再通胀交易”主题。一方面，通胀压力可能引发美联储收紧货币政策预期，部分国际资金可能会在一定程度上撤出以新兴市场为代表的风险资产，并对A股市场带来一定影响；另一方面，5月政府债券发行提速，也可能导致5月国内流动性边际偏紧。

私募排排网基金经理夏风光分析，当前A股市场的主要运行特征，更多体现在个股的结构性分化。从全市场个股市盈率的中位数来看，当前A股估值水平整体合理，估值泡沫成分较多集中在部分行业和部分个股

上。如果短期宏观形势不发生超预期变化，现阶段A股市场预计会大体维持震荡运行格局。

建议关注人气板块

具体到策略应对方面，目前诸如顺周期、大消费、新能源车等人气行业板块依旧是私募业内共同关注的焦点，但私募投资人士也指出，现阶段精选个股与把握板块起落节奏，相较以往更为重要。

针对近期强势上涨但5月11日意外下挫的周期股板块，赵媛媛认为，5月初周期股的强势，主要原因在于供给端出现变化。考虑到欧美疫情的不稳定性以及商品价格的涨跌，周期股板块依然有其“起伏节奏”。此外，该私募人士还认为，在利率下行预期的背景下，建议投资者重点参与周期股板块和成长股等领域的中小盘个股。在成长股方面，可重点关注该投资方向的“起落”机会。具体行业上，建议重点关注资源品、数字货币、智能汽车等细分领域。

伊洛投资研究员庄婉莹分析称，近期市场分化一直比较严重，对投资造成较大的压力。建议投资者通过深度价值挖掘，提前捕捉到熟悉行业的景气度拐点和潜在强势板块，并把握其相对低位的起涨时机。当前，从估值和景气度周期拐点角度来看，海运集装箱、大宗供应链管理等行业板块可能有跟随资源股上涨的投资机会。

此外，张智威进一步强调，结合中国宏观经济周期等因素来看，当前A股做多市场“贝塔收益”的性价比正在下滑，投资者选股能力的重要性日益凸显。建议从消费、科技、新能源等长期看好的投资方向上，把握市场起落以及能够穿越经济周期的结构性机会。

彭博数据显示，沃伦·巴菲特的净资产已经超过1000亿美元，跻身千亿富豪俱乐部的第6位成员。据福布斯统计，巴菲特的净资产几乎全部来自其所持有的伯克希尔·哈撒韦1/6的股份。50多年来，伯克希尔公司从默默无闻到举世瞩目，股东大会人数也从1981年的22人变为5万人的盛会。巴菲特到底是如何赚钱的？

搭上一辆飞驰的列车

有人曾给我们留言：“美国才有巴菲特，A股可没有。”将巴菲特的成功归因于美股牛市，只说对了一半。一方面，巴菲特确实搭上了美股这辆飞驰的列车，1965年巴菲特接管伯克希尔公司时的道琼斯指数处于900点，而现在已经超过34,000点（截至2021-4-19），翻了30多倍。另一方面，美国也只有一个巴菲特，一个伯克希尔，投资理念在世界上早已带来了深远影响。

许多人听说过“可口可乐”的案例，但可能不清楚其中的细节。《美股70年》的分析指出：1988-1994年美股的必需消费板块表现为耀眼，而1988年正是巴菲特开始大量买入可口可乐公司股票的时候。这段时期，必须消费板块

跻身第6位千亿富豪 巴菲特到底是怎么赚钱的

□ 兴证全球基金 黄珂鸣

超额收益显著，一个原因是可口可乐、宝洁公司等拓宽了海外市场，营收和利润增长迅猛；二是其中许多行业的市场集中度在提高，“龙头”公司的销售净利率明显提升。1988年、1989年、1994年，巴菲特分别加仓并持有至今。借助于美国股市的腾飞、可口可乐公司估值与盈利提升的“戴维斯双击”，1988-1998十年间从投资成本12.99亿美元一路升值到134亿美元（932%的收益率），也是可口可乐为巴菲特贡献收益的最重要的时期。虽然1998年后可口可乐涨幅较慢，曾出现股权市值与估值下滑，但它到现在都是巴菲特的重仓，累计赚取了100多亿美金。

这就像在飞驰的列车上做长跑，在顺流行舟时安马达。巴菲特曾多次强调，他做长线投资的基石就是国家经济的发展，但在具体的宏观因素面前却是“不可知论者”。巴菲特表示，他不太关心具体的宏观经济因素，抱着正确的公司才是关键：“只要是好生意，别的什么东西都不重要。只要把生意看懂了，就能赚大钱。”

保险业与“浮存金”

巴菲特的伯克希尔公司成为“财富累积制造机”，更

像是由各种成功要素不断相乘的过程。其中有一点被称作“最了不起的秘密”——浮存金。伯克希尔的主营业务是保险业，在收取保费后，保费的绝大部分都会进入预备金之中，以应对未来可能的理赔需求，从而形成浮存金。只有当保险过期或理赔解决后，浮存金的成本才能最终确定。浮存金大大加快了伯克希尔的获利速度。巴菲特的搭档查理·芒格幽默地说：“我们就像是知道了一件大事的判罚。我们发现：如果能用成本为3%的浮存金，去购买每年能获利13%的公司，那这不是一个极为理想的投资方式吗？”巴菲特和芒格总结过公司的运营模式，他们认为：只要拥有低成本的低存金、优秀的获利能力和偶尔进行的好交易，伯克希尔就不会遇到什么问题。正如巴菲特所言，伯克希尔的成功是天时地利配合的结果。

参考资料：《美股70年》，燕翔等著《波克夏大学》，丹尼尔·皮考特、柯瑞·温伦著风险提示：兴证全球基金承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益，投资者应当认真阅读本基金基金合同、

招募说明书等基金法律文件，了解本基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断本基金是否和投资人的风险承受能力相适应，自主判断基金的投资价值，自主做出投资决策，自行承担投资风险。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。基金管理人管理的其他基金的业绩或基金经理曾管理的其他基金的业绩不构成基金业绩表现的保证。观点仅代表个人，不代表公司立场，仅供参考，不作为投资建议。基金投资需谨慎，请审慎选择。

