

# 娱乐化“反噬” 出圈基金经理“进退失据”

□本报记者 徐金忠

日前,一份基金经理在某平台上的影响力榜单发布,再次让我们看到基金经理出圈后的巨大粉丝影响力。不过,相比此前,这些基金经理已经有不少“掉粉”现象。另外,从基金经理一侧来看,此前娱乐化、饭圈化的潮流,正在不同层面上“反噬”基金经理。投资标签化、风格标签化、形象标签化正在成为很多基金经理不得不承受的责任。

## “造星”须慎重

在这份榜单中,无一例外,市场的顶流基金经理成为众多粉丝关注和追逐的对象。甚至不少基金经理的名字一旦出现在某些文章之中,文章的关注度、点击量就会暴增。尽管如此,如果比较2021年年初的基金经理出圈情况,可以发现,就算是顶流基金经理也已经经历了粉丝的“脱粉化”,在整体的活跃度上,都有很大的变化。

此外,观察此前微博等平台上建立的基金经理“后援团”等组织,也可以发现,基金经理的出圈迎来结构性分化。中长期业绩突出、粉丝运作又没有用力过猛的基金经理保存了较好的粉丝留存率和活跃度。而一些生

搬硬套、造粉痕迹过于浓厚的基金经理,则在遭遇粉丝后援团迅速冷却的尴尬局面。

基金经理和基金公司也在转变策略。最近的“520”,基金公司和基金经理照例又一波借势营销,但是在营销的重点、尺度和方向上明显发生了变化。在这一个以“表白”为主题的“节日”中,基金公司的宣传点聚焦在用长期守望财富、用专业“表白”市场等上。

“基金公司正在反思,基金的出圈化、基金经理的粉丝化到底利弊如何、出路和方向在哪里。总体来说,公募基金作为普惠金融,走向公众、服务公众需求是行业发展的必由之路,而粉丝等正是目前公众易于接受的形式。不过,行业和公司需要有明星,造星却要慎重,很多时候,容易事倍功半、欲速则不达。”有基金公司中后台部门负责人告诉中国证券报记者。

## “标签化”成负担

如果说,在娱乐化的浪潮中,基金经理身不由己,那么在潮水退去之时,他们同样容易进退失据。

投资标签化、风格标签化、形象标签化,已经成为市场上部分基金经理面临的沉重负担。“特别是一些宣传为极致行业风格的基金经理,在面临震荡市场之时,如果回归全市场

寻找机会,这无疑是在前后不符、自相矛盾的。”上海一家基金公司基金经理表示。

当然,市场和投资者自发在进行着去芜存菁的选择和优化。近期,一些既在结构市场表现突出、又在震荡市场防守有道的基金经理,受到市场资金的追捧。景顺长城基金刘彦春、富国基金朱少醒等历经市场风雨的顶流基金经理们管理的老基金产品迎来资金的持续“加持”。而与此同时,新基金发行则持续在“磨底”之中。观察新基金发行,已经较少见到大张旗鼓的基金经理“造星运动”,其卖点和诉求点,也更贴近投资者所想和基金经理的实际了。

“之前,中国证券投资基金业协会已经发布了《关于公募基金行业投教宣传工作的倡议》,明确提出,公募基金管理人开展投教宣传活动时,应坚持长期投资、价值投资和理性投资;严禁娱乐化,不得与国家相关精神、社会公序良俗相违背,各机构不得开展、参与娱乐性质的相关活动。不仅是监管的要求,基金公司在实践中也发现,过度的娱乐化是对专业能力的侵蚀。市场不正之风已经受到压制,但是对于一些基金经理来讲,进退失据的局面还会持续一段时间。”上述基金公司中后台部门负责人认为。

## 华泰柏瑞基金李茜：

# 红利因子兼具防守性和进攻性

□本报记者 徐金忠

震荡市场之下,投资者如何找到“避风港”?日前,华泰柏瑞基金指数投资部基金经理李茜接受了中国证券报记者的采访。李茜指出,高股息率股票组合可作为震荡市的“减震器”。市场下行时,能对投资组合的下跌起到一定的减震作用。市场恢复后,高股息策略则成为长期价值投资者收益的重要来源。

据悉,围绕高股息的红利因子,华泰柏瑞基金发行了红利ETF和红利低波动ETF,其中,红利ETF更是市场首只Smart-Beta(聪明贝塔)ETF,截至2020年底,基金持有人户数超过53万户,成为Smart-Beta ETF基金领域罕见的“爆款”。

## 红利ETF受青睐

据李茜介绍,近期,红利ETF受到投资者的青睐,规模增长明显,主要原因是契合当前市场投资环境。对于生命周期处于成熟阶段且盈利质量较高的上市公司,通常公司新增投资项目的ROE低于企业自身ROE,企业往往会选择通过分红来维持较高的ROE水平。近几年,在低利率市场环境下,美国公司利用分红和融资回购保持自身企业ROE上升,也是驱动美股股价上涨的因素之一。对于成长股,企业更倾向于融资扩大产

能,分红反而有可能降低企业扩张速度。从这个逻辑出发,把红利股看作是短久期债券,而成长股看作是N年后才开始付息的长久期债券。在当前全球经济共振复苏叠加通胀的市场环境下,对应的期限利差上行,红利风格复苏,成长风格降温。

李茜同时表示,红利ETF兼具防御属性与进攻属性。防御属性方面,红利ETF适合于长期投资,在较长的投资周期维度,红利的低波动属性更为明显。Wind数据显示,目前,红利ETF跟踪的标的指数上证红利指数,每年股息率在5%左右;进攻属性则体现为红利ETF的顺周期行业分布,红利ETF中顺周期的行业占比很高。

目前,资本市场已经具备红利因子长期持续发展的条件。一方面,国内上市公司股息率提升是长期趋势,监管部门重视分红,现金分红政策经历了从无到有、严格规范的过程;税收方面,A股市场资本利得税率较低。另一方面,保险资金等股市中长期力量更加偏好高分红权益产品。

## 提供投资利器

资料显示,华泰柏瑞红利ETF是市场首只Smart-Beta ETF,成立于2006年11月17日,交易所数据显示,截至2021年5月20日,该基金的最新规模超过160亿元。在持有

人方面,截至2020年末,2016年以来份额增长约25倍,2020年末的持有人户数超过53万户,位列Smart Beta ETF首位,其中个人投资者持有份额占比达95.8%;具备庞大的“粉丝基础”。

此外,由红利因子牵手低波因子而成的红利低波策略,更是成为震荡市的投资利器。“其中,红利因子在低利率市场中的投资价值显著,红利策略选出分红高、估值低、基本面优良的股票。低波因子在国内已被证实长期有效,在市场下跌时表现出较强的防御性,能够规避短期内的低估值陷阱。”李茜介绍称。

正是基于红利低波策略,华泰柏瑞基金发行并管理着红利低波动ETF基金。该基金跟踪中证红利低波动指数,该指数选取股息率高且波动率低的50只股票作为样本股,旨在反映分红水平高且波动率低的股票的整体表现。回溯发现,该指数长期收益突出,而且在过往市场走弱之时,更显示出很好的抗跌性。

谈及Smart-Beta投资,李茜指出,这是介于Beta(被动投资)和Alpha(主动投资)之间的一种投资方式,Smart-beta产品在美国市场出现后,规模占比逐步提升,目前Smart-Beta策略在美国股票ETF市场的规模占比已超过20%,中国国内占比不超过5%。对标美国Smart-Beta ETF发展,国内Smart-Beta策略产品发展空间巨大。

## 新华社民族品牌指数 今年以来大幅跑赢沪指

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周上涨2.34%,上证指数下跌0.11%,沪深300指数上涨0.46%;今年以来,新华社民族品牌指数上涨7.74%,大幅跑赢上证指数。从成分股的表现来看,赣锋锂业、新城控股和海尔生物等多只成分股表现强势。其中,贵州茅台、五粮液、山西汾酒等不少成分股获北向资金增持。展望后市,基金经理表示,从季度维度来看市场缺乏向上的系统性机会,短期依然是震荡市,可主要关注消费与周期的投资机会。

## 多只成分股表现强势

上周市场维持震荡,上证指数下跌0.11%,深证成指上涨1.47%,创业板指上涨2.62%,新华社民族品牌指数上涨2.34%。今年以来,上证指数上涨0.39%,深证成指下跌0.37%,创业板指上涨4.96%,新华社民族品牌指数上涨7.74%。

上周新华社民族品牌指数多只成分股表现强势。赣锋锂业以129.2%的涨幅排在涨幅榜首位,新城控股上涨7.91%居次,海尔生物上涨6.17%,广誉远、今世缘、海尔智家、福田汽车涨逾4%,泸州老窖、五粮液和山西汾酒也涨逾3%。年初以来,科沃斯上涨80.81%,海尔生物上涨54.98%,片仔癀、中盐化工、新城控股和广誉远均涨逾30%。

Wind数据显示,上周北向资金净流入4.75亿元,同期新华社民族品牌指数多只成分股获北向资金大幅增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净买入贵州茅台8.53亿元,净买入五粮液7.73亿元,净买入山西汾酒3.97亿元,净买入格力电器、泸州老窖和中国银行分别达2.84亿元、2.78亿元和2.07亿元。此外,海尔智家、恒顺醋业、南钢股份等多只成分股也被北向资金增持。

## 关注消费与周期

展望后市,星石投资表示,A股经过调整之后,近期重回震荡上行的趋势中,但市场整体情绪不高,主要受两方面因素影响:一是国内4月份经济数据公布,市场对于数据的解读再度出现分歧,部分投资者担心经济进入“类滞胀”;二是近期4月份通胀超预期跳升,市场担忧美联储提前收紧货币政策。对此,星石投资认为无需过度悲观。从国内来看,通胀年内仍将处于温和区间,虽然经济修复速度有所放缓,但是从结构上看经济修复进程尚未走完,因此目前还谈不上“滞胀”。

具体到行业,星石投资表示,基于对经济周期和流动性的判断,目前各类型别机会的排序是消费>周期>科技。首先,自上而下来看,在经济复苏叠加通胀预期上行的宏观背景下,与经济周期相关性弱的科技类或非周期成长类资产是不受益甚至受损的,在经济上行和通货膨胀这两个趋势不断强化的情况下,这类资产的估值会受到持续的压制。而消费和周期都受益于经济复苏与通胀预期。尤其是消费,其实是后周期属性的一类资产,在经济的复苏扩张阶段,甚至处于过热滞胀阶段,消费类别都是相对比较受益的资产。

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春表示,从季度维度来看,市场缺乏向上的系统性机会,短期依然是震荡市。在“剩余流动性收缩+经济有韧性”的场景下,银行、白酒,以及新能源车锂电池和地产竣工产业链仍将有反复表现的机会,高端制造产业链值得关注。

## ■ 富国基金专栏

# 富国基金陈杰：债市“过山车”，该如何应对？

开年以来,债券市场呈现“过山车”式行情,经历了“先涨-后跌-再涨”的走势。1月初,资金面延续去年底的宽松状态,市场线性外推认为流动性可能会持续宽松,甚至出现降准降息的预期,不少机构加仓加久期,推动债券收益率明显下行。

1月中旬前后,为了抑制金融机构无序加杠杆和平抑部分城市房价压力,央行逐步收紧流动性,DR007创5年新高,债券市场大幅下跌。春节前,尽管资金面已逐步平稳,但由于美债收益率的上升和市场对资金面的过度担忧,使得债券市场持续调整。

春节后,市场终于认识到央行并没有那么“鹰派”,基于对悲观情绪的修正,债券市场出现了明显的反弹。随后,在严查房地产贷款和

规范消费贷的影响下,商业银行加大了对债券市场的配置力度,叠加一级市场净发行偏少,使得债券市场持续走强。目前,债券收益率较年初整体有所回落。

客观来看,债券市场“一波三折”的走势,让不少投资者“无所适从”。从当前的市场环境来看,仍然面临多空因素交织的局面。一方面,石油、动力煤、螺纹钢等大宗商品价格飙涨,4月PPI冲高至6.8%,海外通胀也全面超预期,同时还存在税期等扰动因素,债券市场并非全无利空。

另一方面,4月消费数据超季节性走弱,验证当前经济恢复不均衡。信贷社融同比增速拐点已现,信用债净融资节奏偏慢,又有利于债券市场表现。短期来看,多空因素的交织仍将

持续,投资者该如何应对复杂的环境?

尽管债券市场的波动不断,富国基金固收团队仍然取得了不俗的成绩,不仅含权类产品表现优异,纯债类产品同样表现出色。究其原因,主要有三。第一,富国拥有专业的货币团队,通过持续密切的跟踪,较好地把握了流动性环境。第二,富国组建了业内少有的策略团队,通过独立深入的研究,避免了“盲目扎堆”,保持了自身的投资节奏。第三,富国打造了强大的信用团队,通过严格的内部标准,筛选出了真正的“优质标的”。

经过多年的发展,富国基金搭建了完善的固定收益业务体系,专门设立了固定收益策略研究部和信用研究部,为基金经理的决策提供依据和建议。凭借多年的深耕细作,产品业绩

短、中、长期均表现良好。同时,富国基金固定收益产品体系完善,产品布局全面、类别划分精细。

尽管当前债券市场仍面临着多空因素交织的环境,但相信在强大的投研平台支持下,富国基金固收团队仍能按照自身的投资节奏,通过“自上而下”和“自下而上”相结合的精细化组合构建,为投资者带来“穿越周期”的稳健收益。

(本文作者为富国基金高级策略分析师陈杰,文中数据来源于wind。)