

“爆款”后遗症：规模猛缩水 业绩却平庸

□本报记者 张舒琳

过去两年,权益基金发行如火如荼,创造了多只爆款强势吸金的盛况。然而,市场风云变幻,迎接这些爆款基金的却是“大失血”的命运,多只百亿级爆款基金份额直接“腰斩”。基金经理不得不顺应规模变化,调整仓位配置和投资策略。

“巨无霸”基金狂“瘦身”

2020年以来,多只爆款基金规模严重缩水。Wind数据显示,成立于2020年6月18日的工银高质量成长基金,成立时规模为119.89亿元,但截至今年二季度末,最新基金规模仅为30.17亿元,规模减少了89.71亿元,缩水比例达74.84%。份额缩减超六成的主动权益基金还有易方达均衡成长,这只成立于2020年5月20日的基金,获得了269.67亿元火爆认购,人气可见一斑。但截至今年二季度末,规模只剩下100.81亿元,减少了168.85亿元,规模缩水比例达到62.62%。

此外,2020年的几只“巨无霸”基金,无一逃过被基民“抛弃”的命运。截至二季度末,成立初规模最大的南方成长先锋,2020年12日成立时规模高达321.15亿元,但仅仅过去一年,规模就直接“腰斩”,减少了182.46亿元;成立初规模均超过290亿元的汇

添富中盘价值精选、鹏华匠心精选、华安聚优精选,规模分别减少了78.43亿元、101.21亿元、157.75亿元。

难逃“失宠”命运

值得注意的是,近年的爆款基金绝大多数都难逃“失宠”命运,仅有少数几只得以幸免。Wind数据显示,2020年1月以来成立的42只百亿爆款基金,36只成立以来份额缩水。其中,缩水超10亿份的有34只,缩水超50亿份的有21只,缩水超百亿的有5只。

仅有五只爆款基金规模不降反增。其中,博时汇兴回报一年持有、南方兴润价值一年持有、银华心佳两年持有期份额小幅增长;曲扬管理的前海开源优质企业6个月持有,份额增长5.90亿份;冯波管理的易方达竞争优势企业,份额增长78.08亿份。

从业绩来看,多数爆款基金表现并不出色。截至二季度末,规模缩减最多的南方成长先锋A,自2020年6月成立以来,收益为22.05%,近6月收益为-6.28%,在1692只同类基金中排1314名,在一众权益基金中略显逊色;同样规模缩减超百亿的易方达均衡成长、华安聚优精选、鹏华匠心精选A,成立以来收益分别为29.47%、19.58%、14.48%。

国海富兰克林刘晓：

均衡配置 在成长方向寻找平衡点

□本报记者 徐金忠

在观察国海富兰克林基金经理刘晓的投资中发现,在仓位上不会大起大落,在行业上她分散投资,似乎是一个并没有鲜明个性的基金经理。但是,如果再细看她的投资你会发现,自上而下和自下而上挑选出的成长赛道一直是她的主阵地,她在其中寻找平衡、做好组合,以此为投资者创造良好持有体验。

日前,刘晓接受了中国证券报记者的采访。采访之中,她坚定地表示,寻找成长机会,特别是超预期的成长机会,一直以来都是市场中最好的进攻手段和防守姿势。分散投资、平滑波动,是她的投资信条。

坚持长期主义投资

刘晓是国海富兰克林基金经理中的新生代,也是国海富兰克林自主培养的投研新星。资料显示,刘晓历任国海富兰克林基金研究助理、研究员、研究员兼基金经理助理。目前,任国富深化价值混合基金、国富新机遇混合基金、国富天颐混合基金及国富焦点驱动混合基金的基金经理兼研究员。

刘晓属于在国海富兰克林基金平台上“研而优则投”的典型代表。正是在专业领域

的研究,以及为基金经理提供研究成果并在一线学习基金经理投资技巧之后,刘晓从研究岗位转型到研究和投资兼而有之的角色。

“我是研究机械设备出身。因为机械设备这个领域会涉及到各个产业,各行各业都要用到机械设备,所以我的研究可以触达几乎所有所有的行业和赛道。另外,国海富兰克林投资团队给了我最根本的价值观,即投资的长期主义。从研究员开始,我们就被要求抛弃投资的短期视角,寻找长期的投资机遇。这两点形塑了我的研究和投资。”刘晓表示。

如今,刘晓已经成为国海富兰克林基金经理团队的重要新生力量。Wind数据显示,截至7月20日,刘晓目前的管理规模约30亿元,其中管理时间最长的国富深化价值混合基金,从2017年2月管理至今,刘晓取得了超过220%的任职回报。

中性策略规避择时风险

这样的投资成绩背后,是刘晓投资价值观的忠实实践。最新的基金二季报显示,刘晓所管理的基金产品,在权益仓位上继续保持了中性偏乐观的布局。

在刘晓看来,仓位的大起大落,绝不是一个好的选择。“一次仓位的大幅调整,如果想获

基金投资操作受影响

规模的快速缩减和增加,均会给基金经理的投资带来影响,在二季报中,多位基金经理阐述了规模变化后的操作。国寿新蓝筹灵活基金经理张琦表示,该基金规模在二季度有所变动,部分赎回带来股票持仓比例被动提升,同时也主动做了仓位调整,目前持仓主要集中在电子、新能源、计算机、家电、金融等行业。天弘医疗设备ETF基金经理沙川表示,由于基金规模相对成立时有一定降低,所以存放在交易所的备付金占基金净值的比例较高,这部分资金的占用,导致基金仓位相对基准仓位有一定偏离。在期间指数大幅上涨的背景下,该偏离给基金的超额收益造成负面贡献,所以本报告期内,基金暂时跑输基准。

除了因赎回带来的仓位改变,基金规模快速增长,也会影响基金经理的投资策略。华夏行业景气基金经理王劲松表示,在基金规模快速增长的过程中,并没有简单复制之前已经大幅上涨的持仓个股,而是坚持了左侧投资理念,择机布局了更多底部投资标的,造成了基金前十大重仓股出现了比较明显的变化。这种操作虽然可能会造成本基金短期损失部分相对收益,但是从中长期看这是一种对全体持有人更负责任的做法,也希望本基金的持有人能够以更长期的视角进行基金投资。

得成功,最基本的就是要两次对大势的精准判断,即卖在好时候和买在好时候。从概率论上来讲,这并不是一个胜率很高的选择。我自认为没有这样的运气和能力,所以在仓位选择上一直保持较为中性的策略。”刘晓表示。

那么,她研究和投资的精力集中在哪里?刘晓首先很明确自己主攻的方向,即成长机会。在刘晓看来,寻找成长机会特别是超预期的成长机会,一直以来都是市场中最好的进攻手段和防守姿势。刘晓理解的成长机会并不是狭义的,在她看来,包括传统价值类行业在内的各行各业都有出现成长机会的可能。就她的持仓来看,也并不是以惯用的方法来定义成长,石化、银行等行业中成长性强的公司也是她的重点关注对象。这背后是她结合自上而下和自下而上的视角和方法,筛选出的优质机会。

不过,刘晓在成长上的投资并不过于集中,行业相对分散的同时,个股的仓位分布也较为均衡。刘晓表示,“流水不争先,争的是滔滔不绝”,即希望从更长期的角度研究和投资,用较为分散和均衡的投资,为持有人创造较好持有体验,而不是放任基金净值在追求成长机会时忽上忽下。“另外,对公司的研究和把握需要不断精进,其中可能会出现失误,相对分散的投资有助于降低波动。”刘晓介绍称。

美国国债收益率大幅波动对海外美元债的市场情绪造成了较大影响,但美元信用债指数保持了一定的相对韧性和独立性。一季度,海外债券市场受到美债上行的影响,出现一定程度下跌,但跌幅小于美国国债的下跌幅度。而当前,随着美国国债收益率的下行,美国投资级信用价差已整体回到接近年初水平,中资美元债整体表现相似,但存在结构性差异(其中资产管理公司信用价差整体仅较年初放宽约1基点,其他资产皆有5-10基点的放宽)。此外,今年以来,随着中资美元债出现了部分信用事件的爆发,其整体表现并未完全跟随美债变化。因此,在当前美债收益率大幅波动的背景下,保持

新华社民族品牌指数 多只成分股被公募重仓

□本报记者 王宇露

新华社民族品牌指数上周下跌0.84%。今年以来,新华社民族品牌指数上涨5.96%,大幅跑赢上证指数。贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、赣锋锂业、伊利股份和海尔智家等新华社民族品牌指数成分股进入公募基金二季度末前50大重仓股之列。展望后市,基金经理表示,在下一阶段资产配置上,主要关注回升空间大、修复趋于加速、能充分受益于涨价趋势的后周期方向。

多只成分股获北向资金增持

上周市场震荡,上证指数上涨0.31%,深证成指上涨0.38%,创业板指上涨1.08%,沪深300指数下跌0.11%,新华社民族品牌指数下跌0.84%。今年以来,上证指数上涨2.23%,深证成指上涨3.86%,创业板指上涨16.98%,沪深300指数下跌2.34%,新华社民族品牌指数上涨5.96%。

上周新华社民族品牌指数多只成分股表现十分强势。江淮汽车以28.71%的涨幅排在涨幅榜首位,长城汽车上涨22.99%居次,赣锋锂业和杭萧钢构分别上涨14.58%和12.22%,中国化学和国电南瑞涨逾5%。

Wind数据显示,上周北向资金净流入118.22亿元,新华社民族品牌指数多只成分股获北向资金增持。以区间成交均价计算,上周北向资金净买入五粮液8.88亿元,净买入格力电器7.66亿元,净买入海尔智家和海天味业分别达3.86亿元和3.24亿元。此外,长城汽车、国电南瑞、山西汾酒等成分股均被增持。

上周,天相投顾统计的重仓股数据显示,贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、赣锋锂业、伊利股份和海尔智家等新华社民族品牌指数成分股进入公募基金二季度末前50大重仓股之列。此外,山西汾酒、五粮液和科沃斯等进入增持前50大个股名单。

后周期资产仍有相对优势

星石投资表示,二季度以来,在流动性超预期宽松、叠加市场经济预期分歧的背景下,股票市场呈现出一定的“衰退交易”特征,高估值、高景气的科技成长板块再度受到资金追捧。尤其是进入6月份,科技成长一枝独秀,与消费周期的估值分化演绎到极致。

但越是市场风向高度一致的时候,越需要冷静思考,星石投资认为,基于宏观环境和估值性价比维度考虑,当前来看后周期资产仍具有相对优势。在下一阶段资产配置上,主要关注回升空间大、修复趋于加速、能充分受益于涨价趋势的后周期方向,尤其是供需趋势向好的可选消费与服务行业。

方正富邦策略精选基金经理崔建波表示,二季度以来,随着高频经济数据的持续走弱以及大宗商品价格的见顶,市场对于经济复苏和通胀交易的预期逐步出现回落,市场对于通胀主线也会重回景气成长。基金的配置上,继续以泛消费和泛科技的高景气成长行业为配置主线,结合行业景气度横向比较,减少部分消费的配置,加仓部分科技板块,并整体保持相对中性的仓位。

■ 富国基金专栏

富国基金沈博文：美债大幅波动，美元信用债投资者如何应对？

今年以来,美国国债出现了大幅的变化,先是一季度10年美国国债收益率从年初的0.91%快速上行80多基点到最高1.77%,接着二季度又呈现震荡下行趋势。而进入7月份,美国国债收益率又呈现出大幅波动的状态,由1.47%快速下行至1.15%以下,短短约两周下行了32基点(二季度以来下行幅度达62基点),波动程度再次提高,以MOVE INDEX衡量的美国国债波动率快速上升至69.3,仅次于一季度美国国债快速上行时的波动率。

笔者观察到,本轮美国国债收益率下行具有以下特点:一、短时间内大幅下行,且几乎为单边下行;二、单个交易日出现大幅下行,7月以来的12个交易日内,单个交易日下行超过5个基点的就有5次。

在宏观经济整体向好、通胀担忧较高的背景下,本轮收益率快速下行,速度之快以及幅度之大超出了许多投资者的预料。究其原因,主要有如下

几方面:

一是本次美债收益率的下行是一季度再通胀交易过热的冷却。一季度美债收益率的快速上行很大程度来自于通胀交易情绪火热的推动,市场对于通胀上行的预期较满,因而再通胀交易过度price-in了通胀的影响。而以美联储主席为首的主要官员不断发表“暂时性通胀”论,让市场逐步降低了对通胀的担忧。同时,实际的通胀水平虽然保持高位,但并未显著超出市场预期。

二是美国国债在一季度收益率上行和海外流动性持续宽松的背景下,呈现一定的吸引力。以美联储为代表的海外央行依然保持着宽松的货币政策,令海外市场流动性不断宽裕,从与美股的相对估值(以标普500指数分红比例1.35%衡量)考虑,10年期美国国债自二季度以来的大部分时间皆有较强的吸引力。

三是近期变种病毒在世界范围内广泛传播,美

国本土疫情也有较大幅度的反弹,叠加经济数据中的结构性问题,让部分投资者加大了对经济复苏前景的担忧。

四是技术面存在做空平仓的需求,加大了美债收益率下行的幅度和速度。

美国国债收益率大幅波动对海外美元债的市场情绪造成了较大影响,但美元信用债指数保持了一定的相对韧性和独立性。一季度,海外债券市场受到美债上行的影响,出现一定程度下跌,但跌幅小于美国国债的下跌幅度。而当前,随着美国国债收益率的下行,美国投资级信用价差已整体回到接近年初水平,中资美元债整体表现相似,但存在结构性差异(其中资产管理公司信用价差整体仅较年初放宽约1基点,其他资产皆有5-10基点的放宽)。此外,今年以来,随着中资美元债出现了部分信用事件的爆发,其整体表现并未完全跟随美债变化。因此,在当前美债收益率大幅波动的背景下,保持

适当的久期,并通过深入的信用研究精选个券,有助于在大幅波动的市场中保持风险调整后收益。

富国全球债和亚洲债一直保持稳健的投资风格,通过自下而上与自上而下相结合的研究方式与风险敞口的动态调整,保持了组合的韧性,较为有效地应对了今年以来美国国债收益率的大幅波动。富国固定收益投资团队将继续以创造长期、稳健回报为主要目标,继续发掘美元债市场的投资机遇,为投资者创造较为理想的回报。

(本文作者为富国全球债券、富国亚洲收益债券等基金基金经理沈博文,文中数据来源于彭博,数据截至2021年7月20日。)