

基金经理主动“变阵” 净值偏离有迹可循

近期市场震荡,热点分散。在变化的市场中,不少知名基金经理管理的基金产品出现估算净值和实际净值偏离的情况。业内人士表示,估算净值所依据的持仓情况已经在时效性上显得滞后;7月以来,不少基金产品规模上也有了一定变化。排除这些客观因素,不少知名基金经理近期进行了调仓换股,使基金的估算净值偏离了实际净值。

●本报记者 万宇 徐金忠

估算净值有偏差

在近期市场热点频繁切换的背景下,一些基金的估算净值与实际净值之间出现了不少偏差。

天天基金数据显示,8月25日,中欧基金知名基金经理葛兰管理的中欧医疗健康A估算净值涨幅为1.25%,但当天该基金的实际净值涨幅仅为0.79%,估算净值与实际净值出现了一定偏差。

兴证全球基金谢治宇管理的兴全合宜同样出现了估算净值与实际净值的偏差。8月25日兴全合宜A的估算净值涨幅为0.10%,但该基金实际净值却下跌0.35%。

还有一些基金出现了更大的估算净值与实际净值之间的偏差。广发基金吴远怡管理的广发科技创新8月25日的估算净值涨幅为0.67%,但当天实际净值涨幅高达2.19%。

出现这样的情况,背后原因很多。易方达基金指出,净值估算是参照最近一个季度末的重仓股、持仓比例、仓位数据等因素,综合进行估算,而非真实的净值。估算净值和实际净值是有偏差的。事实上,在基金的行情页面上,天天基金也提醒:净值

| 基金简称 | 7月以来复权单位净值增长率(%) | 单位净值(元) | 基金规模(亿元) | 投资类型 |
|---------------|------------------|---------|----------|-------|
| 信达澳银新能源精选 | 53.06 | 1.6495 | 5.49 | 混合型基金 |
| 嘉实中证稀土产业ETF | 53.01 | 1.5543 | 3.96 | 股票型基金 |
| 华泰柏瑞中证稀土产业ETF | 50.05 | 1.4267 | 17.81 | 股票型基金 |
| 国投瑞银新能源A | 48.80 | 3.7121 | 4.72 | 混合型基金 |
| 国投瑞银新能源C | 48.71 | 3.6860 | 3.21 | 混合型基金 |
| 国投瑞银先进制造 | 48.08 | 4.8441 | 4.40 | 混合型基金 |
| 国投瑞银产业趋势A | 47.21 | 1.5900 | 20.29 | 混合型基金 |

估算数据按照基金历史披露持仓和指数走势估算,不构成投资建议,仅供参考,实际以基金公司披露净值为准。进一步讲,十大重仓股的占比,基金定期报告存在滞后性,而新增资金会使得基金仓位被动降低,这些因素都会造成净值偏离。

主动为之

实际上,除了上述客观因素外,不少知名基金经理旗下产品近期的净值偏离,是一系列调仓换股的行为所导致的。

今年以来,A股市场一波三折,行业热点轮动较快,不少基金经理积极对组合进行调整。比如,知名基金经理张坤就在二季度降低了易方达中小盘里以白酒为代表的食品饮料行业的配置,增加了计算机等行业。“二季报披露的重仓持股,自7月以来,也应该有了不少变化,所以造成净值偏离。”华宝证券基金分析人士表示。

事实上,这样的动作还是有“蛛丝马迹”可循。以葛兰管理的中欧医疗健康为例,上市公司美迪西近期披露的半年报显示,中欧医疗健康在二季度末成为第一大流通股东,持有303.74万股,按照6月30日的收盘价计算,这一笔持股的总市值为

15.79亿元,这样的持股市值无法挤进中欧医疗健康的前十大重仓股榜单。截至8月25日,7月以来,美迪西已经累计上涨35.31%。“一方面,这一个隐形重仓股为基金净值作出了贡献;另一方面,基金经理也可能在这些隐形重仓股上,做了相应的仓位调整。整体仓位变化需要通过基金三季报等资料来体现,但基金经理在市场调整中变化阵型这一点是可以肯定的。”有业内人士表示。

一位不愿透露姓名的基金经理则表示,在近期多变的行情中,已经在持仓上发生不小变化,估算净值早已经是明日黄花。“在整体仍然是相对收益考核的背景下,三季度已经过去,下半年的投资难度加大,上半年的胜利果实需要保存,在近期仓位配置上提高了防御性。”这位基金经理透露。

适度均衡配置

上述基金经理的调仓换股动作,实际上成为不少基金机构在震荡市场中的应对之策。

金鹰基金表示,A股短期内将保持风格轮动较快的态势,市场波动加大。行业

配置上,金鹰基金认为,可降低风险偏好,适度均衡配置。目前新能源、半导体等科技板块短期有所修整,但中期仍具配置价值。消费板块仍需等待基本面的改善信号以及行业政策风险的出清。考虑到目前已近四季度,往年在此阶段,传统的低估值蓝筹板块表现更为活跃。在预计下半年政策环境将由紧信用逐步向宽信用或稳信用转换的阶段,将行业配置适度调向均衡,做好组合的动态管理也是合适的选择,金融板块值得重点关注。

广发基金宏观策略部认为,下半年政策的重心应该会向稳增长做切换,当前A股估值回到过去5年中枢位置,在宏观经济相对稳定、流动性相对宽松的情况下,没有系统性下跌的压力。结构方面,建议关注以高端制造为代表的高景气成长风格。

德邦基金则表示,三季度市场风险偏好下降,A股和港股机会都有限,但A股因为市场规模大,可挖掘标的多,结构性机会相对更容易捕捉。偏宽松的流动性环境以及居民部门储蓄的持续流入,一定程度上能对冲市场风险偏好下降的影响,三季度或是市场的底部区域。在具体配置上,居民消费倾向的中枢下沉或将拖累消费行业整体恢复,成长板块占优的格局有望延续。

新发规模创新高 公募FOF发展可期

●本报记者 余世鹏

Wind数据显示,截至8月26日,今年以来有36只公募FOF成立(以初始基金为统计口径),合计募集规模达581.84亿元。发展四年来,公募FOF数量达到180只。2021年之前成立的143只FOF,成立以来均实现正收益。

分析人士指出,在财富管理规模扩大、三支柱养老体系逐步完善的趋势下,未来公募FOF发展可期。

爆款频现

今年以来36只FOF合计募集规模达581.84亿元,而在2020年,新成立FOF募集规模仅为300多亿元。显然,公募FOF在2021年迎来了大发展。

在发行规模大增的同时,爆款FOF频现。8月中旬提前结束募集的交银施罗德招享一年持有期混合FOF,首发大卖约90亿元,创下了公募FOF发行规模纪录。7月份,兴证全球优选平衡三个月持有混合FOF初始认购规模达190亿元,比例配售 after 成立规模79.15亿元。而早在今年4月,广发核心优选六个月持有的募集资金为69.7亿元。

接下来,场内上市的FOF即将面世。8月12日,广发、兴证全球、交银施罗德、中欧、民生加银5家基金管理人上报的FOF-LOF(上交所上市)获证监会正式受理。随后,富国、华夏、工银瑞信、汇添富、万家上报的首批5只ETF-FOF已于8月16日获证监会接收申报材料。据悉,FOF-LOF的投资范围涵盖主动、被动等多种类型的底层基金,在封闭期及权益资产仓位上限上存在差异;ETF-FOF则是以ETF为主要投资标的的FOF产品,是FOF细分领域的又一次创新。

分析人士指出,国内公募FOF的发展时间还很短,基本是以混合型FOF为主,且子基金多为主动管理基金。同时,发展到目前,国内ETF基金已覆盖到了各种资产类别、风格、行业、主题、策略,乃至各个区域等方面,这有望为FOF产品创新提供更为多样化的底层资产选择。

分散投资收益突出

以2017年9月8日首批6只公募FOF正式获得证监会批文算起,国内公募FOF发展至今已约有4年时间。时间虽不长,但实现了蓬勃发展。

Wind数据显示,截至8月26日,全市场的公募FOF数量达到了180只(不同份额合并计算),累计规模达到了2195.28亿元。从发行主体来看,截至目前已有56家公募基金实现了FOF布局,其中南方基金、华夏基金旗下均已成立9只FOF,数量并列第一。

投资收益方面,Wind数据显示,成立于2021年之前的143只FOF,成立以来均实现了正收益,其中收益率在30%以上和50%以上的基金数量分别为62只和125只。前海开源裕源成立于2018年5月,截至目前,成立以来的回报率达到了80.33%,位居第一;跟随其后的是成立于2019年4月的华夏养老2045三年A,回报率为75.88%;成立于2019年5月的汇添富养老2050五年,回报率71.82%;成立于2017年11月的海富通聚优精选,回报率71.24%。

海富通基金FOF投资部总监朱贇表示,在这四年时间里,资本市场跌宕起伏,FOF产品通过以投资基金进行分散投资的模式,在不同市场环境取得了较好的风险回报,各种投资类型的FOF也体现出不同的收益风险特征,应该说这四年的成绩还是比较优异的。

南方基金FOF投资部负责人李文良认为,坚持正确投资理念和科学运作方法,是FOF取得良好业绩的两大原因。“在资产配置方面,我们坚信价值投资的有效性,适时高配性价比更高的资产。尤其是在过去两年半时间里,市场经历了疫情等环境变化,如果缺少投资定力,可能会动摇原先设定的权益资产配置比例,可能会错失后续的结构性价行情。”李文良说。



长足发展可期

广发基金资产配置部相关负责人指出,资本市场的蓬勃发展、财富管理规模的扩大、三支柱养老体系的逐步完善,都将为FOF未来的长足发展助力。

前海开源基金FOF基金经理覃璇说道,FOF产品的持续发展是对理财产品净值转型趋势下市场需求的有效补充或替代。很多此前投资固定期限理财的低风险客户,转而投资了固定持有期的FOF产品,这对FOF的发展起到了积极推动作用。博时基金多元资产管理部总经理兼基金经理麦静则认为,FOF能在一定程度上解决基民追涨杀跌的问题。多数FOF尤其是养老目标FOF都设置持有期,FOF基金经理也会通过多元资产配置和多策略风格等方式,有效降低FOF净值波动。这会对FOF基金经理提出更高要求。李文良表示,在选基方面,其坚持风格分散、策略多元,选取中长期业绩优异、言行一致的主动基金管理人进行重点配置。在权益资产的行业风格选择上,始终坚持FOF的定位,不过度集中于少数行业。在固收类配置上,也始终坚持多管理人的分散配置,以将行业指数波动和个券违约的风险控制在极低水平。不仅要取得好的投资收益,还要通过更平滑的净值曲线和更高的夏普比例,切实提升投资者的持有体验。

限购潮起 逾3000只基金“闭门谢客”

●本报记者 李岚君

A股市场持续震荡,无论是核心资产还是成长赛道均出现一定波动,面对当前的市场环境,有相当多的基金选择了暂时“闭关”,发布了限制申购公告。

截至8月26日,全市场有3000多只基金处于限制大额申购、暂停申购的“闭关期”,除了主动管理类权益基金和固收类基金外,还包括相当数量的被动指数基金,甚至还有货币基金。为何多种类型的基金不约而同在此时限购,背后有何原因?

绩优基金掀限购潮

Wind数据显示,截至8月26日,市场上共有3211只基金(不同份额分开计算)暂停大额申购或暂停申购。仅8月以来,就有超过400只基金发布“限购令”。

这其中不乏业绩亮眼的主动权益基金,比如恒越研究精选。8月23日该基金发布公告称,自即日起调整大额申购限制,单个账

户单日申购(含定投、转换转入)单笔或累计均不得超过1万元。资料显示,恒越研究精选今年5月19日起刚设置了大额申购上限50万元,3个月后将该基金进一步收紧上限。

此外,金鹰民族新兴、长城行业轮动、信诚新兴产业、宝盈优势产业等绩优公募基金都发布了限购公告。

业内人士看来,基金限购主要有三重原因:一是基金规模上升过快,需要暂缓规模增长,避免大笔资金涌入稀释投资收益;二是保护投资者利益,避免追涨杀跌,通过限购将基金管理半径控制在较合适范围内;三是便于基金经理在投资策略与基金规模之间找到更合适平衡点,避免规模过大对产品管理带来冲击。

指数基金“闭关”

除了绩优的主动管理型基金外,相对被动的指数型基金也纷纷开始限购。

近期,已有兴全中证800六个月持有指数增强、西部利得中证500、诺安沪深300

指数增强、长城久泰沪深300等多只指数增强基金发布暂停大额申购的公告,单日申购上限为1万元至2000万元不等。

某量化基金经理表示,指数增强基金的限购可能出于两个原因:一是指数有快速上涨的预期,而大笔申购资金或影响资产配置效率,可能会摊薄已有客户收益;二是跟踪误差是指数基金的重要评价标准,大笔申购会加大跟踪误差。

沪上一位公募基金人士直言:“指数型基金也会注重投资者体验,负责管理产品的基金经理或许出于对跟踪标的指数走势不太乐观的判断,认为标的指数未来可能会出现下跌行情。为了避免在指数表现相对较好的阶段有大量申购资金进入,导致投资者高位买入,因而会进行限购。”

固收与货币基金入局

8月18日,大摩双利增强基金发布公告称,暂停单日单个基金账户单笔或累计高于500万元的申购业务,转换转入及定期定

额投资业务。直到8月23日,该基金的大额申购、转换转入及定期定额投资才重新恢复。8月17日,天弘永利债券发布限购公告,单日单户累计申购金额不超过3万元,这是该基金近一个月以来第二次调整申购额度上限。此外,南方安睿、申万菱信安鑫精选等基金近期也陆续开启限制大额申购的措施。

分析人士表示,今年下半年以来,A股市场震荡加剧,固收基金作为“减震神器”,受到资金青睐。尤其是一些业绩表现突出的“固收+”基金,近期获得了大量资金申购。个人投资者、机构投资者的申购热情高涨,造成了基金管理规模急速增长。为了保护基金现有持有人的利益,部分“固收+”基金采取了限购措施。

此外,货币型基金也频现限购动作。工银安盛货币发布公告称,自8月17日起对基金单日单个基金账户单笔或多笔累计高于1000万元的申购业务进行限制。7月28日中银证券现金管家货币市场基金同样对1000万元以上的资金进行限购,但赎回业务正常办理。

百亿级私募二季度重仓五大赛道

●本报记者 王辉

A股上市公司2021年半年报披露进入尾声,国内头部私募机构二季度的持股情况浮出水面。

来自多家第三方机构的最新监测数据显示,根据上市公司前十大流通股东公开信息统计,截至8月24日,已有超过100只百亿级私募重仓股浮出水面。其中,科技、医药医疗、顺周期、先进制造、大消费,成为百亿级私募在二季度末时持仓最为集中的五个板块。在新增及新进持股方面,相关监测数据显示,高毅资产等八家百亿级私募的买入方向,也普遍以这五大赛道为主。

重仓持有168只个股

截至8月24日,根据某私募行业第三方监测机构统计,共有41家百亿级私募旗下的基金产品出现在168家上市公司半年报前十大流通股东名单中,相关持股比例合计持仓总市值为704.34亿元(按照6月30日收盘价计算,下同)。其中,百亿级私募新进前十大流通股股东名单的上市公司数量为72家,在前十大流通股股东名单上出现股份减持的上市公司有21家,在前十大流通股股东名单上出现股份增持的上市公司数量则有28家。

| 名称 | 持股数量变动(万股) | 持股数量(万股) |
|------|------------|----------|
| 天山铝业 | 10165 | 11160 |
| 紫金矿业 | 6698 | 70532 |
| 西部矿业 | 4290 | 8058 |
| 润欣科技 | 2450 | 3452 |
| 沃尔核材 | 2321 | 6581 |
| 精达股份 | 1918 | 3563 |
| 东南网架 | 1771 | 4488 |
| 兆驰股份 | 1663 | 3972 |
| 欣旺达 | 1650 | 3262 |
| 宁波海运 | 1536 | 3540 |
| 金知集团 | 1342 | 2362 |
| 摩恩电气 | 1329 | 4694 |

数据来源/Wind 已披露上市公司半年报

从重点持股情况来看,相关统计显示,截至8月24日,百亿级私募持股总市值超过5亿元的上市公司有22家。单家百亿级私募持股市值最大的三只个股,依次为海康威视、贵州茅台和紫金矿业。截至二季度末的持股总市值分别为138.68亿元、103.50亿元和68.35亿元,三只重仓持股分别涉及高毅资产和金汇荣盛财富两家百亿级私募。其中,海康威视、紫金矿业分别为私募大咖冯

柳和邓晓峰的“投资代表作”,两人所管理的产品在这两个股上均长期受益颇丰。

五赛道获集中持有

从百亿级私募二季度重仓股所属的行业板块来看,来自朝阳永续的统计数据显示,科技、医药医疗、顺周期、先进制造、大消费五大板块,成为41家百亿级私募持仓最为集中的赛道。

具体来看,科技板块中,市场关注度较高且百亿级私募持股市值较大的重仓股,主要有海康威视、紫光国微、睿创微纳、利亚德、深南电路等;先进制造板块中,包括聚隆科技、长鹰信质、蓝思科技、上海机电等;在大消费领域,贵州茅台、金龙鱼、三棵树、迎驾贡酒、江山欧派、东鹏饮料等个股,获得多家头部私募重点持有;在顺周期板块上,有东方盛虹、新和成、抚顺特钢、紫金矿业、西部矿业等个股。

此外,在医药医疗板块中,有债券策略或量化策略为主的百亿级私募扎堆配置部分人气个股,具体个股包括海尔生物、普利制药、上海家化、康缘药业、三星医疗、正海生物等。其中,重仓康缘药业的银叶投资主做债券投资,重仓三星医疗的进化论资产则以量化投资而闻名。