

映射实体经济变迁

不同类型基金“各领风骚”

□本报记者 王宇露

近日,天相投顾发布基金三年期、五年期、十年期业绩榜单。其中,三年期业绩排名靠前的基金和十年期业绩排名靠前的基金存在差异,一些十年期业绩排名居前的基金近三年则面临一定压力。业内人士认为,这背后既有基金经理投资策略、投资能力的因素,又是实体经济产业结构变迁传导到资本市场的结果。从科学投资的角度来看,结合长期业绩综合判断,才能更好地评价基金产品真正的投资能力。

绩优基金大换血

近日天相投顾发布《公募基金三年期、五年期、十年期基金业绩榜单》,从业绩居前的主动偏股基金来看,三年期业绩排名靠前的基金和十年期业绩排名靠前的基金存在不小的差异。

例如,满足十年期的积极投资股票基金仅有24只,业绩排名靠前的包括国富中小盘股票A、景顺长城成长之星股票、易方达消费行业股票等,而在三年期排名中,这些基金的表现并不突出。同样,满足十年期的表现优异的偏股混合型基金共382只,交银趋势混合A、交银先进制造混合A、华安逆向策略混合A等业绩居前,但在三年期排名中,仅交银趋势混合A仍位列第一,其余表现也并不突出。

从结果来看,十年期业绩居前的基金有很多消费主题基金,三年期却业绩普遍惨淡;三年期业绩居前的基金有很多是量化选股基金、小盘股基金、能源主题基金等,在十年期榜单上数量不多,且在十年前产品数量十分有限。

天相投顾基金评价中心指出,长短期绩优基金差异大主要有以下几方面原因:一是市场环境变化,不同风格基金适应能力不一致,如消费主题基金可能在经济景气时表现相对出色;二是投资策略变化,比如随着人工

智能技术在投资中应用,量化投资策略在近几年大放异彩,产品超额收益水平稳定且较高;三是基金经理管理能力,如交银趋势混合A与华高新趋势优选混合在其基金经理的管理下,业绩穿越牛熊,然而具备此类能力的基金经理相当有限。

产业结构升级孕育新机遇

基金投资风格是否和市场环境相契合,是决定阶段表现的重要外部因素。实体经济产业结构变迁会反映在资本市场的表现上,并进一步传导到绩优基金的类型分布上。

从早期的周期股为王、到消费成长股制胜,再到近几年新能源板块的崛起,绩优基金“变迁史”背后,是中国社会经济变化的大篇章。天相投顾基金评价中心指出,绩优基金类型的变迁可以反映我国实体经济结构的变迁及产业升级的变化,一方面随着经济的发展,产业结构会发生变化,新兴产业崛起,而传统产业可能逐渐式微,如聚焦科技、新能源等领域的基金在产业结构升级的过程中可能会表现相对出色;另一方面,在经济增长期间,消费主题基金等与内需相关的基金可能表现较好,而在经济增速下行期间,防御性行业基金可能更受青睐。

盈米基金研究员李兆霆也表示,过去二十年实体经济发生了巨大变化,经济重心从传统的制造业、资源型产业向服务业以及新兴技术产业转型,这反映在不同类型的基金表现以及市场表现上,比如从煤炭行情到房地产行业再到核心资产行情,到如今的新能源赛道,在产业升级的过程中势必会使某一些行业的景气度下滑,另一些景气度上升。

业内人士认为,在代表经济结构转型方向和产业趋势投资机会的潜力赛道上,诸如创新药、人工智能等,有望孕育出一批全新的绩优基金。

长期业绩更具参考价值

市场行情是影响基金业绩表现的重要因素,尤其是短期业绩。长期来看,基金经理的投资风格、投资策略与市场风格的匹配程度也在很大程度上影响基金业绩。此外,基金公司的投研体系及考核机制等多重因素也会影响基金投资业绩。

那么,在基金长短期历史业绩往往不太一致的情况下,对于投资者来说,买基金如何参考历史业绩?长期历史业绩更有参考价值,还是短期历史业绩?

业内人士认为,较短期限内业绩排名居前的基金通常是踩准了热点、押对了投资风口或板块轮动。长期业绩突出的基金,其背后往往预示着选择的标的牛性十足,但相关资产短期表现未必突出。整体来看,长期业绩更有参考意义。

天弘基金表示,从科学投资的角度来看,单纯将短期业绩作为最重要的选择标准,是一种非理性的投资策略,应当结合长期业绩综合判断,才能更好地评价一只基金真正的投资能力。拉长时间来看,长期业绩优异的基金大概率在未来依然能够保持较好的表现。投资者在挑选基金时,应该从更长的时间角度看待基金历史业绩。那些能够长期、低波、可持续地创造超额收益的基金才能被认定为是优质基金。如果能够分析基金业绩的来源,则更有助于做好投资决策。李兆霆表示,长期历史业绩很大程度上消除了短期市场的波动与风险,可以综合观察基金覆盖了多个市场周期展现出来的基金投资能力与表现,才能更好地反映出基金的长远表现和潜力。

不过,在天相投顾基金评价中心看来,买基金还应结合产品持仓数据及基金经理调研数据,来综合判断基金经理的投资风格与能力边界,并分析产品超额收益来源及其稳定性,从底层逻辑来筛选优质产品。

品牌工程指数 多只成分股逆市上涨

□本报记者 王宇露

上周市场调整,中证新华社民族品牌工程指数(简称“品牌工程指数”)报收于1466.44点。从成分股的表现看,丸美股份、海信家电、达仁堂等成分股表现强势;格力电器、美的集团、中际旭创等成分股获北向资金净买入。展望后市,机构认为,经过较长时间的调整,A股估值水平已经步入价值投资区间,看好市场在2024年逐步企稳复苏。

4.66亿元

上周北向资金净流出55.25亿元,同期品牌工程指数多只成分股仍获北向资金净买入。Wind数据显示,上周北向资金净买入格力电器4.66亿元。

多只成分股获北向资金增持

上周市场调整,上证指数下跌1.54%,深证成指下跌4.29%,创业板指下跌6.12%,沪深300指数下跌2.97%,品牌工程指数下跌5.25%,报1466.44点。

从成分股的表现看,上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,丸美股份上涨8.59%,排在涨幅榜首位;海信家电上涨7.06%,居次席;达仁堂和格力电器分别上涨4.25%和2.52%;海尔智家、苏泊尔、美的集团、东阿阿胶和白云山涨逾1%;老凤祥、上海医药、以岭药业、同仁堂和华谊集团均逆市上涨。

上周北向资金净流出55.25亿元,同期品牌工程指数多只成分股仍获北向资金净买入。Wind数据显示,上周北向资金净买入格力电器4.66亿元,净买入美的集团3.90亿元,净买入中际旭创3.30亿元,净买入韦尔股份和智飞生物分别达2.40亿元和2.28亿元,净买入药明康德、金山办公、恒瑞医药、京东方A、泸州老窖均超过1亿元,卓胜微、海大集团、海尔智家、中炬高新、同仁堂和安集科技也获北向资金净买入超过0.5亿元。

市场有望逐步企稳

展望后市,兴业基金表示,看好A股市场在2024年逐步企稳复苏。预计2024年政策端相对2023年会更加积极,同时地产、债务等旧动能对经济的拖累有望减弱。叠加企业补库周期来临等周期性因素,经济和上市公司业绩弹性有望在2024年迎来向上的拐点。同时,2024年美联储大概率启动降息周期,困扰全球市场近两年的流动性因素也将迎来拐点,更低的利率水平有利于全球经济,也有利于外资回流A股市场。

方正富邦基金也表示,经过较长时间的调整,A股的估值水平已经步入价值投资区间,2024年资本市场有见底回升的机会。当市场各方预期普遍不理想的时候,往往也是投资机会浮现的时候。

具体到市场风格方面,兴业基金认为,A股大小盘风格分化已经持续三年,港股市场更是连续调整了四年,A股大盘风格和港股恒生指数目前不论是从胜率还是赔率角度,都已经具备较高的投资价值。企业业绩弹性一直是A股大小盘风格变化的关键因素,在业绩上行期大盘股往往占优,预计2024年经济和企业业绩企稳复苏,大小盘风格有望走向再平衡,红利资产依旧是优势资产。

方正富邦基金则表示,高股息防御板块持续受到市场关注,伴随无风险利率中枢持续下行,高股息板块带来的绝对收益空间进一步凸显,关注相关板块的配置价值。

业绩宣传“内卷”不再 基金考核着眼长期

□本报记者 万宇 张凌之

以往开年火热的“基金年度业绩宣传战”今年硝烟不再。取而代之的是公募对旗下产品三年期、五年期乃至十年期等长期业绩的宣传。

中国证券报记者调研了解到,公募聚焦长期业绩宣传,旨在引导投资者长期持有和价值投资,提高投资者获得感。在业绩宣传转向的背后,是基金公司考核机制的改变,淡化一年期业绩考核,三年期、五年期业绩考核等长期考核占比不断增加。

年度业绩宣传不“卷”了

近年来,新年伊始,各家公募基金公司都会在公司网站、微信等平台上宣传公司过去一年业绩表现较好的产品。2024年一开年,各家公司对于产品的一年期业绩宣传不再,取而代之的是对产品三年期、五年期等长期业绩的宣传。

自1月2日以来,随着天相投顾、银河证券、晨星中国等基金评价中心发布公募基金长期业绩榜单,不少基金公司将年度业绩宣传的重点落在产品的十年、五年等长期业绩上。

深圳一家基金公司年度业绩宣传榜单上,十年期、五年期业绩宣传居前且占据榜单大部分篇幅。

“各家基金研究机构业绩榜单发布后,我们还是会在网站上宣传一下,但今年我们重点宣传三年期业绩,引导投资者关注基金的长期业绩表现。”一家大型公募基金营销负责人表示。

短期业绩难论“英雄”

“年度成绩不仅是基金经理主动管理能力的体现,更主要是产品投资方向所确定的行业主题贝塔的反映。”一位资深基金研究人士说,各家机构对业绩宣传也已经达成了一种共识,就是侧重基金的长期业绩。

一家基金公司渠道人士表示,一年的业绩并不能完全反映基金经理的能力,尤其是赛道型选手,即便在某一年取得了领先的业绩,但没有经历完整的牛熊周期,市场风格转变后,其业绩可能出现波动,也就是所谓的“冠军魔咒”。他表示,过去基金公司大肆宣传一年期业绩,导致投资者跟风买入,出现亏损。为了提高投资者的获得感,公司宁愿牺牲一些短期的规模,也不愿再对年度业绩进行过多的宣传。

另一家大型基金公司营销部门负责人介绍,2023年他们公司有部分产品取得了不错的收益率,但与往年不同的是,2024年公司对于2023年全年的业绩没有做任何宣传推广。他坦言:“其实我们有准备海报,但最终决定不做任何宣传了。”他解释,一方面是因为2023年市场调整幅度较大,虽然有亮点,但公司整体赚钱效应不如过去几年,而且整个公募基金行业也鲜有公司大张旗鼓地宣传去年的业绩;另一方面,出于投资者教育的考虑,公司越来越淡化短期业绩和排名的宣传,取而代之的是呈现三年、五年期业绩,引导投资者长期持有以及价值投资。

不过也有小型基金公司市场人士告诉中国证券报记者,公司会适当对2023年业绩较好的基金经理和产品进行一些宣传。他承认,

这是出于扩大管理规模的考虑,2023年因为多只产品净值回撤,公司整体管理规模下降,在股东等各方的压力下,公司需要保持管理规模的稳定。但他强调,2023年取得较好收益的基金经理具有多年投研经验、在公司任职多年,在过往也有多个年份取得了较好的业绩,公司对其宣传主要还是肯定其投资能力,并不是以一年的业绩来论“英雄”。

增加长期考核权重

除了外部宣传关注基金的长期业绩,在基金公司内部,对基金经理长期考核的权重也在不断增加。

“公司给予近两年与市场热门风格不符的基金经理很大的宽容度,不考核其一年期、两年期业绩,不给基金经理过多压力,让他们‘深度研究之花’结出‘优秀业绩之果’。”一家中型基金公司高管说,“我们就有一位基金经理,在这样的考核机制下,从原来的籍籍无名,到现在已跻身头部基金经理的行列。”

在调研中,当问及考核办法,几乎所有公募都在逐步增加三年期考核的权重。中科沃土基金表示,在考核指标方面,明确了应当包括经济效益指标、合规风控指标和社会责任指标,弱化规模排名、短期业绩等考核比重,强化长期投资业绩考核,并新增投资长期收益率考核指标;对投资业绩的考核周期以三年以上及以上为主。

“在业绩考核方面,公司重点考核三年、五年的业绩,弱化一年期业绩考核占比,鼓励投研团队更加锚定具有长期机会的投资布局。”某大型公募高管如是说。