

■ 主编手记

基金到底有没有规模魔咒

千亿顶流时代 基金规模会否成业绩的敌人

◀◀ 04版 本周话题



一边是头部基金经理的管理规模继续膨胀。易方达张坤以及景顺长城刘彦春管理的主动权益类基金规模双双超过千亿元，“五百亿+”基金俱乐部继续扩容，越来越多“巨无霸”级基金出炉。另一边则是春节之后市场风云突变，基金重仓的“核心资产”持续调整，刚刚入场的新基民仍沉浸在遭遇大幅回撤的伤痛之中……

尽管众多知名基金经理短时间内的业绩遭遇集体“翻车”，有的甚至跑输业绩基准，但仍挡不住市场资金对部分知名基金经理的热烈追逐。不过，公募基金持续两年的赚钱效应未能进一步延续，刚刚披露的季报显示，公募基金今年一季度整体亏损超过2100亿元。

众多知名基金经理业绩不尽如人意是偶然，还是遭遇规模魔咒的必然？基金经理管理能力能不能赶得上膨胀的规模？业绩的平庸化会不会成为“巨无霸”级基金最终宿命……

一些资金之所以“痴心不改”追“星”，重要原因是仍然憧憬2019年以来的基金赚钱效应持续上演。不过，基金管理中有一个非常清晰的“不可能三角”：规模、超额收益、流动性，这三者很难兼而有之。因此，管理规模一直被视为业绩的敌人。基金规模短时间内暴增，基金管理难度大幅增加。尽管市场容量发生变化，更有金融科技助力，但在规模膨胀面前，基金经理和基金公司的管理能力仍然遭遇到前所未有的挑战和考验。

首先是能力圈进化的考验。优秀的基金经理可以真正建立起自己的能力圈，对最熟悉的公司和行业有更深理解和认知，而且能够对公司未来的长期表现，做出比其他人更准确的判断，从而获取超额收益。能力圈的边界决定了优质标的的获取范围，管理规模过快膨胀，将使投资无法仅集中在能力圈中最优质的标的，无疑将影响到超额收益的获取。基金经理相应的能力圈需要快速进化，但拓展和创建能力圈需要时间，需要经过长期不懈的努力。在金融科技的发展下，基金经理如何更好地进化能力圈，突破管理规模的“天花板”，延伸投资管理半径，是管理“巨无霸”级基金的首要考验。

其次是战略定力的考验。有人呼吁不应高度关注顶流基金经理，避免给其精神上 and 实际投资带来困扰。不过，就像灌木丛遮不住大象一样，知名基金经理管理的“巨无霸”基金对市场的影响越来越大，持仓和操作的透明度也随之上升，其一举一动会触动市场的敏感神经。顶流基金经理和投资机构们能否经受住放大镜下的关注和检验，能否保持战略定力，能否在高关注度中操作自如而不变形，将成为一个极其重要的考验。

三是平台支撑力的考验。在基金经理的投资半径和容量有限的前提下，规模大幅上升之后，平台需要发挥强有力的支撑力，不管是投研、系统、风控，还是交易和流动性，高质量、高效率的专业协同、体系化支持补齐尤为重要。基金公司平台需要构建优秀的投研团队，创建良好的投研交流机制，满足管理规模扩大的各方面需求。

总之，如果仅靠造“星”形成的短期号召力，堆积起巨大规模，对基金公司后患无穷。如果只有基金公司赚钱、代销渠道赚钱，而没有能够与之匹配的业绩形成共振，基民反而亏钱，“巨无霸”基金只会是盖在松软沙滩上的房子。

侯志红

02基金新闻

新兵老将
共绘公募基金大时代“图景”

05基金人物

博时基金葛晨：洞察变革选对方向
深入研究获取超额收益

03财富视野

用“三大极致”筛选优质消费公司

08基金人物

广发基金曾刚：立足多资产均衡配置
谋篇“固收+”正与奇

