

千亿顶流时代 基金规模会否成业绩的敌人

□本报记者 李惠敏 万宇



新华社图片

当市场还在探讨“百亿”级别基金经理管理边界时,主动权益类基金迎来了继易方达张坤后的第二位“千亿”级别的基金经理——景顺长城基金的刘彦春。同时,“百亿+”“五百亿+”基金经理的队伍也在逐渐壮大。头部顶流基金经理对市场和上市公司的影响力越来越大,在基金一季报和上市公司一季报密集披露期,一些顶流基金经理最新调仓信息披露后,相关公司股价随即上涨的情况屡屡出现。

“在头部基金经理管理规模增加的同时,需看到可投资的范围、整个股票市场的市值也在增加,目前处在一个双向扩容的正循环阶段。”有业内人士表示,一方面市场容量变得更大,另一方面随着金融科技的发展,基金经理的管理能力边界随之不断拓展,基金行业的头部效应预计仍将持续,业绩越好的基金经理或投资团队的管理规模会越大。

顶流基金经理独门重仓股揭秘

随着基金一季报披露完毕和上市公司一季报的陆续披露,顶流公募基金基金经理以及私募大佬的“独门股”陆续曝光。

4月21日,由傅鹏博、朱璘共同管理的睿远成长价值混合基金披露一季报。该基金前十大重仓股为中国移动、立讯精密、东方雨虹、卫宁健康、万华化学、隆基股份、国瓷材料、先导智能、新宙邦、巨星科技。相较2020年年末,中国移动、卫宁健康、万华化学、巨星科技新进前十大重仓股之列。其中,中国移动更是被傅鹏博在一季度陆续买至基金第一大重仓股,最新持股数量为5738.45万股,较去年年末的1249.50万股增持了4488.95万股。

同为睿远基金旗下,由赵枫管理的睿远均衡价值三年混合也在一季度大幅买入中国移动,并位列基金第二大重仓股,持有2484.70万股。该基金2020年年末的全部持仓中并未出现中国移动的身影。

前一日,由刘格崧管理的广发小盘成长一季报显示,相较2020年年末,龙蟠佰利和恒力石化新进前十大重仓股。实际上,除广发小盘成长外,刘格崧管理的广发科技先锋和广发双擎升级也重仓持有龙蟠佰利,在一季度新进为龙蟠佰利的前十大流通股东,位列第七、八大流通股东,上述两只基金分别持有4530.29万股和3388.38万股,占流通A股比例为3.01%和2.25%。同样由刘格崧管理的广发创新升级、广发鑫享等产品前十大重仓股中也出现了龙蟠佰利的身影。

由张坤管理的易方达中小盘混合也在一季度进行了持仓结构方面的大幅调整。截至一季度末,易方达中小盘的前十大重仓股分别为美年健康、五粮液、贵州茅台、华兰生物、百润股份、通策医疗、恒生电子、苏泊尔、中炬高新、天坛生物。相较2020年年末,张坤重点加仓了华兰生物,持股市值占基金净资产从0.11%上升至2021年一季度末的6.06%,持股市值占比排名从第22位升至第4位。另一只由张坤管理的易方达优质企业三年持有最新前十大重仓股中也出现了华兰生物,持仓约1300万股。

由朱少醒管理的富国天惠在一季度末的前十大重仓股中出现了韦尔股份和宝信软件,这

两只个股在去年年末仅位列该基金持仓的第19位和20位。目前,富国天惠已位列宝信软件第三大流通股东,持有1420.65万股。

包揽2020年权益类基金业绩前三名的基金经理赵诣,在2021年一季度增持了天赐材料,其管理的农银汇理新能源主题位列天赐材料第四大流通股东。

部分私募大佬的最新操作也陆续揭秘。南微医学一季报显示,高毅资产冯柳新进成第五大流通股东,持有100万股,持股市值1.85亿元(一季度末),占流通A股比例为2.33%。除冯柳外,前十大流通股东中还包包括易方达医疗保健行业混合、农银汇理医疗保健主题股票、易方达新兴成长灵活配置混合、汇添富科创板2年定期开放混合等基金。

大佬重仓 股价上涨

随着顶流基金经理们的持仓陆续浮出水面,上述独门股股价普遍随之出现异动。一些公司被顶流基金经理加仓的信息披露后,股价在次日出现上涨。比如,4月20日晚广发小盘成长发布一季报,披露了基金经理刘格崧最新持仓情况后,被其大幅增持的龙蟠佰利在4月21日大涨6.72%。4月21日早间,睿远基金发布旗下基金一季报显示,中国移动成为傅鹏博管理基金的第一大重仓股,中国移动的股价在21日和22日均出现上涨。

除了上述公司,还有4月21日晚间发布的公告披露朱少醒加仓宝信软件后,22日宝信软件上涨3.67%;4月21日早间披露的赵诣增持天赐材料后,天赐材料自21日起连续3日股价上涨;4月19日晚披露的冯柳新进南微医学后,南微医学股价也开启连续4日上涨;4月18日晚间,易方达基金公布了顶流基金经理张坤的最新持仓,季报显示,张坤重点加仓华兰生物,19日华兰生物上涨3.16%,20日华兰生物继续上涨。

几家欢喜几家愁,也有一些上市公司在顶流基金经理减持的消息公告后,股价应声下跌。

可以看到,随着基金经理管理规模的不断扩大,其调仓换股对公司股价的影响有所显现。截至2021年一季度,景顺长城基金刘彦春以1015.8亿元的管理规模成为公募基金史上继易方达基金张坤后,第二位在管主动权益类基金

规模超千亿的基金经理。Wind数据显示,144家公募机构中,仅有37家基金公司管理资金规模(非货规模)超过千亿元。

基煜基金研究团队认为,千亿基金经理的出现,代表了三层含义:第一,随着“房住不炒”和对资本市场的重视前所未有,居民配置资金开始大量进入A股市场,公募基金的管理能力和赚钱效应得到了投资者的认可;第二,资管新规落地以来,整个资管行业出现净值化转型,机构配置资金也开始以公募基金的形式进入A股;第三,随着整个公募基金行业不断向头部化集中,头部基金公司和头部基金经理的“马太效应”愈发明显,而且这一趋势还会延续,只是可能会随着市场的变化而在节奏上有所变动。

此外,还有不少主动权益基金经理管理规模突破500亿元。截至2021年一季度末,广发基金刘格崧管理规模达744.57亿元,中欧基金葛兰管理规模达到705.38亿元,兴证全球基金董承非和谢治宇管理规模双双达到660亿元,还有前海开源基金曲扬、易方达基金萧楠、汇添富基金胡昕炜、易方达基金冯波、南方基金茅炜等人管理规模均超500亿元。整体来看,前100大主动权益基金经理合计管理规模达35118亿元,粗略计算,在2021年一季度,混合型基金叠加主动股票型基金总规模为60742亿元,这100位基金经理管理规模已超公募基金半壁江山。

不过,盈米基金研究院院长杨媛春表示,公募基金管理中的“双十原则”(一只基金持同一股票不得超过基金资产的10%,一个基金公司旗下所有基金持同一股票不得超过该股票市值的10%),会在很大程度上避免基金调仓换股对于持仓品种股价的冲击,保证市场的流动性和价格的相对平稳。此外,目前头部权益基金经理管理的不少品种可以同时投资A股和港股市场,A股市场总市值已经增长到80万亿元左右,在看到头部基金经理管理规模增加的同时,也需看到可投资的范围、整个股票市场的市值也在增加,目前处在一个双向扩容的正循环阶段。

管理规模的边界在哪里

随着千亿基金经理的陆续出现,“百亿+”“五百亿+”基金经理队伍日渐壮大,这些顶流

头部基金经理对市场的影响力越来越大,他们受到的关注和讨论也越来越多。日渐膨胀的管理规模对于基金产品和基金经理来说意味着什么?

头部基金经理话语权增加肯定会带来内外部支持资源的增加,更好地助力其投资。但不可忽视的是,背后也存在一定连锁反应。

基煜基金研究团队指出,对于主动管理的基金产品而言,基金经理的管理能力一定存在边界,这一能力边界会根据不同基金公司投研团队的配置、投研系统的支持以及基金经理本身的能力和风格而有所差异,随着金融科技的发展,基金经理的管理能力边界会随之不断拓展。但对于目前绝大部分基金经理而言,不要说“千亿”,可能“百亿”就会是一个坎儿。

杨媛春表示,一位基金经理的投资策略、投资框架是否可以容纳这么大的规模,换言之,规模是否会成为业绩的敌人?比如,走相对单一赛道、类似纯科技、成长等方向的基金,策略容量或者可投公司的整体规模相对有限。另外,基金经理乃至整个投研团队是否做好了管理大规模资金的整体准备;研究、系统、风控的一系列支持是否迅速补齐。尤其对于管理规模短期出现数量级增长的投研团队,体系化支持尤为重要,避免因管理能力与管理规模之间的不匹配带来不必要的风控问题和投资业绩下滑。

杨媛春还认为,头部基金经理规模的增加,是市场正向激励的一种方式:整体管理能力越强、业绩中长期优良的投资团队和基金经理,市场从规模的角度给予了正面认可。基金行业的头部效应预计仍将持续,业绩越好的基金经理或投资团队管理规模越大。

需要关注的是,需持续关注头部公司管理规模和行业、市场总规模的占比是否处在合理位置,尽可能减少潜在的流动性风险。基金公司也需随时关注基金经理的管理规模是否已经超出了策略容量,在业绩、规模、投资团队的投资能力进一步成长之间要做好平衡。其次,随着头部效应的强化,市场的审美会偏大市值化,需要关注大小市值公司的相对平衡。

此外,当前股债市场都在震荡阶段,资管行业整体管理规模预计在一定时间内是个存量市场。如果资管机构的头部效应过于明显,对整个行业生态的影响和变化也需进一步关注。