

年内清盘破百 公募“新陈代谢”提速

“基金业发展好比一个流动的蓄水池，既要有活水流入，也要为死水排出提供顺畅通道。”前海开源基金首席经济学家杨德龙的生动比喻，正成为公募业“新陈代谢”进一步提速背景下的生动注解。

在基金发行持续升温的背景下，今年年内以清盘方式退出市场的基金数量已超过百只。业内人士指出，基金清盘逐渐成为行业应对规模较小基金的通常做法。在基金业蓬勃发展态势下，边缘产品的加速有序退出，有望塑造出一个“优胜劣汰”“进退有序”的健康发展业态。

● 本报记者 余世鹏

清盘基金数量大增

Wind数据显示,截至6月8日,今年以来已有110只基金遭遇清盘,较去年同期的56只清盘基金大幅增长96.43%。具体看,110只清盘基金分散于43家公募机构(包括保险资管和券商资管等机构)当中,除了个别公司清盘基金数量超过10只外,大部分公司的清盘基金数量维持在个位数。

从基金类型看,110只清盘基金以债券型产品居多,其中有27只中长期纯债基金,15只偏债混合基金,7只混合债券基金;还有4只股票型基金,6只偏股混合基金,20只被动指数型基金,23只灵活配置基金等。

“基金清盘逐步成为常态,也是行业应对规模较小基金的通常做法。”华南某公募相关人士对中国证券报记者表示,对产品规模较小的基金选择清盘,通常有两方面考虑:一是如果基金规模过小,持有人会有人不可避免的因为非投资因素如其他持有人的赎回等,被动承担一些净值波动风险;另一方面,对长期业绩不佳的迷你基金进行清盘,也是避免投研力量分散,提升基金公司内部运作效率的考虑。

根据有关公募基金证券投资基金运作管理办法规定,开放式基金若连续六十个工作日出现“基金份额持有人数量不满二百人”或“基金资产净值低于五千万元”情形的,基金管理人应当向证监会报告并提出解决方案,如转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等。Wind数据显示,截至目前,规模不足5000万元的存量基金数量有748只。

优胜劣汰 重整资源

实际上,从2019年至今,随着公募行业蓬勃发展,老基金的退出也在加快。

Wind数据显示,2019年和2020年清盘基金的数量分别为132只和170只。业内人士估计,按照目前的速度,2021年清盘基金的数量将大概率超越2020年,创出近三年新高水平。

上海证券基金评价中心分析师刘亦千对中国证券报记者表示,规模萎缩、业绩不佳的老基金如果长期存在,基金公司需要持续付出运营成本,也是不划算的。杨德龙也表示,这是基金投资优胜劣汰的自然过程,也是对基民投资利益的有效保护。

华南某基金经理直言,截至目前,全市场的基金基本上覆盖到了“股债汇”各类资产以及每类资产的各个细分市场赛道。在这过程中,产品同质化等现象也日渐突出,在“马太效应”的行业发展趋势下,难免会有一部分基金长期处于尾部区间,既缺乏亮眼业绩,也无法做大做强。久而久之,通过主动清盘的方式重新整合投研资源,就成为必然之路。

诺亚财富管理策略研究团队负责人张一鹤对记者表示,若仔细分析,基金清盘有着多样原因,比如有些特定阶段的特殊产品,随着环境变化退出市场,如分级基金和保本基金;有些是基金经理的主动管理能力没有跟上,基金业绩排名长期靠后;还有些是因为重要人物离任,机构资金撤离导致基金赎回明显。“但无论如何,这都说明了市场投资变得更为理性,资金越来越倾向于追逐长期确定性的投资标的。”

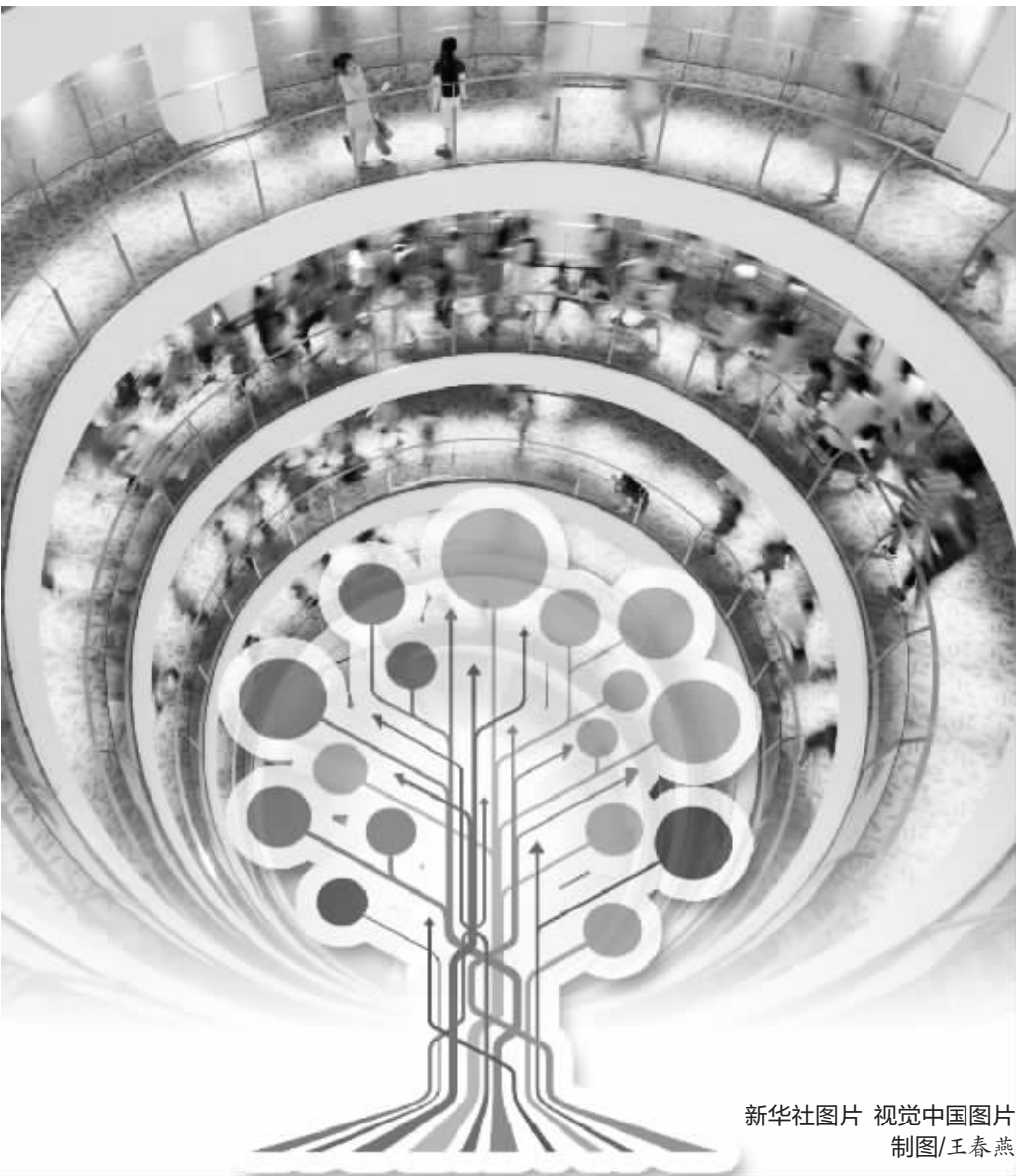
塑造健康基金业态

进一步看,在基金业蓬勃发展态势下,边缘产品的加速有序退出,有望塑造出一个“优胜劣汰”“进退有序”的健康发展业态。

刘亦千表示,从目前情况来看,公募基金处于一个蓬勃发展时期,在未来可见的三至五年里,基金产品市场“进退有序”态势将会越来越明显。新发基金会维持较快发行速度,规模小的绩差基金也会维持在一个合理的退出节奏,但不会非常频繁。

张一鹤表示,这种“优胜劣汰”将对基金业的良性发展起到重要的促进作用。优秀的基金经理是从市场磨练中形成的,经过多轮牛熊考验后依旧能够保持较好业绩的基金产品,才能从容应对纷繁复杂的资本市场。从这个角度看,规模萎缩、业绩不佳的老基金能顺畅退出市场,其实是一个投资迭代的过程,有利于鞭策基金经理不断扩展自己的能力圈,以更好去适应市场。此外,这也会让基金公司更加重视长期业绩,注重投研,合理化公司资源,打造更好的产品。

但也如刘亦千所言,规模小的基金,并非都是业绩不佳的产品,一个“优胜劣汰”的健康业态,同样需要具备多样化产品发展的丰富土壤。“有些基金所布局的赛道,可能是还没受到市场关注。从历史上看,某些早期规模很小的产品,往往会在行情趋势下增长为上百亿元的人气基金,基金公司一般不会轻易清盘这类基金。”



新华社图片 视觉中国图片
制图/王春燕

“爆款”身影隐现 逾百只新基发力或迎千亿“活水”

● 本报记者 李岚君

今年A股市场的一波三折,让新基金发行在上半年尝到了酸甜苦辣的滋味。在一段时间的发行艰难期后,近日新基金发行又现回暖迹象,“爆款基金”气息再度浓浓袭来。

对此,业内人士普遍表达了谨慎态度。在他们眼里,虽然近期新基金销售一改此前几个月的颓势,百亿级的首发案例频出,但这并不构成行业的整体升温,在部分“爆款基金”吸金的背后,仍有相当数量的新基金在“成立生死线”上挣扎,行业冰火两重天的格局未改。

上海某基金公司销售部门负责人向中国证券报记者表示,代销渠道追捧基金公司品牌、热捧明星基金经理的现象,在今年新基金销售的跌宕起伏中进一步加剧,这使得资金向少数顶尖基金经理集中的趋势被强化,行业的“二八”格局在相当长一段时间内将持续。这也意味着近期爆款基金的出现,尚不足以支撑基金销售整体回暖。

新基金发行悄然升温

在经历前期的基金发行疲软和复苏之后,近日基金发行市场颇有春入夏的迹象,在部分新基产品的销售中,基民的投资情绪悄然升温。

6月8日,嘉实领先优势混合型基金发布提前结募公告。根据公告,该基金募集截止日提前至2021年6月7日,募集(含5个交易日)就已达到800亿元规模上限,采取末日比例确认的方式实现募集规模的有效控制。此外,东方红启恒三年持有混合B,短短半天时间就卖了约480亿元,最终只能临时公告按比例配售,最终的配售比例为31.31%。

此外,时隔数月后,百亿级新基金再现江湖。6月2日开卖的易方达悦夏一年持有混合,原定募集截止日为2021年6月11日,募集上限为150亿元,仅仅卖了两天时间就已经提前结束募集。

开售首日就被机构和公众投资者哄抢的9只公募REITs,合计300亿元的上限规模未能满足投资者的需求,9只公募REITs全部采取比例认购。

另外,除了新基金,中国证券报记者注意到,部分已经成立的基金,近期净申购迹象明显。比如,知名基金经理袁芳管理的工银圆丰三年持有期混合于6月3日公告称,将于次日起暂停申购。公告中提及,当本基金基金份额在暂停申购当日或之前累计超过160亿元时,基金管理人视情况有权对投资者的申购申请进行末日比例配售。

竞争再度升级

实际上,近期的基金销售市场上,不少新基金扎堆排队发行,新基金发行的竞争持续升级。

Wind数据显示,截至6月8日,市场上共有127只新基金正在发行中。在当前新基金发行升温背景下,有业内人士预计,接下来将会有千亿增量资金借道入市。目前沪指在3600点附近震荡时,部分明星基金经理管理的基金净值已经攀向高位,有些已经接近春节假期前的历史高点。

又有新基金开卖,一度被市场波动“套怕了”的投资者敢买吗?

中国证券报记者观察多家基金销售平台的讨论区时发现,投资者当中已有人对深套回本的基金做出止盈操作。尤其是不少基民在“交过学费”后,目前理财心态发生了改变。“套了好几个月,现在还是追求落袋为安。”有投资者如是说。

值得注意的是,爆款基金相继诞生和“日光基”再现都营造出“热钱滚滚而来”的感觉。但在销售市场悄悄回暖的背后,同样存在部分基金募集失败的情况。上海某基金渠道工作人员透露,相当数量的新基金依旧不太好卖,除了一些产品有明星基金经理和大公司光环加持外,也有一些普通的基金产品延期募集或发行失败。



华商基金张永志：低估值可转债将迎估值修复

● 本报记者 王宇露

自2011年3月15日成立至今,张永志一直在打理华商稳定增利债券基金。十年间,该基金凭借短期、中期、长期各个维度的不俗表现,让投资者妥妥地吃了一枚“定心丸”。

张永志近日在接受中国证券报记者采访时表示,在投资时,他不会过度关注股债之间的联动关系,而是聚焦于各类资产自身的性质,并据此进行判断。张永志认为,短期来看,无需担心债券熊市,但需要降低收益率预期;股票和可转债方面,部分传统行业和中小市值的公司有望出现估值修复行情。

投资框架自上而下

谈及自己从业十五年来形成的投资理念和策略,张永志表示,他倾向于完全按照股债各自的资产性质来做操作,而不会特别关注股债的联动,在配置资产时更强调品种的风险收益比。

债券方面,张永志更关注宏观的指标,比如宏观经济、央行货币政策等,这些维度对于整个债券市场的影响更为深刻,决定了债券市场整体收益率的走势,匹配到操作上,更多的是采取拉长久期或缩短久期的操作。在做久期调整时,张永志更关注一些相对中长期趋势的指标,而不太关注交易性的因素,以避免做无意义的短期频繁操作。

而对于信用方面,张永志的关注力度比较小。在他看来,从公募的角度来讲,尤其是对二级债基来说,流动性变化和各种信用事件的冲击给组合的稳定性带来的负面影响更大。

选择投资标的方面,张永志也遵循自上而下的逻辑,从整个宏观和行业景气度的角度,叠加估值等维度,选择那些估值便宜或合理、宏观景气度向上且跟当前的宏观基本面形势、产业政策比较契合的标的。他表示:

强势品种待“接力” 金牛私募看好金融股

● 本报记者 王辉

近期持续走高的部分强势品种如白酒股,在经过连续多个交易日的“吸睛”表现之后,6月8日出现“集体熄火”。当日的券商板块及部分头部银行股,则在8日主要股指震荡的背景下依旧表现活跃。来自多家金牛私募的最新策略研判显示,尽管对于大金融板块能否出现全面走强,目前市场观点仍有分歧,但看好优质金融股的中期表现,已成为相关机构的普遍共识。

全面上涨仍有分歧

金牛私募世诚投资总经理陈家琳表示,近期部分金融龙头股持续走强,很大程度上带动了大金融板块的整体活跃。目前大金融板块究竟是“脉冲式补涨”还是中期走强的开始,仍难以判断,但投资者更应当看到背后投资逻辑正在发生变化。以银行股为例,投资者以往看好银行股主要有两大原因:经济复苏(以及带来的资产质量改善)及银行股的高分红率。今年以来银行股的表现,明显体现出两大新的投资逻辑:一是在紧信用的宏观环境下,商业银行具备了更强的资金定价权;二是银行的财富管理业务被赋予更多权重。事实上,年初至今A股市场表现最好的银行股,也正是在财富管理领域、零售金融领域表现优异的个股。从这一角度来看,本轮大金融板块整体偏强的行情,应当可以“看得更长一些”,投资者也应当更多关注到,不少金融上市公司在财富管理等业务上成长属性的强化。

少数派投资创始人周良认为,目前大金融板块整体偏强的表现,是替代着中期走强的开始,尚难以判断。但从行业低估值、公募低配置、宏观经济环境等因素看,银行股等金融股目前的“风险收益比”已经很好。

悟空投资投研负责人江敏文称,金融板块出现全面上涨,往往需要具备流动性宽松、货币政策预期转向等

“一般来说,选定大的行业方向之后,我不太会做频繁的行业轮动,而是在细分领域中做一些子领域或细分品种的轮动。”

张永志举例称:“宏观经济好转的时候,钢铁、煤炭、有色、化工、券商、银行等都属于和宏观经济相关度比较高的行业。这些行业大的逻辑相似,但其中会存在一些涨跌先后顺序,包括标的也有涨跌先后顺序。所以,选定了大的行业之后,可以在里边做一些轮动,来捕捉更多的机会。”

短期无需担心债券熊市

展望后市,张永志表示,随着疫苗的普及,以及一些着眼于未来经济发展的如新能源车、光伏、半导体等方面的相关政策落地,疫情对经济生活的影响将逐渐消失,对宏观经济可以持续保持乐观。

张永志认为,四、五月份之后,通胀上行趋势肯定会迅速减缓,明年的通胀水平大概率会低于今年。从货币政策的出发点来看,通胀不可能是货币政策调控的最重要目标,长期核心目标依然是经济增长,因此,预计货币政策大幅收紧的可能较小,应以稳为主。

联系到债券市场,张永志认为,今年无需对债券市场特别悲观,债市大概率将回归到疫情前的常态,出现较大风险的概率很小。不过,大的投资机会也比较稀缺,因此应降低收益预期,主要以持有期票息收入为主,获取资本利得的空间较小。具体操作上,主要是以高等级短债打底,搭配一些长久期利率债。

股票和转债方面,张永志表示,经历了去年部分行业估值扩张,部分传统行业和中小市值的公司估值水平有了一定相对价值,未来可转债市场有望出现估值修复行情。当前,张永志看好周期类行业中的利润可以维持在比较高水平上的细分龙头。

“先决条件”,例如,2014年降准降息预期驱动下的大金融板块持续大涨。当下国内经济已渐趋复苏,流动性进一步宽松的概率较低,海外市场也在预期美联储可能将讨论缩减量化宽松的计划。在这样的宏观背景下,A股大金融板块可能还难以整体出现全板块上涨。

看涨优质个股成共识

值得注意的是,在近期部分龙头金融股持续强势拉升的背景下,目前金牛私募对大金融板块个股分化背景下优质个股的继续走强,普遍抱有较一致的积极预期。

江敏文认为,随着“房住不炒”深入人心,中国正迎来财富管理大发展的时代,以及权益投资的“高光时代”。银行、证券、保险等金融行业中,能够围绕财富管理需求提供优质产品和服务、能够持续迭代创新形成竞争壁垒的上市公司,将具备中长期投资价值。在此之中,具备长期竞争优势以及具备经营拐点预期差的金融股,值得投资者在中长期投资中持续挖掘。

陈家琳指出,在经纪、投行、信贷等传统业务之外,目前投资者更加看重券商、银行在财富管理、零售等业务上的拓展空间。积极拥抱财富管理、收入及利润中财富管理业务占比更高的金融股,预计将能够走出可持续的中长期趋势性行情,而不是以往历史上大起大落的“脉冲式行情”。从具体选股思路而言,具备更高成长质量(即成长能够基于优秀的商业模式和良好的内部资源)、能够把股东回报放在最重要位置的金融股,将更可能有长期向好的股价表现。

周良表示,目前商业银行不良资产发生和处置高潮周期已经过去,对银行利润的影响正在弱化。保险股不仅估值水平很低,同样是很好的抗通胀品种,这两大板块均有很好的中长期投资价值。个股估值与基本面质地匹配的金股,未来均可能有较好的投资机会。

投资中的“内卷”与“躺平”

□兴证全球基金 李小明、任悦通

最近朋友圈的刷屏关键词,似乎是“内卷”与“躺平”。前者是每个人都希望证明自己比他人更有价值,进而导致集体焦虑。后者被解读为不想被“成功学”带节奏,保持生活和内心的平静,也有人解读为不抱希望不努力,得过且过。

刷屏,可见其吗。我们每个人都有实现自我价值的诉求,但有时又不希望被世俗的成功所裹挟着随波逐流。这种心理在投资中也不鲜见——存量财富时代,每个人都有投资理财的需求,以避免资产被通货膨胀所侵蚀。另一方面,许多投资者都是听着别人赚钱的故事火线入市,却在市场起伏中患得患失,最终所获无几乃至折戟沉沙,心生疲惫。最后说一句:得,我以后再也不碰就是了!——演绎了投资“内卷”到“躺平”的恶性循环。

不“卷”不“躺”,“及格”刚好

俗话说,过犹不及。“内卷”和“躺平”,可以说是两种

极端操作,但是人生选择往往不是非黑即白,其中是否存在着一种“适度”之道呢。或许“及格”也是一种选择——用《及格家宣言》作者,美国医学博士雷·贝内特的观点,即不要苛求完美,也不是什么都不做,而是要在正确的时间、正确的地点做正确的努力,做一个平庸快乐的人。

有趣的是,作者雷·贝内特也对“及格家”的理财颇有心得,声称“平庸的人可以说是天生就知道怎么实现财务成功”,“碌碌无为会让你财务账户带来奇迹”。为什么这么说呢?

首次,“及格”投资者,不会追逐“短期冠军”。

追求完美的投资者,往往希望是找到风口和热点,然而在基金产品中,一年翻番者常有,但是三年翻番者鲜有。每年的市场中都会涌现出很多“涨得快、涨得猛”的“短期冠军”,这些基金的特仓往往集中在某个行业或某种风格之上,一旦出现市场风格切换,这些“短期冠军”的业绩可能会出现较大波动。

其次,“及格”投资者,不会追涨杀跌。

在投资择时方面,追求完美的投资者希望“买在低点卖在高位”,焦虑于短期的市场下跌或者暴涨。但事实往往证明,精准抄底和及时抽身并没有那么容易,短期择时可能让我们错过“闪电降临的那一天”。对于“及格”投资者来说,他们追求的并不是完美的短期交易,而是在长期时间下获得一个“及格”的收益。所以“及格”投资者,可能会发现定投这种看起来不温不火的“懒人投资法”更适合自己的。

再次,“及格”投资者,不会轻信“上杠杆”。

雷·贝内特用一个公式来表述“及格家”的理财,关键在于财富比率=你拥有的/你想要的。换言之,当一个人想要的不多,所拥有的不变,那么相较之下,已经拥有了更高的财富比例。

从这个角度来讲,“及格家”不会通过财富杠杆来博取

更高收益,而更多通过一种心灵的杠杆来获得一种财富理念的平衡

“及格”投资者,听起来像是一种调侃,但是当我们认真去了解那些收获颇丰的基民时,却发现,收益最多的往往是那些长期持有、心态良好的持有人。这是一种偶然吗?或许我们心里面都有答案。

