

逾千只产品净值跌破“传统预警线” 私募热议风控制度“双刃剑”效应

就1月份证券私募产品投资表现来看，一股“业绩寒潮”已然席卷了私募圈。相关数据显示，今年1月份，有超过1000只证券私募产品的净值跌破0.8元的“传统预警线”，其中逾500只产品净值跌破了0.7元的“传统清盘线”。跌破0.8元净值的产品比例已超过1/20，当月约九成百亿级别私募同步亏损。

● 本报记者 王辉

预警线、清盘线的设置对于私募基金经理的投资运作会形成一定的掣肘约束，极端情况下会发生被动减仓操作的情形



视觉中国图片

部分新产品表现不佳

某第三方机构2月14日向中国证券报记者提供的一份私募行业业绩监测数据显示，按照截至2月12日14时有最新净值公布的私募产品净值计算（由于信披合规等原因，国内私募产品净值及业绩数据较滞后），截至2022年1月末，共计有1259只（含股票、CTA、债券、多策略等所有私募策略类型）私募产品的净值跌破0.8元的“传统预警线”，其中有512只产品净值跌破了0.7元的“传统清盘线”。

90.53%。3579家股票私募机构1月的平均收益率为-7.68%。

百亿级别私募九成亏损

在1月私募全行业遭遇业绩寒流的同时，国内百亿级别私募的投资同样表现不佳。朝阳永续业绩监测显示，1月份该机构监测到的104家百亿级别私募机构（含固收、CTA、量化等所有策略）中，有11家当月实现正收益，其他93家均出现业绩亏损，占比达89.42%。

投资者表示了歉意。赫富投资称，已将该产品的管理费调整至0%，该产品净值在没有回到1元之前将不再收取管理费用。

风控措施或是“双刃剑”

对于私募产品的预警线、清盘线制度设计，以及相关风控措施可能对A股市场带来的影响，聚鸣投资相关人士表示，预警线、清盘线是由管理人自行设置的风控指标，以保障投资者本金不遭受过大损失为目的，对于产品的净值回撤控制、避免投资者本金过大亏损起到了一定防范作用。但是，对于高成本持有基金的客户而言，这种目的或作用的实现效果会弱化。

者的风险偏好与产品的风险等级充分匹配，做到事前预防。万丰友方同时认为，预警线、清盘线作为一把“双刃剑”，一方面明确了投资的安全边际，可以起到事前风控的作用，有助于管理人在投资之初综合考虑，在风险约束范围内寻找合适匹配的投资机会和配置方案，提前合理安排仓位和风控预案等；另一方面，一旦市场出现极端行情，导致产品净值触及清盘线时，基金经理要被迫清盘，从而加剧市场波动，不利于价值投资原则执行的一贯性。

“根据市场经验，往往在市场极端情绪波动之时，距离市场底部也不远了，这时即使基金经理判断正确，产品有触及清盘线的压力，基金经理也就失去了左侧布局优质资产的机会，从而导致投资者遭受实实在在的损失。”陈益和称。值得注意的是，在今年以来A股与全球股市同步震荡的背景下，有私募资深从业者指出，面向高净值客户的私募行业，整体更加看重“绝对收益”，其对于风控要求的严格程度，相对要高于大多数其他类型机构投资者。

就任离职频繁 基金经理开年上演“走马灯”

● 本报记者 余世鹏

进入2022年，市场行情持续波动，基金经理再现频繁变更。基金经理离任数量持续增加，随着基金产品数量突破9000只，基金经理群体持续扩容。

离任人数增加

从变更类型看，基金经理离任数量持续增加。Wind数据显示，截至2月14日，2022年以来共有35位基金经理离任，高于2021年同期的30位和2020年同期的31位。具体来看，35位离任的基金经理分布于31家基金公司中，其中工银瑞信基金和博时基金均有3位基金经理离任。

合型证券投资基金公告显示，基金经理袁维德离任；2月10日汇添富基金公告，因工作调整，汇添富季季红定期开放债券基金的基金经理陆文福离任。根据博时基金2月9日公告，基金经理葛晨由于“个人原因”，离任博时健康成长双周期、博时创新经济、博时医疗保健、博时健康生活四只基金。同样是在2月9日，百亿级别基金经理李化松由于工作需要，不再担任平安匠心优选、平安低碳经济两只产品的基金经理，变更后的基金经理分别为张淼和何杰。

更多与业绩分化情况有关。

王浩分析，2021年押中新能源赛道的基金经理业绩突出，在外部机构抛来橄榄枝时，部分基金经理会考虑跳槽，尤其是中小平台的基金经理。同时，不少坚守消费和医药等赛道的基金经理业绩不尽如人意，有可能在基金公司考核背景下发生岗位变动。

群体持续扩容

除离任外，2022年以来基金经理变更的另一个看点是基金经理群体扩容。Wind数据显示，以“最早任职日期”为统计口径，截至2月14日，2022年以来共有730只基金（不同份额分开统计）迎来了新基金经理上任，即基金经理“上任”变更为730人次。整体来看，既有首次上任的新基金经理，也有老基金经理管理产品增加所发生的“增聘”现象。

深圳某公募市场人士指出，近年来市场结构性行情较明显，公募基金的数量和整体规模持续增加，基金经理从业人数整体上随之增加。

基金业协会最新数据信息显示，截至2021年11月，全市场共有151家基金管理人机构，基金规模为25.32万亿元；基金数量达到9152只。与此相对应的是，Wind数据显示，截至2022年2月14日，全市场基金经理人数达到2916位。

短期涨幅过大 公募REITs扎堆警示风险

● 本报记者 张凌之

继上周两只公募REITs停牌一日，另有公募REITs提示风险后，2月14日盘前，又有三只公募REITs公告早盘停牌一小时。停牌的背后，是该类产品进入2022年以来的持续上涨。富国首创水务REIT2022年以来二级市场价格涨幅超40%，另有两只REITs涨幅超30%，该类产品中涨幅最低的一只也上涨近5%。

业内人士表示，如果公募REITs二级市场价格明显高于资产端价值，则回落概率较大，存在因价格下跌导致投资亏损风险。此外，公募REITs价格上涨还会使现金流分派率显著下降。

REITs纷纷停牌

2月14日盘前，建信中关村REIT、博时蛇口产业园REIT、华安张江光大REIT三只公募REITs齐发公告称，早盘9点30分至10点30分停牌1小时。

2月12日，中航首钢绿能REIT也发布溢价风险提示称，2月11日该产品二级市场收盘价为19.066元/份，相较发行价13.38元/份出现较大幅度溢价，提醒投资者密切关注二级市场交易价格，注意投资风险。

在2月9日盘前，红土盐田港REIT、富国首创水务REIT发布停牌及交易风险提示公告，两只公募REITs均在2月9日停牌一天。值得一提的是，红土盐田港REIT2022年以来已经连发四条溢价风险提示公告。

在这些停牌和交易风险提示公告中，各家公募REITs都通过举例的方式列举了二级市场涨幅较大的风险：公募REITs以获取基础设施项目租金等稳定现金流为主要目的，随着交易价格大幅上涨，净现金流分派率将显著下降。

以首批上市的中航首钢绿能REIT为例，公告显示，如果投资者在首次发行时买入该产品，买入价格13.38元/份，该投资者2021年6月1日至2021年12月31日期间的现金分派率为8.52%；如果在二级市场以19.066元/份的价格买入该基金，投资者2021年6月1日至2021年12月31日期间的现金分派率为5.98%。

开年以来集体大涨

截至目前，共有两批共11只基础设施公募REITs产品发行并上市。从2022年以来的二级市场表现看，富国首创水务REIT涨幅超40%，红土盐田港REIT、博时蛇口产业园REIT涨幅双双超

30%，另有三只产品涨幅超20%，排行榜最后一名的浙商沪杭甬REIT涨幅也接近5%。

从成立以来表现看，富国首创水务REIT涨幅最高，成立以来二级市场涨幅达到96.02%。紧随其后的是红土盐田港REIT，涨幅达74.48%；华安张江光大REIT涨幅为44.25%，东吴苏园产业REIT涨幅也超40%。还有四只REITs成立以来涨幅均超30%。

对于近期公募REITs的上涨，建信基金认为，公募REITs作为一类全新的配置品种，兼具股债属性，债性体现为每年稳定的高比例分红，股性体现为场内价格变动。受益于近期公募REITs行业利好政策、大基建板块持续走强等因素影响，公募REITs年内二级市场价格普遍上涨，这也是公募REITs股性特征的体现。

40%

从2022年以来的二级市场表现看，富国首创水务REIT涨幅超40%，红土盐田港REIT、博时蛇口产业园REIT涨幅双双超30%。

短期回落风险隐现

公募REITs收益一部分来源于二级市场价格变动，另一部分来源于每年稳定的分红。二级市场短期涨幅过大一方面有短期回落风险，另一方面也使得现金流分派率显著下降。

一位公募REITs基金经理表示：“如果二级市场价格大幅波动，尤其是价格大幅上涨至显著高于公募REITs内在价值时，新进入的投资者会面临双重风险：一是从长远看价格会向内在价值回归，存在因价格下跌导致投资亏损风险；二是因价格上涨，使持有公募REITs的预期内部收益率下降，无法实现投资目标。”

建信基金相关业务负责人表示，整体而言，一级和二级市场就同一资产的定价是密切关联的，估值定价相互锚定又相互修正，因此两方面的长期走势应该逐步趋同，但受到产品端属性、市场情绪影响，两方面的走势可能会出现短期偏离的现象，如果二级市场价格明显高于资产端价值，则回落概率较大，此时投资公募REITs的风险收益比可能有所下降。

建信基金建议，投资者深入了解公募REITs价格变动的因素以及收益来源，警惕与投资逻辑不符的交易价格非理性上涨，避免高位买入相关份额而造成投资损失。

贵州百灵企业集团制药股份有限公司关于签订《技术开发（合作）合同》的公告

贵州百灵企业集团制药股份有限公司（以下简称“公司”或“乙方”）于近日与重庆市南岸区中医院（以下简称“甲方”）签订《技术开发（合作）合同》（以下简称“合同”）。双方拟共同参与医疗机构制剂“糖宁通络片”项目的研究和开发，本着风险共担，利益共赢的原则，双方经过平等协商，在真实、充分地表达各自意愿的基础上，根据《中华人民共和国民法典》的规定，达成合同，并由双方共同签署。

一、合同背景及目的
二、技术内容
三、合作双方分工及责任
四、合同期限及知识产权
五、费用及支付方式
六、违约责任
七、其他事项

第五条 在本合同履行中，甲方理解糖宁通络片目前在研究开发中存在的风险，如在临床研究过程中与研究相关的不良事件、乙方应配合甲方采取必要措施保证受试者的安全，由此而发生的诊疗费及相关补偿费用等由乙方承担，如造成甲方的损失，乙方应承担相应的赔偿责任。

特别提示：公司控股股东姜伟先生及其一致行动人质押股份数量为443,689,409股，累计占其所持公司股份数量比例98.22%，请投资者注意投资风险。

贵州百灵企业集团制药股份有限公司 董事会 2022年2月14日

贵州百灵企业集团制药股份有限公司 董事会 2022年2月14日

贵州百灵企业集团制药股份有限公司 董事会 2022年2月14日

贵州百灵企业集团制药股份有限公司 董事会 2022年2月14日