

热门主题基金扎堆 “极端化投资” 隐忧重重

●本报记者 张舒琳 葛瑶

2022年开年以来,新能源、医药等热门赛道持续调整,与2021年春节后白酒相似的剧情再次上演,此前似乎“金刚不坏”的赛道投资遭遇严峻考验,在过去两年迅速“膨胀”的相关主题基金受到重挫。

在业内人士看来,部分基金“押注”热门主题,极端化投资博取短期业绩排名,导致资金集体涌入热门板块,又在下跌时集体调仓带来一定踩踏效应,忽视了主题行业市场容量和长期投资价值,其结果往往是吸引普通投资者参与了波动性很大的行业主题性投机。而当风格切换热度散去,曾经的热门赛道基金该何去何从?

同质化严重

过去两年,“赛道投资”一词被频繁提起,言必谈赛道、景气度,成为A股独有的风景线。在这一背景下,基金公司争相发行主题基金,知名主题基金规模发展势如破竹,尤以热门赛道基金规模增长最快。据招商证券量化与基金评价首席分析师任瞳发布的研究数据,从不同行业主题基金的规模变动来看,受到结构性行情推动,2021年热门赛道的行业基金规模增幅较大。其中,新能源车、资源能源相关基金规模涨幅超过100%,国防军工行业基金规模增幅也达到76%。与之对应的是,2020年规模大幅扩张的科技通信、消费行业基金规模有所下降。

基金发行方面,基金公司集体涌向新能源等热门赛道,细分行业主题的主动基金和被动基金同质化严重。2021年发行的新基金中,仅名字中带有“新能源”的主题基金就高达40只,包括13只新能源ETF。

几十只基金同台竞技,正在将新能源主题变成竞争激烈的红海。“中国的行业主题基金的数量已经超过美国市场,且分化非常显著。行业主题基金已经在单一行

提升市场主体获得感

北交所新三板打造精准高效市场服务体系

中国证券报记者2月20日获悉,北交所、全国股转公司披露《北交所、新三板2021年市场服务报告》指出,2021年全国股转公司与北交所着力建设规范有序、精准高效、特色鲜明的市场服务体系,持续拓展服务广度、深度,不断提升市场主体获得感,加大凝聚市场服务合力,积极为创新型中小企业更好更快发展营造良好市场环境。

《报告》称,全国股转公司与北交所将进一步加大市场服务力度,全面提升市场服务精准性与专业性水平,打响市场服务品牌,将服务“软实力”转化为市场发展“生产力”。多家北交所上市公司高管向中国证券报记者表示,他们对北交所的服务能力和服务态度表示满意。

●本报记者 吴科任

优化服务体系建设

2021年是北交所和新三板改革发展历史上极具重要意义的一年。《报告》称,全国股转公司与北交所坚持发展与规范并重、改革与服务并举,积极探索具有特色的市场服务机制,持续优化服务空间布局,助力改革顺利实施。

一是完善服务体系框架,优化基地空间布局。深入践行“我为群众办实事”,公司班子成员带队与地方政府“点对点”走访,与企业机构“面对面”交流,针对性制定市场服务体系建设方案及年度服务要点。完善“总部+基地”网络化布局,加强华东、华南、西南、西北四个一级基地建设,增设北京、江苏等6个区域基地,筹建14个区域基地,基本形成辐射全国的服务空间布局。依托区域基地,全年走访座谈企业、市场机构2500余家次,同比增长近3倍。

二是强化专项服务支撑,保障改革顺利实施。聚焦改革主线,分阶段、递进式开展北交所制度解读课程体系服务,组织开展改革专项宣传培训活动320余场次,覆盖7万余人次。建立企业申请挂牌上市专班服务机制,7×24小时提供全流程咨询服务。积极动员投资者理性参与改革,开展“牵手北交所、共迎新起点”投资者教育专项活动,覆盖90万余人次。

40只

2021年发行的新基金中,仅名字中带有“新能源”的主题基金就高达40只,包括13只新能源ETF。

业层面形成高度同质化竞争,最终产生分化和龙头效应,只有少数产品能够获得市场。”上海证券基金评价研究中心负责人刘亦干说。某公募基金指数负责人表示,同类主题ETF分化十分严重,最后往往会出现某几只ETF规模独大的局面。

既然赛道拥挤,一不小心便会沦为陪跑,又是什么因素在驱使基金公司相继跳入这片红海?同质化发行的背后,暗藏着基金公司的生意经。一位公募人士透露了密集发行主题基金背后的“小心思”:一是好卖,风口上的基金更加叫座,在结构化环境下较容易“出圈”,即使市场上已经有大量同类型产品,依旧预期能够在赛道中抢占一定市场份额。目前,市场上不少规模巨大的知名主动权益基金均带有鲜明的行业特征。2021年,多只主题基金规模增长超过100亿元。

二是在风口中相对“好做”。赛道投资关键在于选中高景气度的行业,并剔除行业里相对较差的公司,目标是跑赢业绩比较基准,相对而言要求基金经理的投资能力更聚焦。“行业主题基金不需要基金经理者在行业间做轮动,对能力圈的要求、综合管理难度低于全市场选股的基金。更何况,主题基金做错了,还可以归结为行业不景气。”他调侃道。

推波助澜

“好卖”与“好做”切中了基金公司对于规模与业绩的诉求,在这一导向下,

追逐热点

的行业主题基金密集发行,随之而来的则是大量资金涌入同一个赛道,为押宝式“极端化投资”和股价急涨急跌推波助澜。业内人士表示,这加剧了板块交易拥挤,一旦板块面临外部利空因素冲击,便会引起股价较大幅度波动。

“行业主题基金集体减仓,带来的踩踏是超乎想象的。”他进一步解释道。一位私募基金经理表示:“基金集体减仓,一些投资者也会跟随卖出,从而加剧市场恐慌。同样的,当基金集体建仓时,也会推动股价上涨,最终的结果就是加剧市场急涨急跌。”由于部分公募、私募等最活跃的机构资金过于关注短期回报,很快就对某种预期形成一致看法,一个逻辑在很快的时间内被充分交易,市场股价短期波动自然就被放大。

资金集中投资某一赛道,推动核心标的股价大幅攀升,也带来了估值透支业绩、股价出现泡沫的风险。相聚资本创始人梁辉表示,机构覆盖度非常高的公司,机构投资者的信息和投资方法高度趋同,从长期来看这些股票的收益会随着估值升高而增加不确定性,到了某一极值状态就会存在不小的回撤风险。

行业容量与主题基金规模之间亦存在矛盾。以医药行业为例,一位基金经理测算,若按基金规模占行业自由流通市值比例来看,仅某头部基金经理所管理的主题基金对行业的定价权就达到2%,这些规模较大的基金实际上成为不断对股票进行边际定价的主导者。“如果基金

持仓集中在少数行业的几只重点股票上,以如此大规模的资金去交易,对市场的影响会非常大,基金经理自身的行为对所投行业的个股持仓会造成反向影响。”他表示。

此外,单只行业主题基金规模急剧增长,基金本身的投资风险也在加大。基金分析人士表示,当基金变成“巨无霸”,调仓难度和冲击成本都会变高,且创造超额收益的难度会加大。

热度退去何去何从

业内人士认为,主题投资本身具有一定局限性,即使是容量较大的行业,也会有周期和景气度变化。不少基金投资者被主题基金亮眼的业绩吸引而来,但当风口过去,又该何去何从?

“犹如滚雪球般的金融游戏,天下没有不散的筵席,一旦游戏结束,就可能在市场释放巨大风险。”业内人士说。

汇添富基金总经理张晖表示,市场上出现了大量的主题基金或行业基金,特别是指数基金中,出现了很多极为细分的行业主题基金。这些基金打着当下被大众追捧的主题,具备很好的流量效应,短期业绩也有不错的表现,但忽视了指数的市场容量和长期投资价值,其结果往往是吸引普通投资者参与了波动性很大的行业主题性投机。

由于行业主题基金投资方向更加集中,产品的风险收益特征高于一般基金,并不广泛适合普通投资者。“过去几年,一些做赛道投资的行业主题基金在某些阶段获得良好回报,吸引新的投资者进入市场。但很多人只看到了这类基金的良好收益,却没有关注这类产品的风险性,消费主题基金就是最典型的例子。2021年初消费赛道的回落,就让很多基金投资者吃不消。”刘亦干说。



上海:临港新片区建设项目集中开工

这是集中开工仪式现场。2022年2月临港新片区建设项目集中开工仪式,日前在位于中国(上海)自由贸易试验区临港新片区的宁德时代产业项目建设工地举行。当天共有14个项目集中开工,项目涵盖新能源汽车、生物医药、民用航空等前沿产业领域和住宅、市政交通、生态环境等领域,总投资187.42亿元。

新华社图文

升级丰富服务内容

《报告》称,2021年,全国股转公司与北交所立足服务实体经济与中小企业初心使命,围绕企业、投资者与中介机构等市场主体切实需求,加大特色化服务供给,不断提升服务的覆盖面与精准度,增强各方获得感。

加强精准培育,服务企业全链条成长。聚焦企业规范发展,持续丰富“监管必修”“服务选修课”供给,举办北交所上市公司董秘、独董等“关键少数”专项培训;组织49家北交所上市公司、23家挂牌公司“年报业绩说明会”,吸引近10万名投资者参与。围绕企业创新成长,举办30场“企业家训练营”“全国股转系统大讲堂”品牌活动。

打造投教品牌,加大投资者服务力度。汇聚市场投教合力,与证监局、中国结算、证券业协会和新闻媒体联动,全年组织“走进券商”“走进高校”“知识竞答”等线上线下投教活动近70场次,覆盖投资者

群体近百万。优化投教产品矩阵,结合新媒体传播特点,推出“一图读懂”“年报编制”“以案说法”等图文、音视频投教产品258件,投放投教防非宣传手册4000余册。

促进提质增效,培育特色中介、精品中介。突出激励导向,实施证券公司分类评价新三板专项加分,2021年共有57家主办券商获得专项加分,一批积极参与新三板改革、全链条服务中小企业的证券公司,或在发行融资、持续督导等方面具有比较优势的证券公司脱颖而出。

合力打造服务生态

《报告》称,2021年,全国股转公司与北交所发挥市场组织中枢优势,强化与政府、银行等合作交流,提升信息使用效率,持续打造市场各方齐心协力、市场主体良性互动的服务生态,促进形成资本市场内外联通、直接融资间接融资双轮驱动的服务格局。

加强共建交流,发挥政府支持合力。2021年,与北京、江苏等14个地方政府或相

关部门签订战略合作协议,结合地方产业结构和科技创新特点,联合开展企业培育活动。组织2场地方金融干部交流座谈会;邀请14名地方金融干部到北交所开展交流活动,增进了解、凝聚共识。联合沪深交易所、证监局和地方金融局共同举办西部专场培训活动,吸引超过2000家企业参与。

促进投融对接,实现普惠金融联通。依托华南、华东等基地组织银企对接路演活动7次,提升企业投融资对接效率。与工商银行等13家银行建立战略合作关系,共同探索支持中小企业、发展普惠金融的新路径。深化“投融通”平台与商业银行合作,引导商业银行积极开发北交所和新三板专项授信产品,促进形成直接融资与间接融资双轮驱动服务的新格局。

加大科技赋能,便利市场主体参与。全面提升业务系统操作便利性和用户体验,上线北交所上市审核系统,推动定向发行审查和可转债审查业务线上办理。提升信息使用效率,协调信息商设立北京证券交易所行情揭示独立板,统一交易入口,优化展示效果,为各方参与市场增便利、降成本。

人民币逆风上行显强势 释放汇率弹性正当时

人民币逆风上行显强势 释放汇率弹性正当时

●本报记者 张勤峰 连润

美联储加息如箭在弦,海外政策加快调整,中外政策错位渐趋明显,如此背景下,上周人民币汇率升破6.33元,站上近4年高位,逆风上行展现强势姿态。

业内人士分析,未来人民币汇率走势面临的不确定性因素仍较多,前期促成汇率升值的一些因素可能弱化,应避免对汇率走势形成单边预期。事实上,释放人民币汇率弹性正当其时,既可对冲外部风险,亦可护航货币政策自主调控,有效应对国内经济面临的“三重压力”。

逆风上行为何哪般

在岸汇率升破6.33元、离岸汇率盘中突破6.32元……经过前期短暂回调,上周人民币对美元汇率重拾升势,在岸人民币最高升至6.3247元,距1月下旬高点6.3200元仅有咫尺距离;离岸人民币最高升至6.3193元,率先实现突破,创出2018年5月以来的新高。同期,美元指数持续在96附近徘徊。

“短期人民币汇率升值更具主动性。”一位外汇市场人士说,类似的一幕,在过去一年曾多次上演。

据统计,2021年,美元指数上涨6.68%,非美元货币纷纷贬值,但人民币对美元汇率仍升值2%以上。“从中美经济表现、政策分化、中美利差等角度,都无法解释美元走强、人民币更强的现象。”国金证券首席经济学家赵伟说。

是什么支撑人民币汇率逆风上行?业内人士分析,出口和结售汇顺差强劲发挥了主导作用。还有业内专家指出,直接投资和证券投资项下资本净流入、人民币息属属性增强,以及季节性结汇需求释放等因素,进一步提振人民币汇率升势。

外汇局副局长、新闻发言人王春英表示,2022年伊始,出口韧性依然强劲、跨境收支顺差较高、市场预期较好,为人民币汇率提供支撑。

在业内人士看来,人民币汇率的韧性和强势仍较明显,这是2021年特征的延续,但同时也不能忽视变的一面。

单边行情非常态

当前,国际经济金融形势加快变化,特别是主要发达经济体货币政策转向加快,未来人民币汇率走势面临的不确定性因素仍较多,且前期促使人民币汇率升值的一些因素可能弱化。业内人士预期,人民币汇率以双向波动为常态,应避免对汇率走势过于乐观或过于悲观的单边预期。

一方面,下阶段推动人民币走强和资本大规模流入的因素或趋弱化。一是支撑人民币汇率坚挺的出口优势可能减弱。二是美元短期走强和中美利差收窄将对人民币汇率形成下行压力。值得一提的是,尽管近期人民币偏强,但提示汇率贬值风险的观点增多,一定程度上反映了市场看法变化。三是中外经济与政策错位,或引起资本流向和汇率预期的变化,亦难从基本面角度支持人民币汇率继续大幅升值。

不少业内人士判断,随着出口和结售汇顺差提供的支撑弱化,未来海外政策调整、美元指数运行、中外利差变化等因素对人民币汇率的影响会趋于增强。“国际收支对人民币汇率的支持减弱,将使得人民币汇率与美元指数的相关性重新增强。”平安证券首席经济学家钟正生表示。

另一方面,未来人民币汇率贬值风险仍可控。外汇局分析,本轮政策调整过程中,美国和非美主要经济体的经济增长和货币政策的同步性更好,预计会限制美元升值空间。海通证券等机构认为,境内积聚的美元流动性和积累的结汇需求,也将对人民币汇率提供一定的支持。还有专家指出,多元化配置需求驱动国际投资者增持人民币资产,或在一定程度上抵消中美利差收窄带来的不利影响。“人民币难出现急跌的状况。”海通证券研报写道。

“弹起来”发挥稳定器功能

专家认为,下阶段应进一步增强汇率弹性,发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器功能。

在业内专家看来,近几年人民币汇率弹性显著增强,外汇市场得以及时出清,打破了汇率走势的单边预期,带来了两方面积极影响。一方面,有效避免跨境资本流动在投机资本的推波助澜下形成“羊群效应”,让外汇管理陷于被动。另一方面,有效避免单边预期集中释放造成外汇市场大幅震荡。因此,接下来应继续保持人民币汇率的充分弹性,缓冲外部冲击、规避系统性风险;也可让货币政策更好发挥逆周期调节的作用,更有效应对国内面临的“三重压力”。

华创证券首席宏观分析师张瑜称,当前人民币汇率“强而不贵”,距前期敏感位仍有10%以上的战略纵深,即使未来出现一定程度贬值,仍有能力护航货币政策独立性。

(上接A01版)我们要向北京冬奥组委、中国政府部门以及我们在中国的所有合作伙伴和朋友们致以最诚挚的谢意。这是一届真正无与伦比的冬奥会,我们欢迎中国成为冰雪运动大国。最后,巴赫宣布第二十四届冬奥会闭幕,并号召全世界青年4年后在米兰-科尔蒂纳丹佩佐相聚,参加第二十五届冬奥会。

大屏播放短片《再见!一起向未来!》,在本届冬奥会即将结束的时刻,定格下中国人民同世界各地来宾依依惜别的情谊。

21时35分,2008年北京奥运会主题歌《我和你》的动人歌声再次响起,闪闪发光的奥运五环从场地中央升起。主火炬“大雪花”缓缓落下,在纯洁空灵的《雪花》歌声中,燃烧了16天的奥运之火渐渐熄灭。

盛大焰火腾空而起,在体育场上空呈现出五环形状、“天下一家”中英文字样,歌声、掌声、欢呼声响彻云霄,国家体育场成了欢乐的海洋。

在京中共中央政治局委员、中央书记处书记,全国人大常委会副委员长,国务委员,最高人民法院院长,最高人民检察院检察长,在京全国政协副主席以及中央军委委员出席闭幕式。

国际奥林匹克委员会负责人等出席闭幕式。