

# 规范基金组合新进展 多名“大V”管理权限被移交

基金组合整改期限已经临近。此前在2021年11月，监管部门要求持有基金投顾牌照的机构方能从事相关业务。通知发布后，众多第三方销售平台由知名“大V”构建的基金组合纷纷下架。近日，随着众多平台的基金组合陆续完成升级，中国证券报记者发现，这些“大V”的转型路径逐渐清晰：他们的基金组合已“改头换面”，以券商投顾产品的形式在平台悄然上线。

业内人士表示，许多“大V”选择将之前所构建的基金组合所有权移交给具有投顾资格的投顾管理机构进行管理，并升级为投顾组合。作为具有一定用户基础的“大V”与具备投顾资格的专业机构资源整合，帮助投资者更好地进行长期投资与资产配置，实现“基金挣钱基民也赚钱”。

●本报记者 葛瑶 张舒琳 林倩



视觉中国图片

## 三种方式处理存量基金组合

2021年11月，监管部门出台政策，要求持有基金投顾牌照的机构才能从事相关业务。对于“大V”的去与留、新规出台后存量基金组合的客户承接与后续服务，市场各方议论纷纷。

近日，整改出现新进展。中国证券报记者从华宝证券方面确认，拥有超60万粉丝的“大V”——“揭幕者”已将其搭建基金组合的管理权移交给华宝证券，华宝证券根据基金投顾业务规则要求对原基金组合做了规范化改造和升级。据悉，除了“揭幕者”，华宝证券还主理了多位“大V”的基金组合改造，如“韭菜投资学”旗下的九财经系列组合、“股市药丸”旗下的“银河战舰”“稳如泰山”组合等。

华宝证券介绍，对存量基金组合的处理通常分为三种：第一种方案为被动终止，原先的“大V”不再负责管

理，组合打散处理后由投资者自行进行买卖决策；第二种是“大V”入职有投顾资格的投顾管理机构，持证上岗后继续服务投资者；第三种方案是“大V”将之前所管理的建议型组合所有权移交给具有投顾资格的投顾管理机构进行管理，投顾管理机构会将建议型组合升级为投顾组合。

其中，第三种方案在基金投顾新规要求的框架范围内，将存量组合做了规范化改造和升级，持牌投顾管理机构专业的投研团队、推广团队、运营团队更能从长期角度对客户的持有体验进行优化。

## 告别基金组合时代

基金组合向基金投顾规范升级后，将主要有三方面变化。上海某基金公司投顾经理人表示，投顾业务与基金组合时代的首要区别在于是否全委托。“原来每次基金组合的主理人调仓时都会写调仓理由、市场看法，投资

者需要自己操作‘一键调仓’按钮才能跟随我们调仓。但是在基金投顾时代，每次调仓都是自动进行的。”

其次，在升级为投顾业务后，基金组合原有的成分基金也会出现一定改变。比如，有的组合投资对象从公司内部组合转变成为全市场组合，公司内部的基金占比会较低。

此外，基金投顾的调仓幅度有严格限制。“根据监管要求，基金投顾的上下调仓幅度只能有5个百分点左右。”他表示：“如果现在大家觉得市场情况不太好，想降低仓位，投顾业务70%的中枢仓位，最多只能降到65%；反之，如果行情好，我们也只能加仓到75%的仓位。”

## 缓解基民不赚钱难题

在业内人士看来，基金投顾一定程度上能够缓解“基金赚钱基民不赚钱”的问题。上海某基金评价人士表示，基金投顾首要作用在于“顾”，也

就是帮助投资者在市场波动中建立合理的预期，帮助投资者坚持长期投资；同时为投资者进行合理资产配置，获得更理想的投资回报。海内外多项研究显示，择时并不能为投资带来正面帮助。真正能够帮助投资者起到分散风险、优化回报效果的是资产配置。“投资者本身需要清楚自己的资产状况、投资目的，而基金投顾更需利用自己的专业能力，帮助投资者构建更合理的资产配置框架。”

某互联网代销平台副总裁表示，要解决怎么帮助客户提升账户收益的问题，需要一套“投顾教”一体化的综合解决方案。从投资者层面看，基民在投资过程中最容易出现的两个问题，一是资金错配，“长钱短投”或“短线长投”，使得长期投资的钱收益过低或者短期投资的钱因时间问题导致割肉离场；二是投资者要赚钱，需要对抗一些人性的弱点，常见的“追涨杀跌”问题需要机构帮助客户去克服。

# 基金经理离任数破百 大佬“奔私”引关注

●本报记者 余世鹏

2022年以来离任公募基金经理人已超过100位。其中，林森、董承非、周应波、崔莹、葛晨等一批人气基金经理集体“奔私”，成为市场关注焦点。

分析人士指出，2022年“公奔私”成了多数绩优基金经理的选择，这与2008年和2015年的情况颇为类似。绩优基金经理一般会选择在市场底部震荡时加盟私募机构，通过在市场底部发行私募产品来实现投资事业的进一步发展。

## 多位绩优基金经理离任

Wind数据显示，截至5月10日，今年以来离任的基金经理数量超过100位，达到了103位，创下2019年以来同期最高水平。2019年—2021年同期基金经理离任数量分别为96人、77人、83人。

市场分析人士陈彪（化名）指出，2022年以来市场震荡明显，基金经理离任数量高企实属正常。但今年以来，离任潮中出现了不少高人气基金经理，这使得基金经理离任现象持续受到市场关注。如陈彪所言，在今年离任的基金经理中，不乏林森、董承非、周应波、崔莹、葛晨等知名基金经理。

5月7日，易方达基金公告称，基金经理林森因个人原因离职。截至2021

年末，林森管理的基金规模超过千亿元，截至2022年一季度末的规模也有近700亿元。

3月30日，中欧基金周应波“官宣”离职，其任职期间管理过的12只基金全部实现正收益。截至其离职前一天，周应波在担任基金经理的逾6年期间任职回报达到231.81%，年化回报为21.19%，同期沪深300指数的年化回报为2.79%。3月23日，农银汇理基金经理赵诣宣布离职。2月19日，宝盈基金发布公告称，公司权益投资部总经理肖肖因“个人原因提出辞职”。2月7日，博时基金的医药基金经理葛晨宣布离职。

早在今年1月，董承非卸任副总经理职务，告别兴证全球基金。董承非是一名有着近15年投资经验、管理资产总规模超600亿元的基金经理。从2007年2月管理公募产品开始，董承非近15年的基金投资生涯中经历了多轮牛熊转换，在业内有着较高知名度。

## “公奔私”潮再起

寻找更好平台，是基金经理离职的主要原因。就今年情况而言，“公奔私”成了上述大多数绩优基金经理的共同选择。“历史上曾有过‘公奔私’潮流，但近几年并不多。因此，今年以来基金经理集中‘奔私’，是市场关注的又一个重要原因。”陈彪说。

中国基金业协会信息显示，华安基金前投资总监、基金经理崔莹已加盟上海勤辰私募基金管理合伙企业，基金从业证书的变更日期为2022年4月26日。今年1月，崔莹从华安基金离职。上海勤辰成立于今年2月7日，4月1日完成登记备案，虽然是一家新成立的私募机构，但核心创始人大多有着公募背景。比如，该公司的执行事务合伙人张航曾是鹏华基金权益投资二部的基金经理，股东郑博宏曾是华夏基金投资研究部副总裁。据悉，刚从易方达离职的林森，接下来也有可能加盟上海勤辰。

此外，1月离职的董承非，后来加盟了上海睿郡资产管理有限公司，任公司管理合伙人、首席研究员。葛晨从博时基金离职后，加盟了高毅资产。周应波从中欧基金离职后，创立了上海运舟私募基金管理有限公司，担任法定代表人、董事长。

华南某投资分析人士说，基金公司一般有季度、年度等考核机制，每年上半年都是基金经理变更的重要时期。总的来说是为了谋求更好发展，但对已在圈内摸爬滚打多年的绩优基金经理而言，他们需要的是机制更为灵活的平台。

## “奔私”有“择时”特点

某中小型公募高管李欢（化名）对中国证券报记者表示，在公募20多

年发展历史中，起码有过两次大规模的“公奔私”潮，但每次原因和市场环境有所不同。早在2008年时，公募就曾有过一波“公奔私”潮流。当时公募基金处于发展初期，基金公司对基金经理的激励机制相对不足，一批有着相当积累的基金经理，就转向了私募机构。到2015年前后，市场出现一轮大行情，又有一批绩优基金经理乘势奔向私募机构，谋求更大发展空间。“2022年以来的基金经理‘奔私’现象，与此有相似性，但是否否变成为新一轮‘公奔私’大潮，还需要时间去观察。”

如上述投资分析人士所言，知名公募基金经理转战私募基金，一方面是为了提升组合管理的灵活性，另一方面是为了获得更为多样的激励机制，比如股权激励。这更有利于基金经理进一步发挥投资实力。

此外，从过往情况来看，明星基金经理“奔私”也有着“择时”特点。“绩优基金经理一般会选择在市场底部震荡时加盟私募机构，通过在市场底部发行私募产品来实现自己投资事业进一步发展。”陈彪举例说，加盟睿郡资产的董承非新发产品募集情况并不算亮眼，但已踏出了第一步，估计接下来仍会有相关大佬陆续发行私募产品。这些举措，有可能成为市场判断底部的重要依据。

## 料现独立行情 多家私募看好A股韧性

●本报记者 王辉

5月10日，在隔夜美股市场急挫的背景下，A股逆势走强。多家一线私募最新策略研判认为，受制于美联储加息缩表落地及潜在滞胀风险，短期内美股等海外主要市场可能还将维持高波动态势。今年以来，A股风险因素基本消散，在10日逆势而动后，后期料现“独立行情”，运行韧性可期。

## 外盘高波动料成常态

由于投资者悲观情绪未得到缓解及美国国债收益率继续走高，5月9日美股三大股指大幅调整。早于美股开盘的欧洲多国股市，当日也普遍出现2%左右的深度回调。对比来看，10日A股市场强势表现，呈现出较显著的分化特征。

对于近期外盘市场表现，畅力资产董事长庄晓辉称，目前尚不能断定欧美股市已转入熊市。但需要指出的是，美联储加息缩表叠加经济衰退风险等利空因素依然未能彻底消散，短期内欧美股市仍可能呈现宽幅震荡。

对于海外市场，蝶威资产研究总监濮元恺也持类似看法。他表示，美联储加息缩表叠加市场对于滞胀的担忧，是导致近期海外投资者情绪趋于谨慎的主要原因。考虑到美联储潜在的加速紧缩风险，欧美股市未来还将剧烈震荡。

银杏环球资本首席投资官张峰认为，2009年以来，欧美股市一路上涨，主要推手实际上是欧美央行多次放水导致

致的流动性宽松，以及科技股的估值泡沫。美联储加息缩表，撤出量化宽松政策，大概率引发股市下跌。

## A股独立性或逐步体现

对于外盘可能给A股带来的短期影响，奶酪基金的基金经理庄宏东分析说：“9日美股以及原油价格大跌，主要是投资者担忧全球经济步入衰退所致，但目前A股市场估值已经降至历史低位，继续调整的空间较有限。”当前A股市场市盈率与2008年、2012年、2018年等市场阶段底部相比，已经大体相当。

“参考A股历史走势规律来看，如果A股在外盘下跌前已经出现了较大幅度调整，那么即便外盘进一步表现不佳，对A股的影响也会比较有限。”庄宏东称。

庄晓辉指出：“前期A股市场多次出现跳空低开，恰恰反映出部分投资者恐慌情绪发酵。”需要指出的是，虽然出现了一些扰动因素，但A股上市公司一季报业绩表现依然良好，稳增长政策仍在持续发力，这无疑为市场提供了强大的支撑。短期来看，即便外盘波动会对市场运行带来一定影响，但短期内A股的运行基调预计仍会以“修复”为主，并有望迎来“韧性”时间窗口”。

张峰说：“中国的经济结构调整早于美国，人民银行没有缩表风险，中国权益资产的风险释放早于欧美股市，继续向下的空间不大，后市逐步表现出一定的独立性，也在情理之中。”

## 短期波动 不改资本市场长期向好大趋势

（上接A01版）一是优化拓境内外资本市场互联互通，拓宽沪港通和深港通的标的范围，抓紧把ETF纳入标的，拓展和优化沪伦通机制，推动上市公司互联互通存托凭证的发行上市。二是推动实施企业境外上市监管新规，支持各类符合条件的企业到香港、美国、欧洲等地境外上市，也欢迎符合条件的境外企业来A股上市。三是丰富跨境投资和风险管理的产品供给，推动境外机构投资者参与交易所债券市场的制度落地，稳步扩大商品和金融期货国际化品种。四是加强开放条件下的监管能力建设，深化与境外监管部门合作，加强与国际投资者沟通，为我国资本市场高水平开放构建良好的、可预期的国际环境。

## 着力改善民营企业发展环境

今年以来，受多重因素影响，一些上市公司停工停产、业绩下滑，中下游上市公司成本上升，部分行业受疫情影响，经营困难增加。王建军表示，证监会将帮助上市公司等市场主体渡过难关。

他介绍，证监会将深入贯彻资本市场支持振作工业经济运行的18条措施，助力稳定产业链供应链、上市公司降本增效。落实资本市场支持中小微企业健康发展的15条措施，提升中小微企业的政策获得感，支持中小微企业纾困。

着力改善民营企业发展环境。公平对待民营企业发展上市和再融资。

完善民营企业家债券融资机制，推出科技创新公司债，发挥市场化增信作用，便利民企债券回购融资，鼓励行业机构加大民企业务投入。

优化监管服务，支持沪深交易所、北交所减免上市公司年费等相关费用，减轻上市公司负担。

此外，将研究出台新的政策举措，支持受疫情影响严重的地区和行业加快恢复发展。支持上市公司通过再融资、并购重组等方式克服疫情影响，快速走出困境。

## 着力降成本 四部门派发助企纾困“大礼包”

（上接A01版）着眼于营造良好货币金融环境，《通知》指出，扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。持续释放贷款市场报价利率（LPR）改革潜力，推动金融机构将LPR下行效果充分传导至贷款利率，促进企业综合融资成本稳中有降。

人民银行日前发布的2022年第一季度中国货币政策执行报告指出，健全市场化利率形成和传导机制，持续释放贷款市场报价利率改革效能，推动降低企业综合融资成本。2019年8月LPR改革以来，企业贷款加权平均利率从2019年7月的5.32%降至2022年3月的4.36%，累计降幅达0.96个百分点，超过同期LPR0.55个百分点的降幅，有力推动了实际贷款利率明显持续降低。

《通知》称，引导资金更多流向重点领域和薄弱环节。保持普惠性再贷款、再贴现政策稳定性。用好普惠小微贷款支持工具，增加支农支小再贷款。引导金融机构准确把握信贷政策，继续对受疫情影响严重的行业企业给予融资支持。积极推动碳减排支持工具

## 风急浪大时，紧握投资中的“锚”

□任悦通

ROE，其中5年在10%以上，其中9年都在6%以上。这意味着，如果我们伴随一家有着“平均表现”的企业，一起成长10年，最后可能获得136.26%的资产收益率，对应年化回报8.98%。

长期来看，企业整体价值是不断提升的。然而这些进步体现在股票价格上，往往呈现出震荡向上的形式。因为投资中总会存在不确定，受到市场周期、货币政策的影响，股价会在短期内出现波动，偏离企业真正的价值。例如代表A股上市企业股价平均走势的“WIND全A”指数，虽然每年指数的涨幅和企业平均回报会存在偏差。但是长

期价格，仍能反映出企业的真正价值。所以，如何找到投资中的锚？在投资中，我们购买的不仅是股票，也是企业市场风浪中，更需要锚定价值，与优秀的企业长期成长。

当然，更方便的方式可以是：选择一位投资理念相近的基金经理并长期持有他的基金。优秀的基金经理会挑选出成长更快、价值更优的企业这种主动选股能力，往往为我们的投资做加法。回溯过往十年，偏股基金指数增长214.50%，成功跑赢A股企业的平均资产回报率为投资者创造出超额收益。

那投资有什么不同？如果支撑投机的信仰是“高收益”。坚定投资决心的锚，则是优秀企业长期成长带来的价值回报。

这里我们可以参考企业的净资产回报率（ROE），它代表企业为股东赚钱的能力。

我们回看过去十年，A股市场企业的平均

最后，让我们问自己一个问题：现在还应该坚持投资吗？回顾过去5年的偏股基金指数我们可能给出无数次放弃投资的理由。但是如果我们能在这些波动中坚持下来，把握投资中的锚，终能分享到来自企业成长的价值。



-CIS-