

重仓信创规模猛增 “迷你基金”走出“清盘ICU”

基金一季报显示，一季度业绩排前30的主动权益型基金，规模低于5000万元的仅有1只。此前，在2022年末还有8只。这意味着，有7只基金暂时走出“清盘ICU”，脱离了被清盘的风险。从重仓股数据看，一季度末，绝大多数业绩领跑基金均重仓了当季热门的信创板块。在此情况下，这些基金无一例外实现规模正增长，其中绝大多数基金实现净申购。

中国证券报记者了解到，部分绩优“迷你基金”与其说是看准行情“单押”，不如说是前期布局刚好踩中了今年行情。此外，“迷你基金”单押的深层逻辑仍是为了“自救”，而只有那些在前期“押中”行情的基金方能“自救”成功。

●本报记者 杨皖玉

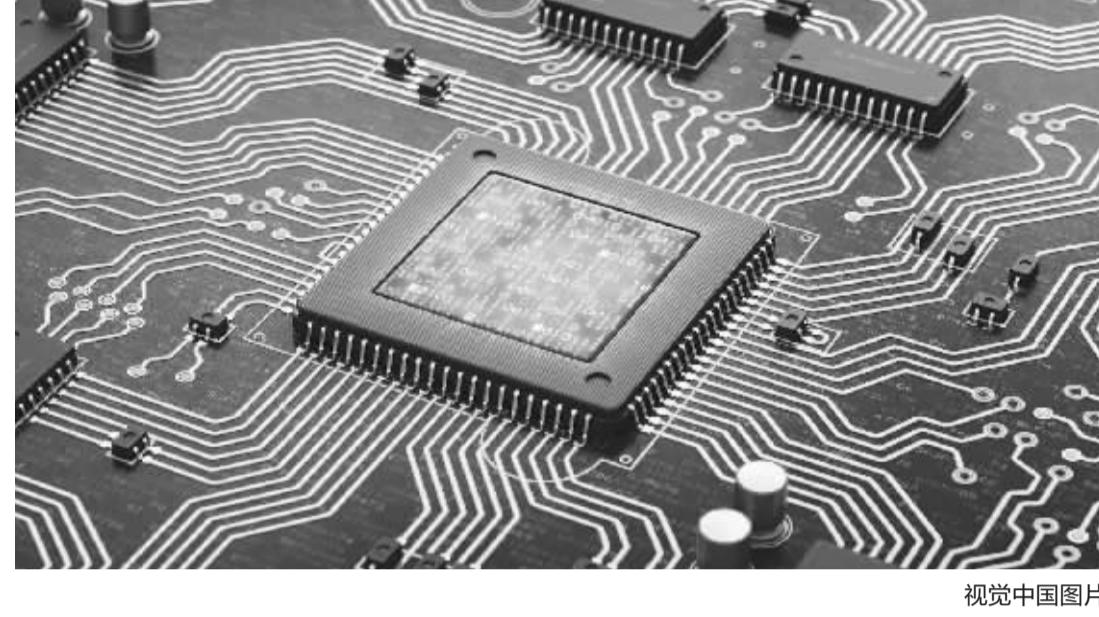
脱离清盘风险

一季度，以AI引领的数字经济行情带动相关主题基金业绩飙升。此前，中国证券报曾报道，年初业绩位居前列的主动权益型基金中，绝大多数是规模不足2亿元的小基金，其中还有不少是规模不足5000万元的“迷你基金”。

Wind数据显示，一季度，29只（不同份额合并）主动权益型基金净值涨超30%，其中，6只基金净值涨超40%。这些基金绝大多数重仓了计算机、游戏、半导体等行业。

在业绩排名前30的主动权益型基金中，有22只基金的规模在2022年末低于2亿元，8只基金规模低于5000万元。

《公开募集证券投资基金管理办法》规定，当基金合同生效后，连续60个工作日出现基金份额持有人数量不满200人或者基金资产净值低于5000万元情形的，基金将可能终止合同。



视觉中国图片

因此，上述8只基金在2022年末时已经在“清盘线”边缘徘徊。

中国证券报记者梳理基金一季报发现，这8只基金在一季度规模均实现正增长，其中7只基金成功走出“清盘ICU”，已脱离被清盘的风险。

除了业绩增长致使基金规模增加，从净申购数据来看，被投资者大手笔买入是两只基金规模增加的主要原因。一季报显示，国新国证新锐一季度被净申购3.03亿份，嘉实信息产业被净申购2.87亿份。

此外，一季度业绩排前30的主动权益型基金无一例外实现规模正增长，其中26只基金在一季度获净申购。

重仓信创板块

从重仓股数据来看，一季度末，绝大多数绩优且规模猛增的基金均重仓了当季热门的信创板块。

相较于2022年末，招商优势企业一季度规模增长27.89亿元，其一季度

末前十大重仓股几乎被信创股占据，比如兆易创新、浪潮信息、中际旭创、海光信息等。其基金经理翟相栋表示，在今年春节期间ChatGPT这一现象级产品出现后，他认为新技术的成熟将显著拉动算力基础设施的需求，相关公司有业绩加估值的“双击”机会，因此在节后第一时间增加了对服务器、超算、算力芯片等行业龙头公司的配置比例。

此外，银河智联主题规模环比增长7.99亿元，一季度末重仓股也是清一色的信创股。其基金经理郑巍山在季报中表示，一季度基金继续增加了软件服务、信息技术的配置比例，围绕数字经济和新的信息技术应用展开投资。

金鹰红利价值规模增长7.8亿元，其一季度末重仓股中，信创股占据“半壁江山”。展望后市，其基金经理陈颖认为，二季度需要结合估值、成长性和宏观经济等多种因素来做行业比较，在优势行业中精选严重低估的投资标的，不要过分在意市场短期涨跌。

是运气也是为了“自救”

不少业内人士认为，“迷你基金”为了避免清盘危机，倾向于采用赛道式投资或押注式投资，以快速提升业绩，引起市场关注。

记者接触上述几只基金的基金经理了解到，由于基金本身规模较小，投资标的也较少，在今年AI行情的带领下，当基金持仓中某几只个股股价飙升时，基金业绩随之“起飞”。与其说是看准行情“单押”，不如说是前期的布局刚好踩中今年的行情。

此前，中国证券报记者独家获悉，自2022年下半年以来，证监会、各地证监局对“迷你基金”形成常态化监管。

一家头部公募相关人士对记者表示，持续营销是其公司对于“迷你基金”的主要处置方式之一。其中一个方法便是，选择风格犀利的年轻基金经理管理“迷你基金”。“当‘迷你基金’踩中行情，规模增长就不再是问题。”他说。

实探首单市场化机构保租房REIT

出租率稳定 扩募储备丰富

●本报记者 葛瑶

“您好，我们想咨询一下租房。”一个工作日的下午，两位年轻人走进有巢国际公寓前台，其中一位指着旁边的的朋友说：“我是住在这里的，我朋友也想来看看。”

这位于上海松江区泗泾的公寓，是华润置地2018年开发的保障性租赁住房项目。有巢泗泾国际公寓同时也是首单市场化机构保租房REIT——华夏基金华润有巢REIT的底层资产之一。华夏基金华润有巢REIT最近披露的一季报显示，一季度现金分派率高达5.3%，远高于预期。近日，中国证券报记者走访位于上海市松江区有巢泗泾国际公寓，实地探访它的运营情况。

业内人士表示，华夏基金华润有巢REIT出租率稳定，扩募储备丰富。作为我国住房供应体系中的重要组成部分，保障性租赁住房对服务城市新市民，保障新青年住房需求等有重大意义。

业绩大超预期

从上海虹桥机场出发，往西南方向驱车行进个多小时，就来到了泗泾。泗泾处于松江老城和上海市区的中间位置，是当地人熟知的“睡城”——白天，人们离开泗泾外出上班，到了傍晚下班回家的人们才把这里唤醒。有巢泗泾国际公寓就在9号线泗泾站两公里外的地方。它同时也是首单市场化机构保租房REIT——华夏基金华润有巢REIT的底层资产之一。

有巢泗泾国际公寓每栋楼有17层，

从二层开始，每层设有16—17间公寓。这些公寓分为三种户型，开间、一室一厅和两室。房间内部都配有现代简洁的成套装修，以及洗衣机、空调等基础家电。据工作人员介绍，一间35平方米的开间，月租金为2450元。这一价格和市场价格持平，记者查阅租房软件发现，附近30平方米左右开间租金多在2400元—2700元之间。

不过，与很多长租公寓不同，有巢国际公寓整个项目的所有户型都是朝南采光。工作人员介绍说：“这在上海其实是比较难得的。上海很多住宅都是中间一条走廊，两边都有房间，所以会有一半的房间采光都不是特别好。”除此之外，小区西侧、南侧的底层有快餐店、便利店，小区里设有公共休闲区和健身房，能够满足居民的基本需求。

从国外成熟市场的经验来看，美国公寓REITs的平均派息率在2.5%到3.5%之间，美国最大公寓REIT——EQR的平均派息率也在3.7%到4%之间。最近披露的一季报中，华夏基金华润有巢REIT的一季度现金分派率高达5.3%，不仅远高于预期，也超过了EQR的派息率。

据工作人员介绍，部分原因在于，一季度期间底层资产的收支两端运营情况较为理想。在收入端，出租率大幅超过预期。在成本端，运营管理通过精细化管理，令项目整体成本得到有效节约。

其中一项举措是面向全体租客的“有巢APP”，有巢住房租赁(深圳)有限公司总经理陈嘉介绍，“有巢APP”可以实现房间的线上签约、缴费、换房、增值服务预约及退房，方便租户的同时，也降低了一线门店运营成本。同时，面

对企业客户，搭建了“巢企荟”平台，为企业租户一站式解决员工的租住需求，截至2022年底已拥有超过300家签约企业租户。

出租率稳步提升

从资产特点角度来看，保障性租赁住房具有出租率高、现金流稳定、持续经营能力强等特点，与公募REITs对于基础设施的要求具有很高的适配性。而作为市场上首单市场化机构保租房REIT，华夏基金华润有巢REIT的稳定运营，是中国住房租赁全链条资管模式的创新探索，也是以市场化方式盘活存量资产的关键一步。

该REIT的底层资产——有巢泗泾项目和有巢东部经开区项目，分别是上海松江区“001号”“002号”保租房项目，也是上海市推进保障性租赁住房发展的重要示范项目。凭借优质的产品品质、物业管理服务、齐全的社区生活配套，以及纳保后具有市场竞争力的租金水平，两项目自开业以来出租率稳步提升，经营稳定。

“目前两个园区出租率相较招募书预测的90%及91%已分别提升2.4个百分点和6个百分点。”华夏基金基础设施与不动产业务部联席行政负责人莫一帆说。

虽然两地距离市中心较远，但陈嘉表示，这对两处有巢国际公寓的业绩并无影响。他介绍说：“上海城市的发展并非是摊大饼的外扩模式，而是以区域产业为导向的多中心发展模式。尽管两个项目距离上海的城市中心有一定距

离，但项目租客大多属于地铁沿线及项目周边‘产住一体’的就业人群。”

截至2023年3月末，有巢已累计进驻全国15个城市，在营项目33个，储备项目23个，布局房源5.6万间。在北京、上海、广州、深圳四个超一线城市均有大型租赁社区布局，后续扩募储备丰富。

据陈嘉透露，目前华润有巢已经按招股书披露，从持有的保租房项目中选定了计划扩募项目，待相关项目达到稳定经营状态且符合监管要求后，将尽快启动扩募。同时，华润有巢未来投资重点将聚焦于一线及强二线人口净流入城市的可扩募资产。

促进行业向新发展模式转型

保障性租赁住房是我国住房供应体系中的重要组成部分，对服务城市新市民，保障新青年住房需求等有重大意义。

根据第七次人口普查数据，预计上海保障性租赁住房的需求超过百万套。“十四五”期间公布的数据显示，上海市累计建设保障性租赁住房约60万套。华夏基金华润有巢REIT基金经理苗晓霖表示：“这一定程度上可以缓解需求端的紧缺，但整体上海保障性租赁住房的供给仍然存在较大缺口。”

华夏基金表示，以华夏基金华润有巢REIT为代表的基础设施REITs正在成为助推优质保障性租赁住房实现高水平运营、可持续发展的重要金融工具，将促进行业向新发展模式转型，实现平稳健康发展，引导各方合力筑巢，保障人民安居乐业。

商品期货市场再起大浪

量化CTA策略料迎触底时间窗口

●本报记者 王辉

3月以来，国内商品期货市场多个工业品、农产品品种均出现阶段性调整，不少品种区间跌幅已达20%左右。多家百亿量化私募预计，在市场环境逐步改善的背景下，量化CTA（管理期货）策略有望迎来“触底时间窗口”。

市场环境显著改观

3月初至4月末，国内商品期货市场整体出现一轮显著调整，多数品种均出现明显下跌。截至4月27日收盘，覆盖国内一篮子商品期货品种的南华商品指数3月以来下跌5.93%。而在3月以来波动幅度较大的品种方面，焦炭、铁矿石、纯碱、菜籽油、豆油等期货品种主力合约的区间调整幅度均超10%，个别品种的阶段性下跌幅度更超20%。对比于2022全年商品期货市场的箱体震荡表现，大量品种的“趋势性特征”已相对较为明显。对于市场环境层面的变化，多家百亿私募均表达了积极看法。

洛书投资副总经理胡鹏表示，自去年6月以来，国内主流量化CTA策略，包括不少头部管理人，均遭遇一轮行情低潮，其中原因大致包括三个方面。一是去年年中至今年2月，商品期货市场维持较长时间的“无序震荡状态”，而大多数CTA管理人的策略以趋势跟踪为主，较容易出现胜率较低的现象。二是前期市场交易逻辑以宏观博弈为主，而过去一年的预期交易往往与现实情况背离。三是过往多年私募管理人在朝着同质化程度更高的方向演变，虽然策略实现方式有所差异，但是本质上逻辑没有太大的区别，市场风险变化也影响到了量化CTA策略的表现。胡鹏认为，随着市场环境和国内经济复苏等变化，量化CTA策略所面临的市场环境有望显著改观。

此外，千象资产合伙人、总裁吕成涛表示，今年以来，期货市场部分品种保证金率、交易手续费出现下调，有利于期货市场整体交易活跃性的提升。从第一季度期货市场成交量数据来看，同比去年已开始有所增长。整体而言，市场成交量的回暖、波动率的提升，对以趋势跟踪为主的量化CTA策略将带来利好。

有望回归均衡表现

结合市场环境变化和量化CTA策略的运行展望，宽德投资相关负责人表示，近一年时间内，不利的市场条件对包括量化CTA在内的各类CTA策略都产生冲击。不过从长期来看，各类型量化CTA策略大概率会逐步回归其历史上的均衡表现。

胡鹏表示，量化CTA策略在策略本质上，是以“交易市场长期规律”为主，而长期规律的背景

从长期投资维度来看，吕成涛表示，以趋势跟踪为主的CTA策略，在国内外都经历了长期考验，验证了策略的有效性。建议投资者以资产配置的眼光来看待CTA策略，通过遴选经过较长时期检验的管理人、拉长持有周期，获得更好的投资体验。此外，从市场历史规律来看，市场低波动的时间持续越长，在未来波动率放大之后的行情可能也更为剧烈；在商品期货市场环境有显著改善的情况下，当下量化CTA策略可能会有更优的投资性价比。

宽德投资建议，投资组合中CTA策略的配比应当成为投资人的主要考量。在偏稳健风格的资产组合中，CTA策略所占比例不应过高，相关投资工具也要与投资目标相匹配。在此背景下，投资人应着力选择优秀的管理人，综合衡量其策略一致性、风险管理能力。面对复杂多变的市场，优秀的投资机构应适时丰富策略模型、加强投研团队建设、控制最大回撤。

胡鹏强调，CTA策略本身是一种除传统股票和债券资产以外的优质收益来源，与股票、债券市场一样有充分的经济学逻辑支撑。CTA和传统股债之间的相关性比较低，在降低整体资产组合波动方面有重要作用。近两年，全球金融市场运行复杂多变，在一些“事件性”乃至“危机时刻”，对投资者整体资产组合的稳定性作用也将更为突出。

企业利润降幅收窄

3月工业生产稳步回升

（上接A01版）利润同比下降7.0%，降幅较1—2月大幅收窄19.1个百分点，是对工业企业盈利改善拉动最大的行业板块。

“装备制造业大幅拉动工业企业盈利改善。”仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部总监庞溟说，工业、制造业的转型升级继续成为实体经济稳增长、调结构、补短板、促发展的关键着力点，高技术制造业保持快速发展。在张立群看来，随着工业结构调整升级，新动能对工业经济的带动作用增强。

电气水行业利润保持快速增长。3月，电力、热力、燃气及水生

部分消费品行业盈利状况有所改善。孙晓分析，3月，扩内需促消费政策效应持续释放，消费恢复势头较好，部分消费品制造行业盈利好转。在13个消费品制造行业中，有7个行业盈利较1—2月改善。

庞溟表示，线下消费场景的恢复带动消费意愿提升、消费信心改善、消费需求释放并形成正向循环，反映在部分消费品行业盈利状况明显改善。

商务部：稳定出口规模 积极扩大进口

促进展览业加快复苏

4月27日是第133届广交会第二期最后一天。束珏婷介绍，第二期集中展示了日用消费品、礼品、家居装饰品等轻工产品，参展企业近1.2万家。截至4月26日闭馆，累计进馆81.5万人次，出口成交超过45亿美元。

束珏婷说，从第133届广交会一期、

二期情况来看，新产品密集发布，新订单不断促成，新朋友越来越多。第三期将于5月1日—5月6日举办，主要展示纺织服装、鞋、办公文具、箱包及休闲用品、食品、医药及医疗保健类产品。

恢复线下展会是帮助企业稳订单的重要手段。束珏婷介绍，一季度，境内专业展馆举办的展览活动共计540场，同比增长3.3倍；展览总面积1031.1万平方米，同比增长2.3倍。其中，展览面积在1万平

方米以上的展览活动236场，占比53%，同比增长5.7倍。从展览类别看，数字经济、新能源汽车、大健康、食品类题材展会增长迅速。

从举办地域看，北京、上海、辽宁、广州、深圳等省市展会恢复较快。“下一步，商务部将会同各地各部门进一步完善优化促进展览业发展的政策措施，推动展会管理模式、服务模式创新，营造良好发展环境，促进展览业加快复苏，实现高质量发展。”束珏婷说。