

# 基金代销平台尝试推广“正收益”专区

近日,蚂蚁财富、天天基金等基金代销巨头纷纷上线“正收益”专区或专题。中国证券报记者调研发现,震荡市场下,“正收益”专题纷纷上线的背后,一方面是代销平台对客户“稳健理财”需求的迎合,另一方面则是平台提升规模保有量的重要方式。

与此同时,业内人士提示,需要看到此类“正收益”产品的另一面,投资者可能会错失权益市场上涨带来的高回报,代销平台和基金公司可能因产品后期没有实现“正收益”被投资者投诉。基金公司和平台宣传此类产品谨防“唯规模至上”。

●本报记者 杨皖玉



视觉中国图片

## 发力“正收益”专区

近日,天天基金推出“历史时期正收益”专题页,展示及销售成立以来每个月、每个季度、每个年度三个历史时期维度的正收益基金产品。

6月12日,天天基金App中已不见该专题页。中国证券报记者通过渠道人士独家获悉,“历史时期正收益”专题页是天天基金在固收产品领域发力的尝试之一,该专题页内部原计划试行一周,试行结束故不再展示。

不只是天天基金,另一互联网代销巨头蚂蚁基金近日也在“正收益”专题方面发力。此外,有业内人士对中国证券报记者透露,背靠微信的腾讯理财通近期也在筹备稳健理财类的专区。

5月下旬,蚂蚁财富“稳健理财”模块内上线“追求正收益”新专区,通过估值方法、久期匹配、合同约定的方式将区域分为历史无亏损、预期正收益、定期保本三类。

对于设置“追求正收益”的初衷,蚂蚁财富产品总监曾怡琛曾表示,震荡行情下,稳健类产品更受投资者关注,但当前市场上产品类型很多,用户也很难分清。同时,伴随净值化转型,为了更好地服务蚂蚁财富平台上用户关于稳健的理财需求,同时可以更好地帮助

基金投资者找到长期优质的债券基金产品。

“‘正收益’作为普通投资者理解成本最低的卖点,在销售转化率上具有优势。”盈米基金且慢高级研究总监杨晓磊认为,代销平台这一行为本质上还是在过去两年公募权益型基金缺乏赚钱效应的背景下,为提升平台基金销量和保有量所做出的调整。

## 硬币的另一面

“投资怎么能完全保证月月正收益、季季正收益呢,这种宣传容易给人一定有正收益的错觉。”一位投资者在看到上述页面时对中国证券报记者表示。

两大代销平台“正收益”专题或专区的产品主要由货币基金、短债基金、中短债基金以及储蓄保险构成,而且其中的债券型基金多带有30天到一年不等的持有期。

“虽然稳健型产品大概率可以保证本金安全并略有收益,但市场反弹时,却容易错失权益产品上涨带来的高回报,因此机会成本较高。”资深基金评价人员、杭州闻基之道科技有限公司负责人闻群对中国证券

报记者表示。

此外,在杨晓磊看来,对于大部分普通投资者,简单以“正收益”作为卖点,对于客户提高投资认知水平可能是不利的。“过于强调‘正收益’,一定程度上为投资者树立了过高的预期,一旦后续业绩表现没有达到‘预期正收益’,就有潜在的客户投诉风险。”他表示。

## 不要“唯规模至上”

据蚂蚁财富“追求正收益”专区公示的评选规则来看,专区内的基金主要通过“量化+深度调研”的方式遴选出来。其中量化方面,主要从产品维度、管理公司维度、投资经理维度进行筛选,产品维度则涉及规模、成立时间、风险收益特征、稳定性等指标。基金公司商务人士透露,蚂蚁财富还会考察债基持仓的信用下沉情况;天天基金则更多依据定量化规则。

闻群表示,比如作为稳健型的中短债基金,符合“预期正收益”的不在少数。目前来看,入围两大代销平台“正收

益”专区或专题的产品并不是特别多。比如,蚂蚁财富“历史无亏损”小模块下有8只货币基金,简单以“月月/季季/年年正收益”下分别有5只、5只、4只基金。

对于入选流程,中国证券报记者向多家基金公司了解到的情况并不一样。有的公司表示,基金公司需先向平台报送想要宣传的产品,平台进行筛选;有的公司则直言,没有收到平台的相关通知,不知道这一专题。

有业内人士认为,平台对稳健收益类产品服务的创新,体现了从单纯追求收益排名到追求正收益的变化,这背后传递出的是平台越来越关注客户的投资体验,在“求稳”和“求赚”两条赛道上,力争追求一个相对合理的平衡点。

对于迎合客户需求制定和宣传“正收益”产品这一行为,杨晓磊提示,首先应当做好充分的风险提示;其次,基金公司和平台不要“唯规模至上”,要充分把客户利益放在第一位,和客户坦诚相待,学会把丑话说在前头,在充分履行客户适当性审查的情况下,向合适的客户推荐合适的基金产品,减少潜在被客户投诉的风险。

# 部分持有期混基“开门迎客”

●本报记者 王鹤静

泉果基金12日公告称,知名基金经理赵诣担纲的泉果旭源三年持有期混合于6月13日起恢复5万元以内的申购,并且赵诣拟出资100万元进行自购。此外,景顺长城宁景6月持有混合、广发成长领航一年持有混合2只持有期混合型基金也于6月12日起恢复大额申购。

对此,业内人士认为,一方面,基金经理可能认为未来投资机会大于风险,投资者获利概率有望提升;另一方面,也可能意味着基金经理找到了明确的投资方向和投资机会。

## 基金经理拟自购百万

泉果基金公告称,为满足广大投资者的投资需求,公司旗下首只公募基金——泉果旭源三年持有期混合自今年2月9日暂停申购业务后,6月13日起恢复申购并开放定期定额投资业务,同时单类基金份额单日单个基金账户在全部销售机构累计申购(含定期定额

投资)上限为5万元。

并且,本着与广大投资者风险共担、利益共享的原则,该基金的基金经理赵诣拟于该基金恢复申购后出资100万元申购该基金,并且持有该基金份额期限不低于三年。根据该基金2022年年报,赵诣已持有该基金A份额50万份至100万份。

Wind数据显示,泉果旭源三年持有期混合成立于2022年10月,今年一季度末的规模为170.05亿元。截至6月9日,该基金A份额成立以来的收益率为-10.61%。持仓方面,该基金一季度的前十大重仓股分别为宁德时代、三花智控、恩捷股份、立讯精密、隆基绿能、科达利、应流股份、美团-W、晶澳科技、TCL中环。

从调仓情况来看,今年以来,赵诣在部分个股上进行了加仓动作。资料显示,截至一季度末,该基金持有天赐材料1139.73万股,相较于2022年末增持236.17万股;截至5月4日,该基金持有恩捷股份920.77万股,相较于一季度末增持100.27万股;截至5月26日,该基金持有金博股份137.54万股,相较于2022年

末增持2.58万股。

## 长期持有基金有效提升获利概率

除了赵诣管理的泉果旭源三年持有期混合,近期另有2只持有期混合型基金宣布恢复申购。

6月12日,景顺长城基金发布公告称,为了更好地满足投资者的理财需求,公司决定自当日起,取消个人投资者通过部分渠道申购、转换转入景顺长城宁景6月持有混合的大额交易限制。根据此前公告,自5月29日起,单日单个基金账户单笔申购或转换转入该基金A类或C类基金份额不能超过5000元。

Wind数据显示,景顺长城宁景6月持有混合成立于2021年12月,基金经理为景顺长城基金股票投资部总监董晗。该基金一季度末的规模为11.70亿元,截至6月9日,该基金A份额成立以来的回报率为9.31%。

此外,成立于今年3月的广发成长领航一年持有混合也于近日宣布恢复大额申购。公告显示,为满足投资者的投资需求,从6月12

日起,该基金取消原机构投资者单日单个基金账户通过申购(含转换转入、定期定额和不定额投资)合计不得超过10万元的限额,恢复正常的大额申购业务。

第三方人士对此表示,开放申购往往意味着基金经理认为当前市场估值处于底部,未来投资机会可能大于风险,叠加持有期设置,有望提升投资者获利概率,对投资者来说,目前A股市场或已经具备一定配置价值,长期持有大概率可以获利。此外,也可能意味着基金经理找到了明确的投资方向和投资机会,有了足够的准备,不用担心放开申购后资金无处可投以及规模提升后投资策略有效性降低的问题。

长江资管提示,长期持有基金可以有效提升获利概率,但并不保证一定可以获利,除了基金经理能力外,还与市场点位等因素密切相关,应该更为理性与坦然地看待持有期产品的表现。在选择持有期基金的过程中,需要注意产品的持有期限和资金配置久期,在行业布局上相对均衡而非主题型的基金产品可能相对比较合适。

## 多资产多策略提升产品锐度

“目前市场上中低风险POF产品有很多,要想在其中脱颖而出,有客户认可度,一定要做到有锐度。”姜华说。

如何做出锐度?“要不断挑战自我、突破自我。”姜华说,“既要比其他POF基金经理勤奋,尽可能更多地看到市场机会;又要不断突破自己的能力圈。”

目前国内基金市场的微观结构,更适合去挖掘有独特特点的基金经理。对于基金经理的选择,姜华颇有心得:“首先,自己要行业方向有一个预判,在这个预判基础上,能够选择适合这一方向的基金经理,有稳定超额的基金经理,这才是我们应该做的事情。所以作为POF基金经理,应该用勤勉的态度,不断去挖掘市场上的基金经理。”

在姜华看来,POF产品的锐度还更多体现在提高对各类资产和策略的收益风险评估能力,并随着预期夏普比率变化而不断调整组合,确保组合在风险偏好约束下尽可能优先去配置高夏普比率的资产和策略,以多资产、多策略为中心不断迭代投资实战能力。

## 在不确定性中寻找市场之锚

“建信基金POF团队通过自上而下与自下而上相结合、定性分析与行为金融分析相结合,形成‘产业周期-景气度-行为金融’多维度分析和交叉印证的逻辑闭环,最大程度提高中观配置有效性,希望通过这个体系挑选出的优秀基金经理能够通过自我迭代的方式去完对市场的适应。”姜华介绍。

具体而言,建信基金POF团队以定量分析为基础、以基金经理为核心的基金研究体系,从多个维度定量定性综合评价基金经理,强化事前深入调研、事中对标观察、事后归因总结的全流程精细化管理,为基金经理刻画立体、丰满的画像;“点线面”覆盖全品类公募基金,精挑细选理念成熟、言行一致、勤勉尽责、持续进化的基金经理和基金产品,尽量规避扎堆热门基金的“羊群效应”,助力实现从研究到投资的厚积薄发。

值得一提的是,建信基金率先于业内深度融合“智慧人HI”与“人工智能AI”,推动从“经验投资+统计投资”到“科学投资+智慧投资”根本转变,将自身与客户价值的成长紧紧联系在一起,打造更优投资业绩曲线。

投资无止境,在市场先生阴晴不定的脾气下想要长期盈利是一件很难的事情,投资者在管理自己财富过程中可能会遇到选择买卖时点和投资标的的困难。“建信POF投资团队一直在努力提高自身投资的能力圈,日复一日努力做好每一个攻守的投资决策,希望将这些好的投资决策累计为不断增长的基金净值,不辜负投资者对所持有产品的信任。”姜华说。

# “吸血鬼”还是“助推器”

●本报记者 王宇鑫

近日,市场再次掀起了对量化投资的争论。此轮“对决”颇具火药味,知名私募大V、神农投资创始人陈宇在社交媒体上痛批量化投资,称“量化基金就是割韭菜的工具,是股市的吸血鬼”。尽管争议不断,不过量化投资的积极作用还是被多方广泛认同。不少业内人士认为,量化投资是一种理性投资行为,更是注册制的重要维护者,对于发挥市场有效性、提高市场效率有着积极作用。

## 争论升级

近日关于量化投资、量化交易的争论升级。陈宇认为,当前继续超常规发展量化基金与注册制的目标不一致,建议严控量化基金和相关雪球产品的规模。

根据各方研究估计,目前国内市场化交易占比已超过20%。不过业内人士认为,对比海外来看,海外成熟证券市场量化交易的占比比较高,一般达到50%以上。国内量化交易的规模并不算高,还有很大发展空间。

陈宇进一步表示:“中国股市是发展中的新兴市场,既不能不改革,也不能步子迈大。量化基金这些年的大发展,就是大行割韭菜之道,股市里增量资金本来就不多。”他表示,在注册制改革初期,要慎重发行量化基金,甚至应禁止发展量化基金。

对此观点,世纪前沿反驳称,无论是什么样的市场,权益市场的目的都是通过资金的有效分配,从而实现服务实体的最终目标。量化通过计算机的手段来实现资金的有效分配,特别是在注册制下,能够关注、匹配更多的个股,发挥市场的有效性,从而提高市场的整体效率。

北京中金量化投资有限公司基金经理高健表示,注册制初期主要目标是压实制度基础,同时出清审核制下有“问题”的上市公司,这样注册制的制度优势才能发挥。而量化投资主张“规则和分散”的交易思想,属于理性投资行为,其主体又绝大部分属于机构投资者,天然会回避“问题”公司,尤其是ST等上市公司,更不会参与退市题材的炒作。所以,量化投资是加速审核制问题出清的重要市场力量,同时也是注册

# 量化投资掀起新一轮争议

制的重要维护者。

## 提升市场定价合理性

事实上,量化投资和量化交易的积极作用已被各界广泛认同。

衍盛资产指出,量化并不是“割韭菜”的工具,而是一种需要科学和谨慎应用的投资交易方式。量化投资/交易利用计算机程序和数学模型进行投资/交易决策的方法,通过系统性的分析和利用大量数据和历史经验,来获取更为稳定和可靠的收益。

一位头部量化私募的投资总监指出,一方面,量化投资的细分策略众多,不同策略间的信号周期、交易频率、买卖视角等都有差异,能够为市场提供多样化的流动性支持;另一方面,量化投资普遍持仓较为分散,同时进行千只股票的交易,能够为更多的品种如中小盘股票提供流动性;此外,量化交易具有价值发现功能,有助于更好地帮助市场实现有效定价。

明晟东诚认为,量化的本质是赚取市场定价偏差和流动性的钱,量化策略的繁荣和发展也会在一定程度上提升市场定价的合理

性,提高市场的流动性。主观投资更多的是赚取长期价值发现的钱,两类投资都是成熟市场上重要的参与者,互为补充,互相促进。

## 风险在于策略同质化

近年来,量化股票产品的业绩较主观股票产品存在一定的优势。不过,整体来看,市场对于量化交易仍有一定争议,主要存在是否加强趋势、趋同交易风险等方面。

此前,就有私募大佬在渠道路演时表示,今年以来人工智能(AI)行情演绎太过极致,对整个市场的流动性抽取效应显著,尤其是A股的高博异性加剧了这轮行情。该私募大佬强调,还有一个原因就是“量化加强趋势的作用太明显了”。

明晟东诚表示,量化策略的占比提升实际上有利于提升市场定价效率和活跃程度,同时也有助于降低市场长期波动率。当然,量化策略的风险可能在于策略的同质化,尤其在极端行情时候,量化策略的集体调仓,会对市场的趋势有一定强化作用,这一点在海外市场也普遍存在。