

“披星戴帽”股频现 公募升级排雷手册忙

5月以来,共有90余只A股上市公司被实施风险警示,从而“披星戴帽”,其中也有公募基金重仓股爆雷。中国证券报记者了解到,对于主动权益类基金,持仓个股一旦被ST,基金公司风控要求立即清仓,但若个股连续跌停无法卖出,则需一事一议。

随着强制退市标准进一步严格,目前一些大型公募的合规与风控层面已针对新“国九条”要求加大了对存在ST潜在风险个股的筛选力度。如针对分红不达标等要求设立预警机制。此外,指数型、量化型基金如何针对持有的ST个股做出快速反应,公募业内仍在寻找答案。

● 本报记者 杨皖玉



视觉中国图片



根据新疆证监局出具的《行政处罚决定书》,中泰化学在2022年年报中存在虚假记载;未及时披露控股股东及其关联方非经营性资金占用的关联交易,2021年年报、2022年年报中存在重大遗漏;案涉公司债券及债务融资工具存续期披露的年报存在虚假记载、重大遗漏,相关债券募集说明书信息披露不准确。

5月21日,中泰化学被实施“其他

风险警示”,股票简称由“中泰化学”变更为“ST中泰”。Choice数据显示,2023年末,该股合计获221家机构持仓,共计持有11.05亿股,占其总股本42.65%。其中,214只公募基金合计持有1.58亿股,占其总股本6.1%。

截至5月21日,今年以来,A股上市公司共有173只个股被ST。5月以来,共有94只个股被ST。数据显示,上述173只ST个股中,数只为机构重

仓,会进一步观察其投资性价比,综合考虑退市风险、业绩和股价之间的关系,然后再做决策。

若无法第一时间清仓,基金经理需要向基金公司投资决策部门进行情况说明,一事一议。上述基金经理介绍:“对于连续跌停的小票,基金经理会综合评估,经过连续跌停之后,其估值对于公司未来发展和经营情况是否已过度悲观反应,若过度悲观反应程度较高,那目前相较于卖出,不如继续持有,等待合适的卖点。”



上述个股被ST后,都曾连续多日跌跌不休。中国证券报记者询问多位公募基金经理了解到,若持有的个股被ST,基金公司风控一般要求在一定时间内强制清仓。

“合规和风控会强烈建议清掉。”某基金经理对中国证券报记者称,根据股票的流动性,如果是市值较大的公司,流动性较好可以很快卖出,基金经理会在个股被ST后的第一时间清仓。如果是市值较小的股票,因为涨跌幅限制,不能第一时间清



在实际操作中,目前令不少公募颇为头疼的问题是,指数型、量化型基金如何针对ST个股做出快速反应。

目前,根据基金一季报,今年以来踩雷ST个股的指数基金中,多是跟踪中证500、中证1000等中小盘指数的产品,以及跟踪细分行业指

数的产品,如中证油气产业指数、中证畜牧养殖指数、中证全指房地产指数。

“一只指数的成份股一般半年调换一次,若有成份股被ST,一般指数基金不会主动将ST个股调出,因为一旦调出,基金和指数便会产生业绩偏差。”某公募人士表示。

地产板块热度飙升 私募研判“基本面反转”进度条

● 本报记者 王祥

受多部门推出重磅新政、A股市场情绪稳步回升等因素影响,近期房地产板块持续拉涨,不少头部房企个股自4月末以来已上涨超50%。5月22日,房地产板块行情进一步发酵。从私募业内近期相关动态和研判来看,不少一线私募将本轮房地产板块行情定性为“中期修复”,大举建仓、加仓介入的机构相对偏少。

整体来看,预期房地产板块实现“基本面反转”的私募机构比例相对有限;与此同时,有部分私募预测,本轮房地产板块的行情,可能才行至“中盘”阶段。

多数预判“中期修复”

对于有关近期房地产板块和相关产业链基本面的研判,中国证券报记者在采访中发现,当前一线私募机构的共识为“中期修复”。

悟空投资研究所所长江敬文称,今年以来有关房地产市场的宏观政策“总体持续加码”。一方面,过去几年房地产行业表现不尽如人意,对经济带来一定影响,政策端始终在积极应对;另一方面,市场的主要关注焦点在于政策力度,就近期的政策组合拳来看,从供给

和需求两侧共同发力,中期政策效果值得期待。

畅力资产董事长宝晓辉认为,本轮新政推出之后,房地产市场的整体形势以及房地产开发企业基本面向有望出现全方位回暖。但相关政策带来的积极影响,对房地产市场和房地产行业更多的影响是“中期修复”,目前还不能断定为基本面反转,后续可能还要看市场需求、交易等方面的反馈。

世诚投资资深分析师章诗颖进一步表示,政策力度超出市场预期,在短期有助于稳定市场主体的信心,对于房地产开发商,建材家居等产业链是明显的利好,实际的长期政策效果还有待观察,后续还需要跟踪新房和二手房的成交量、螺纹钢的需求等指标。

上海某中型私募机构创始人认为,一二线城市的房价将率先企稳,进而实现房地产市场和房地产行业的平稳着陆。相关行业未来有实现“基本面反转”的可能,中长期底部或已出现。

筹码结构有利行情持续

综合公私募机构2023年以来的持仓情况不难发现,机构投资者尤其是公募在房地产板块长期低配。从中国证券报记者在私募业内的最新采访情况来

看,近期大举介入地产股的私募机构同样为数不多,多家受访私募机构透露,近期并未随着行情的攀升而对地产股大幅加仓。与此同时,不少私募人士表示,目前房地产板块的持仓水平较低,相对有利于行情的持续。

宝晓辉称,从其观察的情况来看,“去年以来公募、私募、外资等机构投资者,在房地产板块的持仓水平较低,大家都是‘偏于谨慎’,板块的市场共识度较弱”。

章诗颖认为,自2021年以来,A股房地产板块整体一直处于资金震荡流出状态,“这种板块低估值、机构低持仓的结构,也是最近房地产板块大幅反弹的关键原因”。

从本轮房地产板块行情中期展望的角度来看,私募业内存在较大分歧。肇万资产总经理崔磊在接受采访时表示,资本市场对于房地产板块的担忧出现较大缓和,有助于市场风险偏好的回升;但自2021年以来,参与房地产板块的A股投资者数量持续下滑,相关个股的长期博弈的条件可能并不充分,本轮行情的属性类似于事件驱动的主题投资机会。

前述上海中型私募机构创始人则向中国证券报记者表示,机构的长期低配叠加基本面的关键边际变化,往往能

够推升相关板块展开一轮超预期的中长期行情,对地产股的中长期走势持乐观态度。

值得注意的是,在私募业内激辩房地产板块后市的同时,看好相关产业链投资机会的机构,却似乎数量更多。

崔磊表示,相关政策的出炉,极大缓解了投资者的潜在谨慎预期,也提振了市场风险偏好。在这样的背景下,投资者应加大对于制造业公司的投资力度,包括能够持续受益的房地产产业链等领域。

宝晓辉称,更加看好与房地产强相关的家电、保险(前期部分保险机构在房地产行业有一定债权类、股权类资产)等板块的长期表现。

江敬文也认为,在房地产产业链条中,应更重视一些方向的中长期产业趋势,如部分供需平衡的周期品种,能够受益于“出海逻辑”的家电和工程机械等标的,投资者可进一步优化相关方向的投资配置。

名禹资产称,现阶段市场预期转向,预计将带动房地产板块估值持续修复,相关产业链的优质龙头值得重点关注。

“心头好”,获6只基金合计重仓持有7535.21万股。*ST金科、ST爱康、ST中泰、ST天邦均获公募重仓持有超过2000万股。

从重仓爆雷个股的基金来看,主要以指数型产品为主。比如,一季度末重仓ST新潮的6只基金中,有5只是指数或指数增强型产品。此外,重仓*ST金科、ST爱康、ST天邦的基金也均为指数型产品。

(ST)措施,目的在于以更强的约束督促公司回报投资者。与“退市风险警示”(*ST)不同,上市公司不会仅因为分红不达标而被退市。

针对该项规则,某大型公募负责人透露,其所在基金公司目前已在风控合规中加入这一指标,设立预警机制,以及时筛选掉潜在的分红不达标个股,避免基金踩雷。“分红指标的设定主要是为了提醒此前只关注个股成长性,不关注个股分红水平、股息水平的研究员。”他说。

与此同时,也有一些基金公司仍在坚持。Wind数据显示,今年以来,共有134只主动权益类基金新发,在已经成立的主动权益类基金里,中欧景气精选规模最大,达11.10亿份;另外,万家国企动力、广发均衡成长等12只的规模均超过5亿份。

富国基金、中欧基金、信达澳亚基金、万家基金今年以来发行主动权益类基金的数量最多,各为5只;广发基金、鹏华基金、华夏基金、国泰安保基金、财通基金今年以来各发行了4只主动权益类基金,另外,博时基金等今年各发行了3只主动权益类基金。

投资者风险偏好较低

天相投顾基金评价中心研究员表示,投资者损失不仅仅是因为市场波动较大,有时在面对极端情况的非理性行为也会造成损失,如追涨杀跌等。因此,基金公司作为专业机构,或通过积极的投资者教育来提高投资者的专业能力,同时这也是拉近和投资者距离的方式之一。

此外,为了适应市场变化和投资者需求,基金公司可以探索产品和服务的多元化,如基金投顾、养老金融服务、国际化拓展等业务。基金公司也应更多地关注投资者的回报而非仅仅追求规模增长,并通过提升投研能力、创新管理模式和优化投资流程来增强投资回报。

“即便是一些绩优基金经理管理的产品,即便是公司各个分支机构齐上阵,也很难募到资金,不少基金卡着最低规模成立,运作不了多久就会沦为迷你产品。”王华说。

“投资者风险偏好较低或是主动权益类基金发行较少的重要原因。”天相投顾基金评价中心研究员表示,尽管基金公司有其发行产品扩大规模的天然动力,但由于投资者的风险偏好低,基金发行

部分公募大厂选择缺席 主动权益产品阵营生变

● 本报记者 万宇 张凌之

今年以来,基金市场小幅回暖,但业界所期盼的产品发行大热场面尚未出现。“还是不太卖得动。哪怕是绩优基金经理、强势渠道齐上阵也有难度。”有基金业内人士感慨地说。

在此背景下,一些基金公司今年以来发行的主动权益类产品(普通股票型基金和偏股混合型基金)屈指可数,有些头部公司甚至选择“缺席”,即便发行了20多只新产品,也未见主动权益类产品的身影。让人不禁发问,基金公司产品的指挥棒又转向了哪里?

中国证券报记者调研了解到,在权益类产品的布局上,不少基金公司已经从近两年疯狂“内卷”ETF转向量化红利产品,这一赛道已成为基金公司中长期布局的新风口。此外,在产品数量饱和且同质化的背景下,未来比拼产品或不再是基金公司的重点,围绕提升个人投资者和机构投资者获得感的相关配套服务将成为新的发力方向。

主动权益类产品布局热情下降

今年以来,随着市场回暖,一些主动权益类基金表现较好。Wind数据显示,截至5月21日,景顺长城周期优选A、博时成长精选A、南方发展机遇一年持有A等今年以来的收益率超过30%,万家双引擎A、广发资源优选A等今年以来的收益率超过20%。但整体观察权益类基金表现可以发现,截至5月20日,天相积极股票基金指数和偏股混合基金指数今年以来的涨幅分别为0.81%和1.92%,涨幅并不突出。

由于整体赚钱效应不高,新基金发行并不火热。截至5月22日,今年以来共有528只新基金发行(按认购起始日统计),发行份额合计4045.29亿份,平均发行份额为9.96亿份。从刚刚过去的4月这一完整月份来看,Wind数据显示,4月混合型基金平均发行规模为4.34亿元,股票型基金平均发行规模为2.33亿元。

这些数据反映出基金公司今年在主动权益类基金上的布局热情并不高。中国证券报记者梳理数据发现,有一些基金公司今年发行主动权益类基金的数量很少,甚至有公司一只主动权益类基金都未发行,其中不乏头部公司。如有头部基金公司今年发行了20多只新产品,其中包括指数型产品居多,还包括REITs、QDII、债基等,但没有一只主动权益类基金。此外,还有部分非货规模排名靠前的“大厂”今年也没有新发主动权益类基金。

与此同时,也有一些基金公司仍在坚持。Wind数据显示,今年以来,共有134只主动权益类基金新发,在已经成立的主动权益类基金里,中欧景气精选规模最大,达11.10亿份;另外,万家国企动力、广发均衡成长等12只的规模均超过5亿份。

富国基金、中欧基金、信达澳亚基金、万家基金今年以来发行主动权益类基金的数量最多,各为5只;广发基金、鹏华基金、华夏基金、国泰安保基金、财通基金今年以来各发行了4只主动权益类基金,另外,博时基金等今年各发行了3只主动权益类基金。

投资者风险偏好较低

天相投顾基金评价中心研究员表示,投资者损失不仅仅是因为市场波动较大,有时在面对极端情况的非理性行为也会造成损失,如追涨杀跌等。因此,基金公司作为专业机构,或通过积极的投资者教育来提高投资者的专业能力,同时这也是拉近和投资者距离的方式之一。

此外,为了适应市场变化和投资者需求,基金公司可以探索产品和服务的多元化,如基金投顾、养老金融服务、国际化拓展等业务。基金公司也应更多地关注投资者的回报而非仅仅追求规模增长,并通过提升投研能力、创新管理模式和优化投资流程来增强投资回报。

也较往常更加困难。即便发行成功一旦市场再次波动加大,也极易造成投资者大量赎回,不仅给投资者造成损失,也不利于基金后续的管理和运作。

从更深层次的考量来看,基金公司考虑的是确保产品的市场适应性和投资者的接受度,以及控制风险和避免给投资者造成损失,维护公司的品牌和声誉。

盈米基金研究院权益研究员王泽涵认为,主动权益类基金整体业绩在过去三年表现不佳且2023年以来整体上较难跑赢宽基指数,导致投资者对主动权益类基金的关注度也有所下降,产品需求降低。今年以来权益市场表现分化,投资者风险偏好仍然较低,对权益投资偏向谨慎的态度。“基金公司在深层次上考量的是如何在当前市场环境提供与投资者需求相匹配的产品,同时确保产品的长期收益和市场竞争能力。部分公司可能在面对市场不确定性时,选择了更加谨慎的策略,比如转向债券市场或其他相对稳定的投资领域。”王泽涵介绍,基金公司今年以来布局了大量债券产品,“虽然债券市场有波动,但短债基金今年以来尤其是一季度上量比较快”。

债券型基金已成今年基金公司新发产品的重要阵地。Wind数据显示,今年以来,共有171只债券型基金新发,尤其是在规模上,债券型基金成了绝对的主力,今年新发行的基金中,募集规模超过70亿份的新基金共有16只,全部为债券型基金。

528只

截至5月22日,今年以来共有528只新基金发行(按认购起始日统计),发行份额合计4045.29亿份,平均发行份额为9.96亿份。

量化红利产品或成新风口

中国证券报记者调研了解到,一些“大厂”虽然不热衷于发行主动权益类基金,但并未忽视权益类产品布局,并将重点放在量化红利产品上,“很多公司在以量化方式做红利策略,这类产品中后期可以看到成果,可能会成为基金公司中长期的一个布局重点”。王华介绍。

另外,过去两年“大厂”扎堆布局ETF的热潮也已经开始降温。“在基金行业降费的大背景下,ETF规模很难再上台阶,价格战愈演愈烈,即便是ETF规模很大的基金公司也不怎么赚钱,随着马太效应的加剧,越来越多的公司会逐渐放弃布局。”一家大型基金公司渠道人士表示。

随着产品数量的不断增多,未来比拼产品或不再是基金公司的重点,围绕提升个人投资者和机构投资者获得感的相关配套服务将成为基金公司聚焦所在。

“未来基金公司关注的焦点或集中在两个方面,一是多元化的配置方案,另一方面是投资者教育和投顾。”天相投顾基金评价中心研究员说,由于传统基金产品同质化严重,没有发挥出基金产品作为大类资产配置的优势,公募基金公司或可以通过产品创新和基金投顾等途径来为客户提供定制化的大类资产配置方案,以争取更多客户。

“即便是一些绩优基金经理管理的产品,即便是公司各个分支机构齐上阵,也很难募到资金,不少基金卡着最低规模成立,运作不了多久就会沦为迷你产品。”王华说。

“投资者风险偏好较低或是主动权益类基金发行较少的重要原因。”天相投顾基金评价中心研究员表示,尽管基金公司有其发行产品扩大规模的天然动力,但由于投资者的风险偏好低,基金发行