

“顶流”出走疑云重重 基金公司“靴子落地”需细思量



视觉中国图片

近期基金二季报的披露,使得绩优基金经理的“增聘效应”愈发明显。数据显示,多位绩优基金经理此前管理的产品在增聘基金经理之后,普遍出现净赎回的情况。中国证券报记者发现,在正式的离职“靴子落地”前,选择赎回的往往是机构投资者。绩优基金经理的产品批量增聘新的基金经理后,面对“老”基金经理离职传闻,基金公司往往一味否定,对普通基民来说,这些究竟意味着什么?业内人士认为,只有尽可能保持基金业绩的持续性,“老”基金经理离职为投资者带来的影响才能降到最低。对此,基金公司必须要在投研的平台化布局上有所作为,一旦出现“老”基金经理离职情况,基金公司应该提前做好规划,包括对新任基金经理的业绩、风险控制能力以及市场适应性进行全面评估。

● 本报记者 杨晓玉

增聘与基金规模出现联动效应

中国证券报记者梳理发现,今年以来,绩优基金经理离任或增聘基金经理情况屡见不鲜。当绩优基金经理所管理的产品一旦“批量”增聘新的基金经理,基金大概率出现净赎回,且净赎回的规模不小,发生“资金先于基金经理撤退”的现象。对此,可以称为绩优基金经理的“增聘效应”。7月22日,丘栋荣在中庚基金完成“谢幕”。当日,已经卸任全部产品的丘栋荣与四位继任基金经理就刚刚发布的二季报与投资者展开沟通。7月21日,中庚基金发布丘栋荣离职公告,4月末以来关于其离职的传闻尘埃落定。丘栋荣是市场上长期业绩优秀的基金经理,自其离职传闻发酵以来,其管理的基金规模大幅缩水。Choice数据显示,除了一只尚在封闭期的产品,丘栋荣管理的另外四只产品今年上半年份额减少41.95亿份。Choice数据显示,截至7月22日,今年以来超550只主动权益型基金(不同基金份额分开计算)发生基金经理变更。其中,涉及不少绩优基金经理离任或增聘基金经理。上半年,除丘栋荣外,圆信永丰基金范妍、建信基金姜锋、招商基金贾成东、中邮基金国晓雯、交银施罗德基金田或龙均卸任此前管理的所有产品,东方红资管的王延飞旗下产品均增聘基金经理。

Choice数据显示,除尚处封闭期的产品,上述绩优基金经理管理的40余只基金无一例外在二季度出现净赎回;除贾成东管理的两只产品,其他基金均在上半年出现净赎回。其中,王延飞管理的东方红睿玺三年持有混合在二季度被净赎回10.65亿份,该基金在上半年被净赎回21.02亿份。范妍此前管理的圆信永丰优享生活、圆信永丰优加生活、圆信永丰兴诺在上半年分别被净赎回11.33亿份、7.72亿份、5.08亿份。

基金经理离职传闻是真还是假

现实情况中,每当所管理的产品集中增聘基金经理,绩优基金经理总会伴随着离职传闻。丘栋荣、范妍、姜锋、贾成东等都是如此。面对离职传闻,基金公司给出的回应往往如出一辙,“假的”“不实消息”。然而传闻大多数会在一两个月后被突如其来离职公告所证实。某社交平台一高赞评论如是说:“我是看到公告才知道基金经理真的离职了,机构(投资者)是不是早就知道,先撤退了。”有数据显示,某绩优基金经理所管理的产品上半年赎回的规模与2023年末的机构持有规模大体相当。由此可见,在“资金先于基金经理撤退”的增聘效应中,抢先撤退的资金可能大部分来自于机构投资者。对于主动权益类产品来说,常有“买基金就是买基金经理”的说法。基民常常是冲着基金经理的风格、策略、长期业绩,慕名而来。天相投顾一项研究显示,随着基金经理的变更,对基金产品业绩影响最大的是混合基金和股票基金。基于此,当绩优基金经理在管产品批量增聘基金经理后,面对离职传闻,基金公司一味否定,对普通基民来说,这些究竟意味着什么? “对于离职传闻,基金公司否认,从法律角度来说合规的,因为只要基金经理没有正式离任,从信息披露的角度来说,离任传闻就是假的。”某基金经理表示。高波(化名)是一位长期业绩较为优秀的基金经理,去年刚刚从前东家离职。他告诉中国证券报记者,基金经理从提出离职到正式离职,会和基金公司有好几轮协商,绩优基金经理的时间会更长。“这里面会有很多交锋。”他透露,当基金公司发现大概率留不住基金经理时,便会为其管理的产品增聘基金经理。即使确定离职,到正式公告还会有一周左右的时间,因为基金公司需要去相关机构进行备案。 “如果某绩优基金经理管理的全部产品都增聘了新的基金经理,他离任的概率就很大了,从合情合理的角度来说,基金公司低调处理就可以了,不用大张旗鼓地否认。”某基金经理表示。某公募基金人士表示,从合规性的角度来看,基金公司有责任确保信息披露的完整性和及时性。同时,基金公司也需要考虑到基金经理变更对产品业绩和市场信心的影响,基金公司在增聘基金经理后,应该及时向投资者说明情况,避免因信息不对称给投资者造成损失。

基金业绩的持续性,基金经理离职为投资者带来的影响才能降到最低。 “为了确保经营的稳定性和可持续性,基金公司就必然要在投研的平台化布局上有所作为,防止基金公司过于依赖绩优基金经理个人的能力。”某公募高管表示。某基金经理表示,绩优基金经理一旦想离职,基金公司应该提前做好规划,比如提前物色接班人,并进行系统培训,包括对新任基金经理的业绩、风险控制能力以及市场适应性进行全面评估。在基金经理离职前,加强与新任基金经理的沟通,确保他们能够充分了解产品的投资策略和管理风格。即使是在基金经理更换之后,基金公司也应持续监控产品的业绩表现,确保新的基金经理能够有效维持产品的业绩水平,可通过设定业绩目标和定期业绩回顾,稳定投资者的持有信心。

发力平台化投研建设

“基金公司好不容易培养出来的优秀基金经理,一旦离职,对基民、基金公司以及基金经理自己来说,都是有损失的。”某基金经理感慨道。 “一只基金单位净值从0.5(元)到1.5(元),是我一手做出来的,我也舍不得离职。”高波对中国证券报记者说。据悉,今年以来绩优基金经理屡屡离职背后的原因大概有三种:一是受行业整体环境变化的影响,需要另谋出路;二是近年来市场持续震荡,投资体验不尽如人意,基金经理受到来自考核和舆论的压力,荣誉感、价值感降低;三是公募基金降本增效的大背景下,基金经理的利益分配无法达成一致,基金经理也会选择离职。在业内人士看来,只有尽可能保持产品业绩的持续性,基金经理离职为投资者带来的影响才能降到最低。 “为了保障经营的稳定性和可持续性,基金公司就必然要在投研的平台化布局上有所作为,防止基金公司过于依赖绩优基金经理个人的能力。”某公募高管表示。某基金经理表示,绩优基金经理一旦想离职,基金公司应该提前做好规划,比如提前物色接班人,并进行系统培训,包括对新任基金经理的业绩、风险控制能力以及市场适应性进行全面评估。在基金经理离职前,加强与新任基金经理的沟通,确保他们能够充分了解产品的投资策略和管理风格。即使是在基金经理更换之后,基金公司也应持续监控产品的业绩表现,确保新的基金经理能够有效维持产品的业绩水平,可通过设定业绩目标和定期业绩回顾,稳定投资者的持有信心。

基金经理袒露心声:

“市场容不得犯太多错误”顺势调整投资策略

● 本报记者 张韵

“在职业生涯艰难的时候,听到了无数的质疑声”“我们对目前的市场预期很不认同”…… 近期披露的公募基金二季报中,基金经理们在输出投资观点的同时,颇为少见地抒发了了一些偏感性的内容。感性内容背后,透露出基金经理在业绩承压下的心路历程,同时也呈现了他们对市场的最新看法。 多位基金经理认为,当前的一些市场预期可能并不合理,许多优质公司价值已经被显著低估,正在积极寻找有机会的底部资产。亦有基金经理根据新市场环境进行了策略调整,例如更重视公司发展质量,更加注重减少犯错概率等。

寻找被低估的投资品种

纵观二季报中的基金经理言论,关于市场预期的探讨频频出现。多位基金经理感慨,不认同目前的市场预期,并“忍不住”对市场预期的合理性展开分析。

易方达基金张坤直言:“我们对这种预期很不认同。”他表示,从市场投资者拥抱长期国债和行业类债券的个股,回避与国内需求相关的行业来看,市场的一致预期可能是建立在对一些不确定因素的担忧上。考虑目前的经济水平,一些优质公司估值有望回升,长期回报预期可观。 景顺长城基金刘彦春坦言,当前A股的估值水平处于低位,市场对未来企业的业绩增长预期显得有些悲观。富国基金朱少醒认为,如果把视野放得更长远,依然相信积极的因素终将发挥作用。当前A股市场的整体估值处于长周期中极具吸引力的位置。 与此同时,一些基金经理表示,开始积极寻找被低估的投资品种。嘉实基金归凯表示,市场近期更多表现为趋势风格的极致演绎,一批优质成长股已经被显著低估。嘉实基金谭丽认为,大量稳健成长类公司已经被充分计价,将更加积极寻找有机会的底部资产。市场目前的谨慎定价使得这类资产呈现出较高净资产收益率(ROE)、较低市净率(PB)的特征。“我们买入并等待该类公司业绩增长兑现带来

的股价重估。”

投资策略调整进行时

“当前,公募基金确实面临着一些挑战,尤其是在投研能力提升方面。”类似观点在业内受到越来越多的关注和讨论,部分基金经理也正在采取调整投资策略等应对措施。 银华基金李晓星表示,随着宏观环境的变化,市场偏好转向高质量发展标的。因此,其在管产品的投资方向也适度降低了对于标的业绩高速增长的要求,而是提升了对质量的要求。 景顺长城基金杨锐文表示,要尽可能地构建有独立成长逻辑的公司为主的投资组合,以此应对复杂多变的市场。“这半年是我从业以来最痛苦的时刻,或许这种极度难受的时刻意味着风格拐点的出现。但是,我还是希望持仓的企业通过不断的利润增长来实现股价的上涨,如果能有戴维斯双击就更好。哪怕没有,也要确保利润的增长速度快于估值下降的速度。这个市场容不得我们犯太多的错误。”

行业切换式调仓

除了投资策略的调整,多位基金经理均在二季度采取了行业切换式的调仓策略。整体来看,消费股似乎遭到公募的普遍减持。 银华基金焦巍、汇添富基金胡昕炜、前海开源基金曲扬、易方达基金冯波、嘉实基金张金涛等纷纷透露,在管产品于二季度对消费行业有所减持。 以焦巍为例,其表示,在管产品在今年二季度和上半年的主要操作集中在对高端消费品种的减持和对红利资产及出海方向的转换。调仓的主要思路是:部分消费升级行业,过去多年成为高ROE、高毛利率、高护城河的商业模式的代表。然而,当下正处于新的经济大转型时间窗口,原本成功的商业模式将面临着外部和自身的挑战。在这种背景下,估值的调整会先行体现。 消费行业遭减持的背后,科技、出海、电力、化工、红利等方向成为较多基金经理二季度的新目标。

邓娟:低利率时代,固收产品怎么选?(下)

□ 兴证全球基金固定收益部 邓娟

虽然固收类基金的估值方式不同,但如果持有相同的资产,在持有足够长时间后得到的投资回报却是相同的。不同估值类型的基金在较短的时间内,可能对投资的要求略有差异,但从相对长期的维度来说,要求却是一样的,即以相对便宜的价格买入合意资产,在控制风险的前提下获得更高的长期收益。 投资,是在规定条件下构建投资组合。每个产品的约束条件不同,因此,我会根据不同资产的特点合理配置资产,以实现资产配置的最优化。应对风险是投资中必不可少的要素,因此我可能更加注重投资的长期主义,在控制风险的前提下,追求长期可持续的收益。落实到日常的操作中,我会时刻思考总结市场的主要矛盾和方向,在这个基础上致力于做胜率较大、胜率较高的决策。 市场难免波动,任何投资方法和策略在市场面前都可能都会面临阶段性的挑战和压力。但固收类资产的策略,决定了固收大类的投资是长期的事儿。

近年来,固收类基金的投资者越来越广泛,投资者对于不同产品的收益、波动、回撤也提出了一些要求。只考虑组合收益最大化的单一目标,可能不太能适应当今的差异化投资需求。因此,在管理不同类型持有人的基金产品时,我会专注于投资组合的收益和波动管理,使投资节奏和投资者诉求更好地去匹配,提高投资者的持有体验,从而实现产品业绩的稳定性和长久的竞争力。 那么固收产品到底怎么选,如果我给建议的话,我认为居民家庭的资产配置与基金经理管理基金产品的本质是一样的,即在限定条件下,要么是承担类似风险的前提下尽可能提高收益,要么是在获得相近收益的情况下降低风险。 投资固收类基金,由于债券市场的波动和估值方式的差异,可能有着与投资存款不同的持有体验。虽然有波动,但由于底层资产的还款时间比较确定(不考虑违约),也有定期支付的票息,在持有一段时间后,投资固收类基金获得正收益的概率较大。

但不可否认的是,进入低利率时代后,债券票息利率下降,固收类投资者可能面临收益下降和波动加大的双重压力。因此,投资者一方面可以加深对不同类型资产的了解,适当的时候,可以在不同类型产品间做一些切换,从而实现对风险的控制,提高收益的目的,具体案例: 债券收益率处于相对高位,宏观经济开始转向下行时,波动承受能力较强的投资者可以适当拉长投资久期,增加中长期债券型基金的配置,可以获得较丰厚的资本利得和票息,从而实现较高的投资收益。 而当债券收益率下行至低位,市场情绪过于火热时,投资者可以适当降低投资的久期,降低中长期债基的仓位,切换至货币基金或者短债基金,减小市场调整时的回撤风险。 对各类产品多做一些了解,反过来做,敢于做逆向投资,以长期度视角看待固收投资等等,即使在低利率时代下,对固收投资而言,

我认为这些常识也是行之有效的。 在个人的资产配置中,我会投资一些固定收益产品。在选择产品的过程中,首先我会根据资金的流动性要求和风险偏好选择产品类型。比如流动性要求高,随时需要动用的资金,我会投到货币基金或者现金类理财中。有一部分流动性要求较低,追求稳健收益的资金,我会购买债券基金,在选择债券基金时,我会选择信用风险控制严格,管理风格相对稳健,长期业绩较好的产品。 兴证全球基金 基民获得感专栏

三季度开局调研忙 机构“瞄准”景气度上升行业

● 本报记者 王雪青

进入三季度,基金机构调研如火如荼。Choice数据显示,消费电子、人工智能(AI)、养殖、上游资源品等景气度上升的行业得到了公、私募基金经理们的青睐。

消费电子旺季调研火热

7月以来,消费电子市场进入新品发布季。全球智能手机、PC市场持续复苏。部分龙头企业业绩出现拐点,或成为消费电子行业景气度回升的缩影。机构对消费电子产业链的调研热度也逐渐升温。据不完全统计,7月以来,歌尔股份、水晶光电、胜利精密、京东方A、兆驰股份、中颖电子、深南电路、东山精密、生益电子等消费电子产业链公司接受了机构的集中调研。机构对上述公司的关注焦点,主要集中在人工智能(AI)对行业及公司影响、出海情况、下半年订单情况、行业未来展望等方面。 上周,歌尔股份接受了淡水泉、广发基金、华夏基金等机构的调研,机构普遍关注公司二季度业绩显著改善的原因及下半年业绩展望。歌尔股份表示,将继续积极配合客户的业务规划和节奏,做好下半年重点产品项目的量产爬坡等工作,力争实现公司经营业绩的持续改善。 生益电子自宣布上半年净利润同比预增876.88%到1049.27%之后,7月份已有淡马锡、贝莱德、point72、千禧(Millennium)、摩根士丹利基金、高盛资管、汇添富、易方达等逾200家机构密集前来调研。

从二季报披露情况来看,部分基金产品已在当季增加了消费电子板块的仓位。如知名基金经理刘元海掌舵的东吴移动互联混合今年二季度实现了规模与业绩双增。基金加大了对消费电子板块的配置,部分消费电子类个股成为新进前十大重仓股。对此,刘元海表示:“AI大模型在端侧的逻辑,有望带来新一轮的换机潮,从而可能刺激电子半导体产业的复苏强度。目前我们观察到,无论是卖方还是买方,都对这一逻辑越来越认同。” 东吴新产业精选股票的二季报表示,报告期内将更多仓位切换到消费电子半导体方向。AI浪潮有望使得消费电子终端产品的交互方式产生颠覆性变化,程度上或许可以类比计算机“DOS系统升级到WINDOWS系统”。结合当前该产业方向股价和估值均处于历史相对较低的位置,这或许是未来1-2年比较罕见的,或许能看到戴维斯双击机会的产业方向。

看好景气行业龙头

晨晨股份于7月16日-7月17日接待了包括贝莱德、淡水泉、红杉资本、汇添富基金、博时基金、广发基金、嘉实基金、路博迈、摩根士丹利基金、施罗德等175家机构投资者的调研。 晨晨股份今年上半年净利润同比预增95.98%左右,其中第二季度销售收入创单季度历史新高。晨晨股份在调研中表示,展望三季度和全年,随着全球消费电子整体市场的积极因素不断显现,公司经营还将继续保持积极增长,预计2024年第三季度及2024年全年营收将同比进一步增长。 作为AI算力领域的龙头企业,中际旭创7月14日和7月21日共接待了210多家机构投资者的调研。对冲基金巨头point72、上投摩根基金、高盛集团、易方达基金、华泰柏瑞基金、中欧基金、交银施罗德基金、中金基金等众多知名机构现身。 大摩数字经济混合凭借重仓中际旭创、新易盛、沪电股份、工业富联等算力概念股,今年以来业绩位居主动权益类基金前列。展望三季度,基金经理雷志勇表示,云端AI算力需求仍处于向好态势,端侧如智能手机等产品开始增加AI功能;AI有望继云端之后推动端侧产业链相关公司迎来新的增长,故看好AI对云端算力以及终端消费产品需求的拉动。

今年以来,宏利基金王鹏管理的多只产品表现亮眼,如宏利新兴景气龙头混合的重仓股有工业富联、中际旭创、新易盛等。王鹏在二季报中表示,坚持“投资景气行业龙头,追求戴维斯双击”的方法,选择长期空间大、短成型绩好的公司。在判断未来的投资机会时,他表示,生成式AI行业蓬勃发展的算力投资机会仍会继续,且龙头公司已经进入业绩连续超预期的阶段,投资体验或将改善。

部分行业或现景气反转

随着今年二季度以来猪价快速上涨,多数猪企二季度扭亏为盈,机构也纷纷关注行业景气度的回暖趋势。7月以来,牧原股份、巨星农牧、神农集团、东瑞股份等生猪养殖企业迎来机构调研。 中金公司近期在农林牧渔行业中期策略报告中指出,生猪在经历“深亏损、高负债、慢去化”之后迎来景气反转,下半年行业存在供需两端共振,猪价仍具备向上支撑。 上游资源品也属于机构看好出现景气反转的方向。兴业证券研报称,今年上半年,有色金属、化工、石油石化等资源品价格上涨。铜、石油等二季度整体维持偏强的格局;化工产品二季度以来普遍震荡走强。资源品受益于“旺季+涨价+降息预期”的共振,有望成为后续市场的主线。

7月以来的调研中,上游资源类公司受到机构密切关注,例如氟化工板块的金石资源、三美股份,有色金属板块的西部矿业、云南铜业、中金岭南、中色股份、明泰铝业等。 展望下半年,广发资源优选股票二季报显示,继续看好全球定价资源品和红利品种的投资机会。随着全球制造业重回扩张区间,美联储降息渐行渐近,叠加过去数年资本开支严重不足和供给受限,全球定价资源品的价格有望中长期继续走高或在高位企稳,持续看好黄金、铜、原油和动力煤等核心品种的投资机会。 此外,化工龙头ETF的二季报表示,中长期看,伴随大宗商品价格高位回落,中下游化工企业成本有望改善,叠加海外需求旺盛,顺周期板块的化工行业有望受益,看好具备显著阿尔法特征,具备核心竞争力的化工龙头标的。