

FOF基金跌落神坛 专业买手亟需自证

●本报记者 王鹤静

近期,公募FOF(基金中基金)由于产品清盘、头部基金经理离职等动态成为行业焦点。中国证券报记者梳理发现,截至8月13日,今年以来已有11只FOF宣布清盘,8月以来已有多只FOF触发清盘预警。此外,FOF基金经理“清盘式”卸任的案例接连出现,其中不乏管理规模曾经达到百亿元的头部FOF基金经理。

FOF一向有基金专业买手的美誉。回溯公募FOF一路跌落神坛的过程,业内人士总结说,一方面,权益市场长期震荡是FOF规模萎缩的主要因素;另一方面,早期部分FOF产品在实际运作中没有按照投资基准进行相应的资产配置,行业口碑受到了一定影响。并且,很多FOF基金经理所谓的资产配置只是做轮动策略,缺乏宏观研判与统筹,导致FOF相较于其他类型基金没有体现出明显的优势。

虽然目前市面上FOF产品的定位还不是特别清晰,但业内共识是要根据投资基准进行相应的资产配置。此外,FOF需要找好产品定位,优化考核标准,将不同产品的定位差异化,形成不同特色。FOF的特点是分散投资和大类资产配置,未来FOF领域也应该围绕这两点进行创新。

清盘预警频发

8月13日,恒越基金披露了恒越汇优精选三个月混合(FOF)清算报告。该发起式产品成立于2021年7月16日,基金合同生效满三年后,资产净值低于2亿元,触发基金合同约定的合同终止事由,合同自动终止,且不得通过召开基金份额持有人大会的方式延续。

值得注意的是,恒越汇优精选三个月混合(FOF)是恒越基金旗下的唯一一只FOF产品。成立之初,该基金规模为9576.55万元;2021年三季度末,该基金规模曾短暂超过1亿元,此后一路缩水;最后运作日的该产品规模仅有2947.30万元。三年存续期内,该基金总收益率为-37.17%。

Wind数据显示,恒越汇优精选三个月混合(FOF)已经是今年以来宣布清盘的第11只FOF产品。除中欧盈选进取3个月持有、国投瑞银兴顺3个月持有、新华精选成长主题3个月持有期、浙商汇金卓越优选3个月、鹏华长乐稳健养老一年外,其余FOF均因未满足发起式产品成立三年后资产净值不低于2亿元的要求而清盘。

今年8月以来,南方景气楚荟3个月持有、博时养老目标日期2035三年持有、银河悦宁稳健养老目标一年持有、南方浩升稳健优选6个月持有、中欧星选一年持有等多只



FOF的资产净值连续低于5000万元,基金管理人已发布公告提示可能触发基金合同终止情形。

在产品端频频亮起清盘红灯的同时,管理端的人才队伍也在不断调整。今年以来,浦银安盛基金陈曙光、汇添富基金袁建军、国泰君安资管丁一戈、平安基金易文斐、招商基金雷敏、博时基金麦静、农银汇理基金周永冠等多位FOF基金经理,均已卸任旗下所有产品。部分基金经理管理规模一度高达百亿元以上,卸任前规模已普遍缩水至不足三成。

生不逢时与恶性循环

回溯国内FOF的发展历程可以发现,2021年至2022年,FOF管理规模跟随权益市场行情实现了跨越式发展,规模一度突破2000亿元。然而近年来总体规模持续下滑,截至今年6月末,FOF整体规模已不足1400亿元。

盈米基金研究院量化研究员张琦炜分析,权益市场长期震荡是FOF规模萎缩的主要因素。不少公募FOF都有主动权益基金的配置比例(下限)限制,同时也有业绩基准做考核,实际上不可能做幅度特别大的择时操作,仍以做相对收益为主。外加权益市场轮动速度加快等因素,对于偏配置思路的FOF产品短期影响较大。

沪上某大中型公募机构FOF基金经理向中国证券报记者透露,早期很多FOF产品在实际运作中没有按照投资基准进行相应的资产配置,产生了非常大的偏离。“尤其对于机构投资者而言,这样的偏离会导致他们难以对FOF产品进行风险收益特征的刻画,会使得其投资组合面临非常大的风险暴露,所以FOF在机构端的口碑受到了很大的影响。”

该FOF基金经理坦言,FOF本来就有较

高的投资门槛,投资者对于投资收益、回撤、波动等多方面需要整体进行考量,所以零售端本来就需要很长的时间去接受和认可这样的产品类型。再加上近些年市场行情较为极端,很多FOF产品阶段性跑输主流指数,那么对于更看重短期收益的零售端而言,FOF产品就更难得到认可。

FOF从诞生之初,就被公募行业赋予实现资产配置的厚望。但在该FOF基金经理看来,市场上真正具有资产配置意识和资产配置能力的人才非常少,很多FOF基金经理其实只是在做轮动策略,而缺乏宏观研判与统筹,这也导致FOF相较于其他类型基金没有体现出明显的优势。

“而且这样还会形成恶性循环,很多FOF产品的管理规模非常迷你,基金经理认为规模小、更灵活,更方便做轮动,迷你规模加速触发了FOF基金经理的短视行为。”虽然做资产配置的核心逻辑并不难,就是“不把鸡蛋放在一个篮子里面”,但是该FOF基金经理直言,其实很多基金管理人无法辨别资产配置和择时轮动的区别。

对于那些选择清盘的FOF产品,该FOF基金经理认为,这和政策规定要求基金公司自行承担资金运营成本密切相关。相比其他类型的基金,FOF需要独立的基金会计系统支持,所以基金公司需要组建专门的基金会计团队来负责,所以就会涉及规模效应的问题。如果FOF业务规模太小,那么公司付出的人力成本可能很难覆盖,可能就会选择清盘。

中国证券报记者在和多家公募机构的交流中了解到,目前国内FOF基金经理的门槛并没有想象中的那么高,很多中小型公募机构本身FOF业务规模就不大,公司能够给出的条件一般,有些招聘来的FOF基金经理水平较为一般,所以该领域里面的人才流动较为频繁是很正常的事,部分从业者还会觉得在中小型机构的从业性价比较低。

该FOF基金经理坦言,FOF本来就有较

不做偏离基准的资产配置

结合近期FOF的持仓情况来看,天相投顾基金评价中心梳理发现,其中债券类资产占比较高,而例如大宗商品、REITs等资产占比较低,因此在一定程度上很难充分体现出资产配置的优势,但这种情况也和目前的市场环境以及投资者的认可度有关。

不过,张琦炜注意到,目前FOF的资产配置组合覆盖面正在扩大。此前,FOF的资产组合以国内“股+债”为主,而目前已经包含了国内权益固收、海外权益固收、商品等多类资产,特别是以美股为代表的海外权益ETF以及诸多美元债产品等已经进入不少FOF的重仓配置名单。总体来看,大部分产品很少进行大幅择时,受制于合同规定、风险等级要求以及ODII额度等问题,也不会出现过大仓位超配的情况。

虽然目前市面上FOF产品的定位还不是特别清晰,但业内多家头部FOF团队达成了基本的共识,就是要根据投资基准进行相应的资产配置。

张琦炜建议,FOF需要找好产品定位,优化考核标准,尤其低风险的FOF相对来说更适合做成绝对收益导向产品,应该淡化全市场排名考核的影响。部分灵活型、股债平衡型产品更应该发挥仓位灵活择时等优势,将不同产品的定位差异化,形成不同特色。

在天相投顾基金评价中心看来,FOF的特点是分散投资和大类资产配置,未来FOF领域也应该围绕这两点进行创新,比如提升专业能力,力争选择出能够创造超额收益的基金标的,同时积极开拓新的可投资资产,比如在REITs、大宗商品、海外投资基金等方向不断深耕,避免单一风格过度集中,对基金资产进行充分地分散,体现出FOF的优势,得到投资者认可。

看好结构性机会 公私募顶流密集调仓

●本报记者 刘伟杰

随着上市公司半年报陆续披露,部分知名公私募基金经理的最新重仓股情况浮出水面。葛兰、谢治宇、朱少醒、傅鹏博以及邓晓峰、冯柳、董承非等公私募顶流二季度密集调仓,引发市场关注。

公募顶流积极加仓

近日,两家医药公司披露半年报,专注医药股投资的中欧基金葛兰二季度调仓动作浮现。

Wind数据显示,佐力药业二季度获葛兰管理的中欧医疗健康新进买入727.27万股,期末持仓市值超过1亿元。该公司半年报显示,今年上半年实现营业收入14.28亿元,同比增长41.21%;归属于上市公司股东的净利润2.96亿元,较上年同期增长了49.78%。

与此同时,人福医药却遭葛兰减仓近半。Wind数据显示,中欧医疗健康二季度减持人福医药1318.83万股,最新持仓仍约1530万股,而一季度末中欧医疗健康的持股数量超2800万股。

自2022年四季度新进布局以来,葛兰对人福医药的操作手法大进大出。除了今年二季度的大手笔卖出,她曾在2023年四季度大幅增持该公司超1000万股。

人福医药发布的2024年半年度报告显示,上半年实现营业收入128.61亿元,同比增长3.86%;实现归属于上市公司股东扣非净利润10.89亿元,同比增长1.68%。

兴全全球基金谢治宇选择积极加仓。Wind数据显示,仓储物流公司密尔克卫二季度获谢治宇管理的兴全合润小幅加仓超10万股,期末持仓数量和市值分别为407.86万股和2.18亿元。

近年来,密尔克卫成为兴全合润的隐形重仓股之一,自2022年一季度新进买入以来不断加仓。日前发布的回购公告显示,7月1日至8月1日期间,兴全合润再度加仓密尔克卫近20万股。

根据密尔克卫披露的半年报显示,2024年上半年,公司实现营业收入59.92亿元,同比增长32.35%;归母净利润3.11亿元,同比增长22.74%。

此外,氨纶纤维制造企业华峰化学获谢治宇新进布局超2500万股,期末持仓市值约1.8亿元。

私募达人调仓动作频频

邓晓峰、冯柳和董承非等多位私募达人二季度调仓动作频频,有人大幅减持先前的“爱股”,也有人趁持有的业绩改善而大手笔加仓。

具体来看,Wind数据显示,华峰化学二季度遭邓晓峰管理的高毅晓峰2号致信基金、外贸信托-高毅晓峰鸿远集合资金信托计划分别减持约232万股和455万股。

半年报数据显示,华峰化学今年上半年实现营业收入137.44亿元,同比增长8.89%;归母净利润15.18亿元,同比增长11.74%。华峰化学在2022年四季度曾同时获得多只高毅系产品的青睐,钟爱周期股的邓晓峰选择一直持有,并在2023年三季度至2024年一季度的三个季度内大幅加仓,其持仓市值接近9500万股。

某私募人士称,今年上半年周期股表现强势,作为基础化工行业的华峰化学股价在今年5月冲至今年以来的高点,邓晓峰选择阶段性减持也在情理之中。

与邓晓峰不同的是,冯柳二季度大手笔加仓安琪酵母2650万股。Wind数据显示,他管理的高毅邻山1号远望基金二季度末持有安琪酵母达3500万股,期末持仓市值近10亿元,位列其第二大流通股东。

自2023年四季度高毅邻山1号远望基金新进安琪酵母以来,已连续两个季度选择增持。2024年上半年报显示,受国际业务高增长等因素带动,安琪酵母二季度业绩显著改善,营收和净利润两项核心指标同比、环比均有所增长。

此外,高毅邻山1号远望基金二季度继续持有中炬高新1500万股;减仓煤化工企业宝丰能源1000万股。上述私募人士表示,上半年煤炭板块走势强劲,但最近几个月明显出现回调,机构对煤炭等红利资产的抱团或出现松动。

同一标的“逆向操作”

除了邓晓峰和谢治宇在华峰化学上反向而行之外,傅鹏博与朱少醒也在同一标的的选择了逆向操作。

Wind数据显示,截至今年二季度末,朱少醒管理的富国天惠精选成长持有国瓷材料3001.7万股,傅鹏博管理的睿远成长价值持有1933万股。二季度该公司获朱少醒增持301.7万股,同时被傅鹏博大幅减持528.54万股。

根据国瓷材料发布的半年报显示,今年上半年实现营业收入19.53亿元,同比增长5.57%;归属于上市公司股东的净利润为3.3亿元,同比增长3.60%。

睿郡资产表示,未来的A股市场会在相当长一段时间内以结构性机会为主,布局将继续以哑铃型策略两端发力,一端是低估值高分红品种,另一端是成长赛道,从中寻求投资中的平衡与增长。

鹏华基金表示,当前市场主要聚焦红利资产。从保险资金配置角度来看,红利资产已有比较高的比重。往后看,如果市场风险偏好有所提升,比如一些成长板块出现产业催化机会或经济产业链修复,则红利资产抱团有瓦解的可能;如果风险偏好持续低迷,预计红利资产会继续走强。

基金投顾顺势而变 多元配置频频“发车”

●本报记者 魏昭宇

近期,部分基金投顾产品加快了调仓换基的步伐。交银施罗德基金、招商基金、南方基金等多家基金公司旗下的基金买手调整了持仓策略,并发布了调仓报告。此外,多个权益类投顾组合还基于对近期市场的研判,纷纷开启“发车”计划。

多个投顾组合在调仓报告中表示,长期看好权益类资产的配置价值,目前A股估值已经到达较低位置,后续进一步下跌的空间有限。

调仓换基新思路

近期,权益市场持续震荡,中国证券报记者通过梳理基金公司在雪球基金、天天基金、蚂蚁财富等各大基金代销平台上的投顾组合信息发现,近期有不少投顾组合更新了调仓动态,积极应对权益市场所带来的新挑战。

8月2日,交银施罗德基金旗下的交银指数量球更新了调仓动态。在调仓理由一栏,交银指数量球表示,最新模型结果显示,当前市场在连续调整后再度出现一些确定性较高的行业机会,且多数行业拥挤度处于低位,下行

风险较为可控。

组合根据行业最新性价比情况,对持仓的相关指数做了一定替换,同时对核心指数部分进行了再平衡,在中小盘部分除宽基增强外也引入了Smart Beta指数,以期在当前可选的越来越丰富的背景下能够更好地把握市场机会。

具体来看,该组合提高了多只红利低波产品的配置比例。比如,该组合提高了东方红中证东方红红利低波动指数C和南方标普中国A股大盘红利低波50ETF联接C的配置比例,将嘉实沪深300红利低波动ETF联接C纳入新增重仓名单。同时,该组合还将招商中证1000指数增强C移出重仓基金之列。

在行业配置方面,该组合降低了消费主题基金的配置,将国泰国证食品饮料行业(LOF)C移出重仓基金之列,同时新增了化工主题基金的配置。

海外主题的投顾组合方面,招商基金旗下的招商海外掘金在7月末更新了调仓动态。其在调仓理由中表示,因全球资源品市场价格波动增加,调降部分资源品挂钩标的;调入欧洲权益市场基金。具体来看,该组合新增了摩根欧洲动力策略股票(ODII)A和汇添富纳斯达克生物科技ETF发起式联接(ODII)人民币A,对广发全球医疗保健指数人民币

(ODII)A和华宝标普油气上游股票(ODI-LOF)人民币A进行了减仓。

重视多元化资产配置

在持续运营原有投顾组合的同时,不少机构还在今年推出了新的投顾组合。其中,海外资产及多元策略成为不少基金投顾服务机构的主要发力方向。

公开数据显示,2024年上半年新上线的海外投顾组合有5只,包括华夏基金旗下的华夏海外权益组合、广发基金旗下的广发全球30甄选、兴证全球基金旗下的兴证全球多元收益等。兴证全球基金表示,一方面,投顾组合可以通过ODII基金帮助投资者配置境外资产;另一方面,也是希望提供多资产的解决方案,通过多类资产之间收益的低相关性,追求能够实现平滑波动、穿越周期的收益目标。

除了海外类投顾组合,固收类投顾组合亦是机构的布局方向之一。比如,今年上半年,富国基金推出投顾组合富国稳健理财。7月30日,该产品迎来了4月份建仓之后的第一次调仓。公开数据显示,该组合对多只短债基金进行了减仓,同时小幅提高了货币型基金的配置比例。

除了海外类投顾组合,固收类投顾组合亦是机构的布局方向之一。比如,今年上半年,富国基金推出投顾组合富国稳健理财。7月30日,该产品迎来了4月份建仓之后的第一次调仓。公开数据显示,该组合对多只短债基金进行了减仓,同时小幅提高了货币型基金的配置比例。

值得一提的是,8月以来,华夏基金旗下的华夏权益优选组合、中欧基金旗下的中欧超级股票全明星、招商基金旗下的招商行业掘金等多个权益类投顾组合,均开启了“发车”计划。

以华夏权益优选组合为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。

以招商行业掘金为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。

以招商行业掘金为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。

以招商行业掘金为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。

以招商行业掘金为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。

以招商行业掘金为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。

以招商行业掘金为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。

以招商行业掘金为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。

以招商行业掘金为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。

以招商行业掘金为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。

以招商行业掘金为例,该组合在当月的公开数据中显示,其持仓市值从7月30日的10.5亿元增加到了8月30日的11.5亿元,涨幅约10%。