

有人为AI而“漂” 也有“游子回乡” 冲刺年底排名战 部分基金屡屡跨界操作



视觉中国图片

2024年终将至，各家公募机构已进入年终业绩排名的冲刺阶段。截至目前，科创、北交所、人工智能、半导体、低空经济等科技成长主题成就了一批绩优公募基金，这与上半年QDII和红利风格领先的格局截然不同。业内人士预计，随着市场交易活跃度的大幅提升，公募机构年底的“排名大战”会十分激烈。

中国证券报记者注意到，公募基金三季报显示，有主动产品及时调仓精准“上车”科技成长赛道；有曾经疑似避险式“漂移”到红利资产的科技主题产品，悄然回归了自己的主题赛道；也有名为“稳健”和“价值”的产品，出手人工智能（AI）、半导体等科技成长个股；还有“低碳环保”基金重仓低空经济个股等“灵活”操作屡屡出现。

业内人士认为，公募基金如何在严格遵守投资策略与基金合同的同时，有效把握市场机会，最大化投资者利益，是基金管理人需要不断回答的命题。

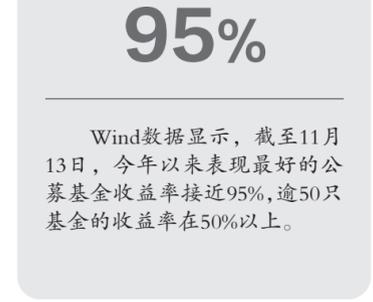
● 本报记者 王雪青

科技基金回归主题赛道

Wind数据显示，截至11月13日，今年以来表现最好的公募基金收益率接近95%，逾50只基金的收益率在50%以上。其中在9月24日至11月13日，以投资北交所和金融科技品种为主的20余只基金的区间收益率超过100%；逾130只基金的区间收益率在70%以上。科技成长主题强势“霸榜”，科创、北交所、人工智能、半导体、低空经济等热门赛道成就了一批绩优基金。

其中，有个别曾经疑似避险式“漂移”到红利资产的科技基金，已经全面回归主题赛道。例如，某科技基金将投资目标设定为“重点投资于以科技和创新为动力和支撑、具有核心科技优势或创新优势的优质上市公司”，但其2023年半年报、2024年一季报显示，基金前十大重仓股基本都是红利的。

该基金2024年一季报显示，其权益投资在结构上偏向防御性和高分红的资产，继续维持对国有银行和公用事业板块的超配，并适度增加了对核电、煤炭等具备持续分红能力等行业的配置。该基金在今年一季度的前十大重仓股分别为：农业银行、长江电力、中国神华、工商银行、建设银行、中国移动、中国银行、中国核电、中国电信、中国广核。2024年三季报显示，该基金增加了对



AI等科技类品种的配置，季度末的重仓股纳入中际旭创、新易盛、天孚通信、工业富联、沪电股份、寒武纪等科技标的，实现了主题“回归”。

“稳健”基金为AI“心动”

随着科技成长赛道的火热，不少以“稳健”“价值”“稳盈”等命名的公募基金也跃跃欲试，其中不乏以“一年期银行定期存款利率”为业绩比较基准的基金，大举配置科技成长股，收获了大幅超越基准的“亮眼”成绩。

例如，一只名称中带有“价值”的基金，2023年年报显示，该基金主要配置医药板块。在2024年初增聘了新的基金经理后，该基金将投资方向调整到AI算力赛道。截至今年三季度末，该基金重仓中际旭创、天孚通信、新易盛、寒武纪、罗博特科等标的，在三

季度实现了远超基准的业绩。而在基金合同中，该产品的业绩比较基准为“一年期银行定期存款利率（税后）”。

另一只“稳健回报”基金，在三季度加大了AI算力品种的配置力度，同时增加了对储能、汽车等行业的投资，通过重仓中际旭创、寒武纪、新易盛等标的，今年以来的收益率已超过50%。据披露，该基金的业绩比较基准为“一年期银行定期存款利率（税后）+3%（单利年化）”。而该基金的投资目标为“在有效控制投资组合风险的前提下，通过积极主动的资产配置，寻求基金资产的长期稳健增值，力争获得超越业绩比较基准的稳定收益”。

此外，还有“低碳环保”主题基金的前十大重仓股均为低空经济、飞行汽车相关标的。该基金三季报表示：“低碳环保选择低空经济作为投资方向，因为坚定认为低空经济是新质生产力的重要代表，承载了稳增长的重要功能。”

“灵活”尺度需合理把握

对于带有“跨界”味道的操作，基金经理通常会有自己的解释，具体操作是否有投资风格漂移之嫌，有业内人士认为，需要分情况进行讨论。

据《公开募集证券投资基金运作管理办法》第三十一条规定，基金名称显示投资方向的，应当有百分之八十以上的非现金基金资产属于投资方向确定的内容；第三十二条规定，基金管理人投资不得有“违反基金

合同关于投资范围、投资策略和投资比例等约定”等情形。

格上理财旗下金樟投资研究员王祎对中国证券报记者表示，判断一只基金是否存在风格漂移现象，可以从基金名称、投资策略、业绩基准、基金经理履历和观点、基金投资组合、业绩归因定量分析等多维度分析。具体来说，可以通过检查基金名称是否包含特定风格的词汇，如“价值”“稳健”“成长”“科技”等，并将这些词汇与基金的实际投资组合进行对比，看是否存在偏差；分析基金的投资策略对所投资主题或风格的界定是否与实际组合一致；将基金经理的履历和观点与当前投资组合对比，观察是否知行合一；评估基金业绩与业绩比较基准的相关性，业绩比较基准是否能较好地解释基金业绩，关注基金业绩与其他风格指数的相关性，从而监控基金是否存在风格漂移。

“风格漂移可能导致基金短期内实现较好的业绩，但长期来看，会增加投资风险，频繁的风格漂移还可能影响基金业绩的稳定性和投资者的持有体验。”排排网财富管理师姚旭升表示，风格漂移与最大化投资者利益之间存在一定冲突，投资者要充分了解风格漂移的原因以及对自身利益的影响，做出更明智的投资选择。

与此同时，也有公募人士认为，基金经理需要在遵循投资策略和保护投资者利益之间找到平衡，同时具备对市场变化的敏感度和适应能力，这样才能在不断变化的市场环境中，为投资者创造稳定且有吸引力的回报。

指数产品 点燃股票基金发行热潮

● 本报记者 王宇露

Wind数据显示，截至11月13日，今年以来新成立基金974只，总发行份额接近万亿份。其中，11月新成立基金发行份额突破1000亿份，新成立股票型基金发行份额达755.80亿份，创下2015年6月以来的新高。

值得注意的是，此次股票型基金发行热潮的主力军是被动指数产品。展望后市，业内人士表示，被动产品会持续成为基金公司布局的重点，而银行渠道发力被动产品，或将重塑基金发行市场格局。

发行市场热度再起

Wind数据显示，截至11月13日，今年以来新成立基金974只，新成立基金发行份额9931.85亿份。

其中，今年以来新成立股票型基金373只，发行份额1930.35亿份；混合型基金226只，发行份额592.62亿份；债券型基金293只，发行份额7122.06亿份；QDII基金26只，发行份额44.32亿份；REITs基金22只，发行份额130亿份；FOF（基金中基金）34只，发行份额112.50亿份。

从不同月份来看，今年初市场剧烈波动，发行市场几乎步入“寒冬”，1月和2月新成立基金发行份额分别为563.14亿份和360.97亿份。随着春节假期后市场快速反弹，发行市场也迎来了“小阳春”，3月和4月新成立基金发行份额分别突破1500亿份、1400亿份。5月发行热度再次下滑，发行份额略高于1000亿份。6月，发行市场迎来小高潮，超过1700亿份的发行份额创下上半年单月新高。7月以来，市场持续震荡，发行市场再度降温，7月至10月的单月发行份额均未突破千亿份。进入11月，发行市场热度再起，截至11月13日，11月新成立基金发行份额已达1062.71亿份。

被动指数产品脱颖而出

上半年，债券型基金在发行市场中占据核心位置，发行份额占比逐月走高，6月份债券型基金的发行份额占比达87.06%。下半年以来，债券型基金热度下滑，截至11月13日，11月债券型基金的发行份额占比仅为26.01%。

与此同时，股票型基金开始回暖，截至11月13日，11月新成立股票型基金27只，发行份额达755.80亿份，占比高达71.12%。值得注意的是，755.80亿份的单月股票型基金发行份额创下了2015年6月以来的历史第二高纪录。历史数据显示，仅2015年6月和2009年12月单月股票型基金发行份额超过700亿份，分别为1166.75亿份和711.73亿份。

与以往不同的是，此次股票型基金的发行热潮由被动指数产品推动。截至11月13日，今年以来共有345只被动指数型和增强指数型基金成立，合计发行份额超1800亿份。

中证A500指数产品成为被动指数产品的重中之重，为权益市场带来源源不断的活水。Wind数据显示，截至11月13日，与中证A500指数相关的产品已成立33只，总发行份额达1055.07亿份。按照最新份额估算，中证A500指数相关产品最新份额已接近2000亿份。

发行格局料生变

Wind数据显示，当前仍有69只基金正在发行，其中股票型基金和混合型基金合计超过50只。此外，本月还将有21只基金计划发行，股票型和混合型基金占据绝大部分，股票型基金仍以被动指数型和增强指数型产品为主导。

结合此前基金年报和半年报的情况来看，管理费增长幅度较大的基金公司，多为被动指数或量化产品驱动。这与过去几年一些知名主动权益类基金或多或少面临业绩困境有关。此次中证A500指数带动的被动产品集体“狂欢”，也让“被动能否战胜主动”的争论日趋激烈。

业内人士认为，被动投资的高歌猛进势头难以阻挡。当前，被动产品的竞争已经趋于白热化，很多基金公司选择大力发行指数产品，各类细分的行业主题指数已成为兵家必争之地。有观点认为，从美国市场的发展情况来看，被动股票产品的规模已经超越了主动产品。对于国内市场而言，随着市场的不断完善及有效性的提升，主动产品获取超额收益的难度将越来越大。另外，随着未来买方投顾逐渐兴起，指数产品凭借风格稳定、持仓透明及费用低廉等优势，有望获得更多资金的青睐。

此前，中国证券投资基金业协会公布的上半年基金销售机构公募基金销售保有规模数据显示，蚂蚁基金的权益基金保有规模首次超过招商银行，坐上第一宝座，保有规模6920亿元，且与第二名招商银行拉开了2244亿元的差距。榜单还新增了“股票型指数基金保有规模”项目，从这一维度来看，互联网基金销售机构与证券公司大幅领先。股票型指数基金保有规模前十大机构中，券商占据5个席位，互联网基金销售机构占据3个席位，银行仅占据2个席位。

在此次中证A500指数相关产品的发售中，银行渠道明显发力，成为这波发行潮中的主力军。业内人士认为，被动指数产品成为未来权益市场主力军已是大势所趋，代销渠道也需要顺应新形势。以前，被动产品代销主要依靠券商，随着此次银行渠道的发力，未来的发行格局或将产生新的变化。

重塑业绩生命线

“专业基金买手” 打造多资产组合之“锚”

● 本报记者 王鹤静

随着全球经济的不确定因素近年来持续增加，多元资产配置已成为应对市场变化的重要发展方向。近期，以基金中基金（FOF）为代表的多资产组合频频出现调整业绩比较基准的情况，部分头部产品创新性地纳入跟踪黄金、全球股市收益指数等指标，为资产配置方向提供了更精准的业绩“锚”。

在业内人士看来，FOF设置更加细分而精准的业绩基准，不仅使得基金投资运作更加规范，基金经理只需盯紧业绩基准，努力在基准的基础上创造超额收益，还有利于投资者相对客观地将基金产品的风险收益特征与自身的投资目标以及风险偏好进行匹配，持有人不用再担心手里拿的是“盲盒”产品。

业绩基准迎创新调整

为更好地反映基金的风险收益特征，并提高基金业绩表现与业绩比较基准的可比性，近期多只规模居前的头部FOF产品发布公告，宣布调整业绩比较基准。

兴证全球基金公司公告称，11月12日起，兴证全球积极配置三年封闭混合（FOF-LOF）封闭期届满，转为上市开放式基金（LOF），基金名称调整为“兴证全球积极配置混合（FOF-LOF）”。

同时，该基金业绩比较基准由“中证偏股型基金指数收益率×85%+中债综合（全价）指数收益率×15%”，变更为“中证偏股型基金指数收益率×70%+MSCI世界指数

（MSCI World Index）收益率（使用估值汇率折算）×15%+上海黄金交易所Au99.99现货实盘合约收盘价收益率×5%+中债综合（全价）指数收益率×10%”。

变更基准后，兴证全球积极配置混合（FOF-LOF）成为境内市场上首只业绩比较基准横跨黄金、全球股市等多资产的基金产品。兴证全球基金公司公告称，该基金会更积极参与境外资产、黄金类等多资产配置。

对于此次创新性调整，兴证全球基金公司介绍，MSCI世界指数是全球性证券市场指数，用以衡量全球成熟市场的股票业绩表现，是全球投资组合经理作为投资基准最为广泛应用的指数之一；上海黄金交易所Au99.99现货实盘合约为在上海黄金交易所交易的代表黄金资产的现货合约，能较好地反映黄金资产价格走势。新纳入的这两类指数分别用作该基金境外权益投资部分、商品类资产部分的业绩比较基准。

同样自11月12日起，易方达基金公司旗下5只FOF产品结合各自的投资策略及预期的资产配置计划，集体调整业绩比较基准。

其中以规模最大的易方达如意安泰一年持有混合（FOF）为例，该产品的业绩比较基准由“中债综合指数（财富）收益率×90%+沪深300指数收益率×10%”，调整为“中证债券型基金指数收益率×85%+中证偏股型基金指数收益率×10%+活期存款利率（税后）×5%”，中证债券型基金指数、中证偏股型基金指数、活期存款利率（税后）分别作为固定收益、权益和现金部分的业绩比较基准。

为多资产组合提供“锚”

作为多资产组合，FOF的业绩比较基准充分发挥了产品“生命线”的作用。兴证全球基金FOF投资与金融工程部总监林国怀向中国证券报记者表示，相对明确的业绩比较基准无论对基金经理还是投资者而言，都有着积极的作用。

一方面，如果给FOF产品设置一个基金经理本人愿意接受的、符合其投资风格的业绩基准，并按照业绩相对基准的超额幅度和稳定性等因素进行考核，基金经理的投资目标就变得简单、更纯粹，只需要盯紧业绩基准，努力创造超额收益。并且，基金经理的投资行为会更聚焦其中，力争创造阿尔法收益，同时整体市场也能减少单一风格或行业极致演绎的出现概率和程度。

另一方面，投资者在选择产品时变得更加容易、简单，投资者只需要先判断自己想配置什么风格的资产，然后进行筛选，根据基金经理历史业绩相对基准的超额收益情况，选择超额收益稳定性比较好、盈利模式相对可持续的产品即可。在业绩基准的约束下，每只基金的风格都是清晰且相对稳定的，持有人不用担心手里拿的是“盲盒基金”。

重塑“专业买手”口碑

近年来国内公募FOF业务发展相对缓慢，除了FOF在国内运行时间相对较短，投资者对其认知相对有限，投资者容易受短期市