

专攻热门赛道 类工具化主动产品“明牌”现身

转型过程坎坷 重重考验在前

□本报记者 王鹤静



视觉中国图片

类工具化策略现身

在近年来A股结构化行情常态化的背景下,被动指数投资迅速风靡,并且得到了全市场投资者的广泛追捧。为顺应行业发展趋势,除了被动指数产品大举扩容之外,部分主动权益产品的基金管理人开始转变思路,试图在类指数化投资方面进行探索,以建立起差异化的产品定位。

结合2025年二季报披露的基金持仓情况来看,部分主动权益基金已经转型为跟踪单一板块或赛道的类工具化产品。由于持仓标的聚焦单一方向,在板块行情极致演绎的情况下,这些产品的业绩表现天差地别,充分体现出了类工具化产品极致的业绩特征。并且,由于主动权益基金仓位灵活,这些类工具化的主动权益基金

往往可以比同类指数基金做到持仓更加集中,赛道化特征更加明显。

以某“翻倍基”为例,Wind数据显示,截至8月1日,该基金成立时间尚不足一年,基金单位净值已接近翻倍。从季报披露的持仓情况来看,该基金瞄准创新药赛道,前十大重仓股全部为创新药标的,一季度末前十大重仓股合计权重高达80%以上,二季度末更是升至95%以上,重仓股的持股集中度远超一众创新药指数基金,且多只重仓股的权重都打到了10%的“红线”上下。在该基金二季度末的重仓股中,不乏多只“四倍股”“三倍股”“翻倍股”。重仓持股创新药标的,使得该基金今年以来的回报率跻身全市场前列。并且,在净值上涨过程中,该基金也

吸引了增量资金前来配置,基金份额迅速攀升。

另有某中小公募机构旗下的主动权益基金则被明显地“改造”为“黄金股概念基金”,前十大重仓股几乎全部为金矿开采公司,前十大重仓股权重接近90%。在此前黄金股的行情催化下,今年以来该基金回报率已超过30%。基金经理在二季报中表示,该基金目前聚焦贵金属开采主题的相关个股,其基本面表现与金价相关度较高。

有重仓创新药板块以及黄金股的成功,自然也有重仓其他弱势板块的教训。

某中小公募旗下的主动权益产品从2024年开始聚焦地产板块,二季度末前十大重仓股均为地产股,如城建发展、陆家嘴、滨江集团、保利

发展等,合计权重高达85%以上,前七大重仓股的权重都打到了10%的“红线”附近。由于近期地产板块表现不尽如人意,该基金今年以来回撤幅度超过5%。

还有主动权益基金全面拥抱白酒股。截至二季度末,该基金的前十大重仓股包括贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、五粮液等,合计权重超过85%,前八大重仓股的权重都在10%的“红线”附近。与地产类似,以白酒为代表的传统消费板块近期表现不佳,该基金今年以来回撤幅度超过10%。该基金经理在二季报中表示,当前该基金投资以白酒行业标的为主,股市赚钱效应仍旧值得期待,长期来看白酒行业具有较高的投资价值。

迎合被动投资需求

中国证券报记者调研了解到,很多中小公募机构在主动挖掘阿尔法收益能力有限的情况下,为了盘活旗下的主动权益基金,会选择将其改为专攻热门赛道的类工具产品,这是博取锐度、吸引规模增量最直接的方式,也是业内比较流行的做法。

当前被动投资理念愈发深入人心,投资者乐于追求投资工具的锐度和短期收益回报,市场对于此类行业主题产品存在着大量的投资需求。对于很多中小公募机构而言,行业主题的指数产品并不是那么容易获批,这就导致部分机构会对现有的主动权益产品进行类工具化的改造,以迎合市场的投资需求,吸引规模增量。

“业绩一般且规模较小的产品若选错赛道,其业绩排名与规模大小不会受太多影响;若选

对赛道,产品业绩上升,排名靠前,产品规模大幅增加,这对基金经理或基金管理人而言有着很大的吸引力。”天相投顾基金评价中心相关人士表示。

不过在晨星(中国)基金研究中心高级分析师李一鸣看来,需客观看待类工具主动权益产品的利弊:“此类产品为投资者提供了简单直接的工

具,使其能够通过购买一只基金,精准参与某热门赛道的投资机会,满足投资者对特定行业的投资偏好。并且,此类产品在热门赛道行情爆发时,能够快速吸引资金,实现基金规模的迅速增长,提升基金公司在市场中的知名度和影响力。但当赛道行情结束或相关板块陷入长期低迷时,基金净值将持续走低,损害投资者利益。并且,此类产品加剧了市场的同质化竞争,大量资金集

中流入热门赛道,进一步推高赛道估值,形成估值泡沫,增加了市场的不稳定因素。”

并且,格外需要注意的是,无论是重仓创新药、黄金股还是地产、白酒股,上述类工具化的主动权益产品的基金合同都没有标注明确的投向,业绩比较基准的权益部分大多是沪深300等宽基指数,投资者想要识别出这些产品的类工具属性,往往只能通过季报披露的投资策略以及具体持仓获悉,这中间可能存在较大的信息差。

某中小公募基金经理告诉中国证券报记者,这些老的主动权益产品要想修改业绩比较基准或者名称,需要召开持有人大会审议通过,但此类产品往往散户持仓比重较大,要想成功召开持有人大会存在难度,所以就出现了新策略和老基准不匹配的问题,“在没有业绩比较

基准的约束下,这些产品可能突然之间持仓就发生巨变,其实对持有人会造成很大伤害”。

《推动公募基金高质量发展行动方案》明确提出,“强化业绩比较基准的约束作用”“对基金公司选用业绩比较基准的行为实施严格监管,切实发挥其确定产品定位、明晰投资策略、表征投资风格、衡量产品业绩、约束投资行为的作用”。

后续随着公募行业进一步强化业绩比较基准的约束作用,多位业内人士认为,类工具化的主动权益产品可能会通过精细化业绩比较基准的方式,进一步明确投资方向,让投资者拥有明确的投资预期。同时,也将对基金公司、基金经理的布局能力提高要求,如果持仓相比业绩比较基准更加聚焦细分赛道,就需要基金管理人承担相应的风险。

“打不过”如何加入

面临被动投资的来势汹汹,部分主动权益产品的基金管理人选择“打不过就加入”,尤其在某些指数尚未覆盖的新兴赛道,主动权益产品甚至能够做到“领先身位”、率先抢占阵地,这样的“明牌”打法正得到越来越多机构的认可,参与范围也有扩大之势。

例如,永赢制造升级智选二季报明确显示,该基金主要聚焦可控核聚变方向。华富天鑫二季报也披露,该基金已全面配置可控核聚变板块,包括磁体、包层、真空室、电源、检测、总装等各环节,布局托卡马克、仿星器、场反位形(FRC)等磁约束及聚变裂变混合堆相关路线。

此外,深海科技方向也有主动权益基金布局。永赢启源二季报披露,该基金延续一季度的

思路,重点关注深海科技领域的四大核心方向,包括深海材料(钛合金、碳纤维、防腐材料等)、深海探测(声纳、AUV、深海机器人)、深海应用(深海油气开采、金属开采等)、深海基建(深海IDC、深海通信与导航技术)。

永赢基金在二季报中对于永赢智选系列产品定位进行了明确阐述:永赢智选为聚焦新质生产力的工具型产品系列,所布局的行业有高成长性

的特性,是有锐度的赔率型资产,这决定了智选系列难免伴随着较大的市场波动。

在今年结构性机会凸显的市场环境下,投资者对风格定位清晰的产品需求激增,此类工具型产品的关注度高涨。永赢基金表示,永赢智选系列深度布局新质生产力方向,这些领域往

往处于产业发展的早期阶段,具备高增长潜力,但尚未被主流宽基或成熟行业指数充分覆盖。基金公司通过前瞻性聚焦具有投资潜力的方向,打造部分客户需要的高颗粒度投资表达工具,满足部分成熟投资者对特定产业进行精准配置的需求。

究竟该以何种姿势正确“加入”?类工具化的主动权益产品如何进一步加以规范和运用?是行业探索过程中绕不开的问题。

在永赢基金看来,基金管理人对外需要做好充分的投资者沟通,通过产品定期报告、基金经理直播、微信公众号等途径,充分强调产品的工具化属性,充分提示风险。并且,团队需要持续做好充分的投资者陪伴,持续分享产业逻辑

及发展进度,尽可能强化投资者对产业的理解,让每一位投资者对于产业和产品拥有充分了解后再做出投资决策。此外,在充分提示风险的基础上,需要持续提醒投资者控制配置该类产品的比例,做理性的投资者。

再进一步,如何合理运用工具化的主动权益产品,业内也有不少探讨的声音。部分业内人士建议,站在资产配置的角度来看,FOF、投顾等专业渠道可能才更适合配置类工具化的产品。作为专业的机构投资者,它们不仅能深度跟踪基金经理的市场观点和投资策略,而且还能对这些类工具化产品进行灵活配置组合,个人投资者直接参与此类弹性过高的产品可能会面临较大的投资风险。