

聚光灯下有阴影 “类工具基”直面流量大考

□本报记者 王鹤静

今年以来,以科技板块为代表的结构性行情波澜壮阔,让专攻细分赛道的主动权益基金成为市场焦点。不同于此前的是,明确的工具化属性让这些产品在科技细分赛道更有底气地“狂奔”,在细分贝塔上创造了丰厚的超额收益。

这些“类工具基”集中投资于某一细分赛道,并且持仓高度集中,部分产品的前十大重仓股合计权重甚至高达80%以上,远超相关主题指数基金的持股集中度。得益于结构化行情带来的显著赚钱效应,这些“类工具基”凭借超越指数的业绩锐度以及基金公司营销投放的积极转化,在互联网平台掀起巨大的流量效应,吸引众多个人投资者追随。叠加各种类型的基金净值估算、加减仓排行等挑动投资者神经的动作,带动“炒基”热情持续升温。

近期科技板块行情从单边上涨转向宽幅震荡,这些“类工具基”净值曲线波动幅度同步放大,相对不佳的持有体验让很多投资者坐立不安。在业绩验证、AI泡沫化等多重因素博弈下,市场情绪扰动还没有明显传导到资金端以及投资端,但这些“类工具基”的基金管理人,正在震荡行情中重新寻求投资管理与流量诉求的平衡。



视觉中国图片

“类工具基”应运而生

今年以来,以人工智能算力为首的科技成长板块扛起行情主线,带动了众多个人投资者的参与与热情。部分主动权益基金抓住风口机遇,凭借对相关细分赛道的极致挖掘,在指数投资的浪潮中,走出了一条类工具化产品发展的道路。

甚至有些基金公司已经上升至战略层面的整体统筹规划,在“类工具基”的产品线上形成体系化的打法,仅在人工智能领域就专门布局了专攻算力、云计算、AI应用产业链等多个细分赛道的产品,半导体领域也相继布局了聚焦半导体设备、存储芯片产业链等表现强劲的专项产品。

在三季度人工智能板块估值迅速提升的背

景下,多只“类工具基”凭借超越被动指数基金的显著锐度表现,吸引了大量个人投资者的关注,尤其是在互联网平台,掀起巨大的流量和热度。

一些互联网平台内容端根据基金季报披露的仓位、持股集中度、规模等信息,总结出“CPO四大天王”“三大存储芯片基金”等诸多热门产品组合,并且仔细拆解这些聚焦同一细分赛道的“类工具基”区别何在,投资者该如何挑选,评论区里互动、晒持仓和实盘的持有人及“追随者”更是不计其数。

然而四季度以来,算力等板块在业绩验证、AI泡沫化等多重因素的博弈下,结束了此前的

单边上扬行情,进入“震感不断”的调整区间,近期的波动幅度更是进一步放大。以万得光模块(CPO)概念指数为例,11月21日,该指数一度大跌4.81%,在11月25日又大涨8.21%。那些通过重仓算力板块而一战成名的“类工具基”,收益率曲线随之出现剧烈起伏。比如被誉为“CPO四大天王”的某公募产品净值11月21日先是跌超6%,随后在11月25日又涨超6%。拉长时间来看,该基金净值基本回到了9月初的水平。

在此情况下,各种类型的基金净值估算成为了个人投资者操作“类工具基”的风向标,社

交平台讨论区的多空交战更是十分激烈,部分产品的多空投票甚至有超过10万人参与。

当“类工具基”的投资体感较此前显著回落,那些曾经因大涨行情而被吸引入局的投资者,不免在社交平台倾吐苦水。尤其是基金实际收益率与估算出现偏差时,此前满屏的溢美之词就变成了质疑、指责、声讨甚至投诉。伴随着震荡行情,部分互联网平台加减仓排行榜上挂满了这些“类工具基”,昨日在减仓榜前列的产品,今日可能就变成了加仓榜“头牌”。如何短线操作此类产品的讨论也越来越多,“大V”们带头晒出的操作笔记十分吸引投资者的眼球。

震荡行情直面考验

回顾这些“类工具基”的走红历程,晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞在接受中国证券报记者采访时表示,这既得益于精准契合市场行情,也离不开自身策略与行业环境助力。

“这类产品大多聚焦单一热门赛道、聚焦核心个股,行业和个股集中度相对较高,风格较为极致。而且不同基金针对自身优势,制定了差异化赛道策略,能够充分发挥公司和基金经理的投研能力,最大程度地享受行业红利。”代景霞总结。

得益于近几年主题行情的赚钱效应突出,这些“类工具基”在互联网平台上迅速走红,受

到个人投资者的热捧。沪上某基金公司电商渠道人士张涛(化名)告诉中国证券报记者:“现在的投资者更渴望获得投资决策权,追求深度参与投资过程。他们不仅会通过内容平台研究市场,还会参考大V实盘的操作决策,通过赛道型产品主动把控板块的投资时机。尤其今年以来,AI、半导体、机器人、固态电池等多个板块轮番上涨,个人投资者乐于探讨产业趋势,并且主动择时切换产品。整体来看,个人投资者对行业和主题投资的敏感度显著提升。”

随着近期单边上扬的成长风格行情暂告一段落,这些从风口行情走出来的“类工具基”需要直面流量红利后的考验。

科技成长风格的产品本身波动幅度较大,张涛坦言,基金公司投资端往往有一定的预期,在策略和持仓结构上会尽量构建能够在情绪波动中创造收益的投资体系。

“从近期的情况来看,部分个人投资者占比较高且规模较大的赛道型产品,资金进出会跟随行情波动,但规模相对可控,多的时候单日进出可能达到上亿元规模,平时普遍在百万元到千万元之间。近期是轮动行情,投资者行为更容易出现分化,既有因短期波动赎回的情况,也有基于中长期逻辑主动逆势加仓的情况,还没有出现单边明显放大的趋势。”张涛表示。

由于“类工具基”持仓较为集中,赛道行情火爆时,资金虹吸效应明显,产品规模会快速扩容;若后续赛道行情退潮,获利盘出逃可能会影响基金规模快速缩水。

天相投顾基金评价中心认为,基金管理人应该客观意识到上述现象的存在,做好流动性管理措施,避免出现运营风险。并且,基金经理不应风格漂移,要忠于产品合同以及投资者的信任,不应在短期波动中大幅追涨热点或恐慌性抛售。此外,基金管理人可以化被动为主动,积极引导投资者理性投资,通过适度分散等方式参与高波动的产品,提升投资者的获得感。

寻找投资与流量平衡点

虽然在业绩锐度和营销投放的双重加持下,“类工具基”的流量给基金管理人带来了显著的规模效益,但更多投资者涌入也意味着产品端的一举一动都备受瞩目。

中国证券报记者从业内了解到,很多投资者会密切关注基金的净值表现,观察其是否和板块走势出现背离,这已成为个人投资者监督基金管理人的利器。尤其是在板块行情波动较大的阶段,当基金实际收益表现与板块走势不匹配时,基金公司可能就会收到大量的客户投诉,这让基金公司颇为头疼。

构建“类工具基”产品的健康生态,不仅需要投资端的战略统筹,更离不开销售端的协同配合,尤其是个人投资者较为集中的电商平台。当板块行情趋于宽幅震荡,如何应对此类产品

积攒的流量演化,将成为公募机构投资与销售端共同面临的挑战。

投研端与电商销售端如何协作管理“类工具基”产品?中国证券报记者了解到,部分机构的做法是,由于此类产品收益源于特定产业的长期成长,投研端与电商销售端的协同围绕“产业逻辑—产品运作—用户认知”的闭环展开,投研端定期“价值铺”,销售端搭建“认知桥”,用产业叙事替代业绩营销,将产品推荐给合适的投资者。在市场宽幅震荡阶段,投研端与电商销售端双方的重点是平衡短期诉求与长期价值:先由投研端判断短期调整是情绪冲击还是产业逻辑变化,再由销售端传导给投资者,帮助建立合理预期、做出理性决策,同时销售端会向投资端反馈用户情绪数据,帮助投研预判资金波动,做好流动性应对。

“电商销售端应发挥投研与投资者之间的桥梁作用,及时传递专业的市场分析和产品策略,帮助投资者理解当前市场与产品特点。同时,电商销售端也要将客户需求反馈给投研团队。”张涛认为,管理“类工具基”产品,营销端需充分尊重投研需求、保持克制,对资金流入速度、基金经理管理上限做到合理配合,始终坚持客户利益至上,做到有所为有所不为。

近年来随着监管力度的提高以及基金行业的自律,行业生态已经大幅改善,但目前仍可能存在一定的失衡情况。天相投顾基金评价中心认为,最主要的原因还是在于流量与长期投资的矛盾。如果不短期“冲业绩”,则很难带来规模增长,基金管理人面临较大的生存压力;如果过度“押赛道”,未来可能造成业绩和规模的大

幅度波动,丧失客户的信任。

在流量和投资管理之间,代景霞认为,投研端应控制产品规模在策略舒适区间,同时优化持仓流动性,便于应对流量引发的大额申赎;可通过分红、调整持仓结构等方式,平滑产品净值波动,降低流量驱动的非理性交易动机。销售端应积极引导长期价值认知,将投研产出的产业趋势、标的基本面等素材转化为通俗内容传递给投资者,弱化短期业绩排名的流量引导;明确标注产品风险等级,通过持有期设置等,筛选契合主题长期价值的投资者,过滤短期跟风资金;建立双向协同机制,投研端定期向流量渠道同步调仓逻辑和风险点,渠道及时反馈投资者情绪与资金流向,尤其是行情震荡时,双方联手向投资者解释波动原因,减少资金无序流动。