

# 限规模保业绩 绩优基金频发限购令

□本报记者 万宇

近期,基金公司频频发布产品限购公告,限购的基金类型包括主动权益类基金、被动型基金、QDII基金等,其中不乏广发远见智选混合、前海开源沪港深乐享生活等绩优基金。

业内人士认为,在基金公司从规模导向业绩导向转变的背景下,限购可以避免基金规模短期膨胀,影响基金经理操作,将进一步保障基金业绩、保护投资者利益。

## 基金频频限购

近期,不少基金都发布了限购公告。仅5月19日一天,就有超过20只基金发布限购相关公告。除部分是因港股通不提供服务,在相关日期暂停办理申购、赎回、定期定额投资业务外,多数基金限购是出于控制规模,保障基金平稳运作的考虑。

比如兴合基金发布兴合产业优选混合暂停大额申购及定期定额投资公告,自5月19日起,暂停大额申购及定期定额投资,单日申购及定期定额投资金额上限设为100万元,公告称,限购原因是“保证基金的稳定运作,保护基金份额持有人利益”。

5月19日,富国基金公告,自5月20日起暂停接受单个基金账户对富国中证上海环交所碳中和ETF联接的申购、转换转入及定期定额投资业务申请,原因同样是“为了保证基金的平稳运作,保护基金持有人的利益”。

国海富兰克林基金也发布了国富全球科技互联混合(QDII)暂停大额申购及定期定额投资业务的公告,自5月20日起,单日每个基金账户的累计申购及定期定额投资人民币A类份额或C类份额的金额应等于或低于100.00元,单日每个基金账户的累计申购及定期定额投资美元现汇A类份额或C类份额的金额应等于或低于100.00美元。

此外,近期频频有基金限购,甚至多次限购。广发基金公告称,自5月18日起,广发远见智选混合将投资者单日单个基金账户申购及转换转入限额调整为1000元,限购原因是“保护基



金份额持有人利益”。此前,该基金已经将限购额度从3月27日的10万元降至4月16日的1万元。

## 绩优基金主动“闭门谢客”

限购的基金既有主动权益类基金,也有被动型基金、QDII基金等类型,在限购的基金中,不乏今年取得亮眼业绩的绩优基金。

Wind数据显示,截至5月18日,广发远见智选混合A今年以来的回报率超过100%。该基金的重仓股包括长飞光纤、中天科技、亨通光电、协创数据、佰维存储、宏景科技、杭电股份、国科微等市场明星品种,规模也从去年年底的2.57亿元增长至今年一季度末的119.86亿元。

前海开源沪港深乐享生活今年以来的回报率排名靠前。公告显示,自5月14日起,基金管理人暂停前海开源沪港深乐享生活的申购、定期定额投资及转换转入业务。投资者于5月13日15时后办理基金的申购、定期定额投资及转换转入业务,基金管理人有权拒绝。

华商致远回报混合、金信量化精选混合、华泰柏瑞质量成长混合等今年以来回报率超过

70%的基金也在近期发布了限购的公告。

目前,还有不少QDII也处于限购状态。华夏全球科技先锋混合(QDII)、天弘全球高端制造混合(QDII)、易方达全球成长精选混合(QDII)、国富亚洲机会股票(QDII)等QDII基金均在近期发布限购公告。多只QDII基金申购限额较低,如天弘全球高端制造混合(QDII)单日限购额度仅100元。

## 保证基金平稳运作

对于近期基金产品频频限购的原因,一位公募人士表示,今年以来A股市场结构性机会突出,把握行情的基金产品取得了不错的收益,绩优基金的赚钱效应吸引资金涌入,导致基金规模增长。如果基金规模短期内快速扩大,可能会影响基金经理的操作,为了避免因基金短期规模快速膨胀,超出基金可承受的容量,基金公司会通过限购,保证基金的平稳运作,保证基金业绩,保护持有人的利益。他认为,在公募基金行业普遍从重规模向重业绩的方向转变,市场情绪较高时,限购可能会成为常态。

具体到QDII基金,上述业内人士告诉中国证券报记者,主要是因为一些基金公司QDII额度有限,不得不限制申购。

基金频频限购是否意味着当前市场过热?展望接下来的投资,民生加银基金认为,随着地缘局势对市场的影响边际降低,A股投资机会目前主要围绕国内企业业绩改善和高景气的方向展开。宏观流动性仍然保持相对充裕,为资金入市创造了良好的流动性条件。中长期看好权益市场,2026年重点关注科技成长和资源方向。

对于科技板块,中欧基金表示,近期海外云厂订单和资本开支出现进一步上修,新算力基建和Token工厂的技术路径意味着对算力硬件的需求增大,这将进一步带动科技板块的景气度。相较此前对科技和能化线的均衡配置,科技领域的技术升级以及北美大厂的前瞻指引带动科技线基本面的边际催化作用更强,建议把握科技浪潮,并在随后市场的波动中逐渐向科技主线倾斜。可在科技主线中重点关注算力硬件,包括受益AI需求扩张但受制于产能的存储、光通信及配套算力基建领域。

# 相聚资本龙波:穿越市场周期 风控是底线哲学

□本报记者 张舒琳

十年前,中国证券私募行业刚步入规范化发展阶段,在离开中金公司后,龙波以创始合伙人身份创办相聚资本。十年间,相聚资本的管理规模一度从5000万元飙升至150亿元的峰值。尽管最新管理规模有所回落,但回顾过去十年间的多次“危险时刻”,在2015年、2018年、2020年等极端行情冲击下,相聚资本旗下产品净值表现均体现出一定的韧性。

拥有丰富从业经验的龙波,深知机会与风险的一体两面,在相聚资本创立之初便将风险管理四个字刻入基因,认为“无风控不投资”。作为相聚资本执行总裁、CEO,龙波始终将风险管理视为底线,用规则对抗贪婪,用纪律抵御恐惧,体现出风控才是私募证券管理人最坚固的护城河。

## 关键难过关过

相聚资本的十年征途中,有三场“大考”尤为关键。第一场来自2015年。相聚资本成立仅数月后,A股遭遇了史上罕见的极端行情,股指断崖式下跌,大批私募基金遭遇重创,不少产品净值跌破0.8元,游走在清盘边缘。数据显示,2015年上半年净值翻倍的产品中,有一些回撤幅度超过了40%,有的甚至从正收益转负。

这一极端行情对于初创公司而言,破坏力更甚。彼时,龙波脑子里只有一个信念:让公司活下去。具体怎么办?龙波给出的答案是:立足底线思维,将风险管理作为展业根基。

所谓底线思维,在龙波看来就是“从最坏处准备,向最好处努力”,她要求团队在做任何投资决策之前,先回答一个问题:如果极端行情发生,能承受的最大损失是多少?想清楚不输的边界,再去计算赢的可能。从那时开始,在龙波主



导下,相聚资本开始系统构建风控体系,从理念到制度,从组织到人员,将风控深刻融入到相聚资本的文化里。

2018年外部扰动因素贯穿全年,股指全年几乎呈现单边下行走势。相聚资本风控体系的抗压能力通过了考验,在行业集体回撤的大背景下,相聚资本旗下产品大幅跑赢大盘,并斩获了当年多个奖项。

第三场大考来自2020年。2020年春节假期后第一个交易日,恐慌情绪弥漫整个市场。3月初,相聚资本果断下调了仓位,这一风控动作,有效规避了此后海外市场暴跌带来的冲击。后来,相聚资本重点配置科技、消费、医药和制造领域,在控制风险的同时抓住了结构性的上涨机遇。这一“有保有压”的操作策略,帮助公司

在2020年取得了显著的超额收益。

## 将底线思维贯穿于投资全流程

三次极端行情,三次有惊无险。表面看是运气,实际却是底线思维的必然结果。先确保自己不会在风暴中倒下,再去寻找反击的机会。龙波认为,风控从来不是口号,而是一套贯穿选股、组合管理和系统性研判的方法论。这套方法论,正是其底线思维在投资全流程中的具体落地。

相聚资本控制回撤的重要手段,并非频繁仓位调整,而是来自对个股本身的深度研究与筛选。早期,其投资框架以GARP策略为基础,从空间、护城河、有质量的盈利增长和安全边际四个维度优选标的,从产业角度出发,在市场尚未充分关注时,就以合理乃至低估的价格介入优质公司。这种主动风控的理念,本质上是将风险化解在买入决策之前。

近年来,相聚资本逐渐从单一成长风格转向成长风格为核心的“核心-卫星”多策略,在全投资周期实现了较好的平衡。

相聚资本对风险的判断来自于系统化的识别机制。龙波认为,大多数风险可归为可识别、可分析的“灰犀牛”类型,主要包括经济基本面、货币流动性、估值和场内杠杆三大维度。

“通过综合评估这几个维度,团队能够在前瞻层面预判风险的可能性与传导路径,从而提前布局。在组合管理上,相聚资本有严格的风控纪律,对个股持仓占比有明确限制,并通过不同资产间的相关性管理来分散风险。”龙波表示。

## 与众不同的“量化+主观”

相聚资本的量化策略走了一条不同于市场

上绝大多数量化私募的差异化路线。大多数头部量化私募的核心策略是指数增强,目标是在控制跟踪误差的前提下追求超越基准指数的收益。相聚资本推出多资产多策略的绝对回报产品,该策略以“固收+”为对标,追求持续、稳健、低波的绝对回报。

具体来看,底层设计上,采用多资产配置框架,将股票、债券及部分大宗商品等长期具有正收益属性的资产按一定比例组合,利用资产间低相关性来平抑整体波动;策略层面,集成量化选股、风险平价、CTA等多种底层子策略,通过多资产和多策略的科学搭配,实现绝对回报目标,并严控回撤。

在量化投资的实践上,相聚资本的布局更深、更早。其量化团队的成形可以追溯至2009年,2015年公司成立后便开始系统地展开多类量子策略的研发工作,从最初的选股策略逐步拓展至商品期货、多资产配置等领域,积累了十余年的量化实战经验。

这些量化工具长期应用于对主观投资的风险辅助,通过高频数据监测、异常波动预警等手段,帮助基金经理在决策中减少情绪干扰、提升纪律性。“主观+量化”的双轮驱动模式,使相聚资本在保持选股核心优势的同时,又拥有了可量化的风险测量和管理能力。

“通过探索将量化与主观研究相结合,汲取主观策略的深度和前瞻性,为量化投资打造更深的护城河,是值得试一试的方向。”龙波表示。行情在变,市场在变,但“无风控不投资”的铁律永远不会变。每经历一次不确定,底线思维就显得愈发可贵。十年间,市场风格几经轮换,短期暴富的神话来了又去,唯有秉持底线思维才能最大程度保证留在牌桌之上。

“投资是一场无限游戏,我们的目标不是赢一两次,而是永远不离开赛场。”龙波表示。