

“固收+”基金很受伤 仅382只年内正收益

记者根据WIND最新统计发现,截至2月18日,全市场有统计的2189只“固收+”产品,今年以来收益为正的仅有382只,占比仅为17.45%,且首尾业绩分化严重。其中,56只可转债类产品仅有1只实现正收益,近乎全部折戟。

多位基金经理告诉记者,近年来“固收+”产品以净值波动率低和长期收益稳定的特征受到了众多投资者青睐。然而,由于年内权益类市场的大幅波动,“固收+”产品也难以独善其身,多数产品业绩有所回撤。在未来的布局上,基金公司还会加强“固收+”产品的多策略布局,丰富完善产品线,为投资者提供更丰富多样的投资工具。



“固收+”产品业绩分化

“固收+”产品主要以偏债混合型和二级债基形式为主。记者根据WIND统计显示,2021年全市场

“固收+”基金平均收益率超过7%,超过95%的“固收+”基金均实现了正收益。在股债市场整体表现较好的背景下,多只可转债类“固收+”产品全年收益率更是超过了20%。

市场风格突变 昔日“顶流”遭杀跌 “流量基金”的反噬与反思

在过去两三年的结构性上涨行情中,少数行业表现抢眼。押注行业打造“流量基金”,成为基金业的一道独特景观。进入2022年,市场风格突变,昔日的“流量基金”遭遇杀跌,无论是高位“站岗”还是一路抄底的投资者,都损失不小。

伴随市场的大幅调整,基金业开始反思“流量基金”模式。通过对“流量基金”“罪与罚”的剖析,回归投资本源,回归企业本身,成为接下来基金经理需要面对的核心议题。

陈奕迅的新歌《孤勇者》,歌颂了孤身走暗巷的孤勇者。对于投资而言,风物长宜放眼量,过于关注短期的基金经理,必然会失去对长远格局的思考。短期站在光里的投资人,未必是英雄。

潮水退去 “流量基金”受到惩罚

进入2022年,市场遭遇大幅调整。从基金净值变化情况看,在几乎普跌的市场行情中,部分基金表现尤其糟糕。除了受板块影响严重的医药等主题基金,这些基金大多是持仓风格极致的基金。原本希望凭借押注单一行业而一鸣惊人,但在没有契合市场风格的行情中,反而沦落到业绩领跌的境地。

例如,中邮趋势精选灵活配置基金和中邮战略新兴产业基金,几乎满仓押注新能源板块。截至2月17日,这两只基金今年以来跌幅超过20%。国泰策略价值灵活配置基金则满仓军工板块,泰信鑫选灵活配置基金几乎满仓半导体股票,它们今年以来的跌幅也都超过了20%。

为了打造具备“流量”的基金,不少基金经理选择押注单一行业。具体操作手段是重仓押注单一板块,博取短期排名。从过去两年来的发展情况看,部分基金押注新能源赛道,取得了非常抢眼的业绩,基金规模从数亿元甚至只有几十万元,迅速成长为百亿级的明星基金。

例如,前海开源基金公司的基金经理崔宸龙,凭借满仓押注新能源板块,其管理的2只基金均夺得2021年度的同类业绩冠军,基金规模跃升至400亿元,崔宸龙也成为投资者追捧的明星基金经理。东方阿尔法基金公司的唐雷,同样通过押注新能源赛道实现了基金管理规模的爆发式增长。

押注单一板块,当风来的时候可以迎风起舞,但当风散去的时候,业绩回落幅度也非常大。那些押错赛道迟迟等不到风来的基金经理,更是遭遇职业生涯中的艰难时刻。

对于很多基民来说,在买入时往往选择短期内表现抢眼的基金。他们只看到了净值飙升的惊艳,却很少关注业绩惊艳背后的原因。行情趋势向好时,资金持续涌入“流量”基金;一旦行情趋势逆转,赛道投资交易筹码拥挤,又进入了负反馈循环。

豪赌之罪 基金押注基民买单

对于投资来说,短期业绩的大起大落,其盈亏大多同源。既然在潮水回落时如此不堪,基金经理为什么还要铤而走险,选择押注单一板块的方式进行豪赌呢?在业内人士看来,主要有以下几方面原因。

首先,从底层原因看,中国经济处于转型升级期,很多新兴产业发展很快,资本市场随之也呈现出鲜明的结构性特征,在一定时期内少数板块表现抢眼。过去两三年上述市场特征愈发明显,这给极致操作的基金经理提供了交易的温床。

其次,基金经理自身的原因。目前主动权益类基金数量达6000多只,在行业马太效应日益显著的背景下,仅有极少数基金广为人知,投资者更愿意看到短期业绩暴涨的基金。要想在数千只基金中脱颖而出,基金经理只有依靠极致操作,才有可能让业绩一飞冲天。

不过,今年以来,A股市场震荡加剧,权益类基金净值普遍出现回撤,虽然部分产品表现出一定的“抗震性”,但业绩分化明显加剧。WIND统计显示,全市场有统计的2189只“固收+”年内实现正收益的仅有382只,占比仅为17.45%,且首尾业绩分化严重。

具体来看,在年内实现正收益的382只产品中,金元顺安按盛C以7.77%排名首位;收益率在5%以上的仅有8只产品;收益率在1%至5%有51只产品;多达323只产品收益率保持在0-1%之间。而在负收益排名中,有18只产品年内收益率低于-10%,排名最后的产品年内收益率为-13.52%,首尾业绩相差21.29%。

嘉实基金“固收+”解决方案CIO胡永青向记者表示,“固收+”产品内核特点是兼顾风险与收益,尤其是追求风险调整后的收益,在这种情况下,很容易把控制回撤放在次要位置。在今年A股震荡下行行情中,“固收+”产品业绩表现较为分化,主要源于各基金公司及基金经理对于风险的控制及权益投资收益情况的不同。

胡永青同时表示,结合“固收+”产品特点和客户风险偏好,公司在布局“固收+”产品时主要定位于中低波动标的,需要兼顾风险与收益平衡性,因为这两者本身是矛盾冲突的,既要控制风险,结果可能超额收益未有明显提高,但提高收益目标,就要承担更多风险。

金元顺安基金则对记者表示,控制回撤主要依靠三方面:一是配置尽量准确,符合当下的市场风格;二是及时止盈提高换手率;三是出现超预期下跌时果断止损。

获正收益可转债类产品仅1只

记者根据WIND统计发现,在年内1719只负收

热门主题基金扎堆 “极端化投资”隐忧重重

40只2021年发行的新基金中,仅名字中带有“新能源”的主题基金就高达40只,包括13只新能源ETF。

2022年开年以来,新能源、医药等热门赛道持续调整,与2021年春节后白酒相似的剧情再次上演,此前似乎“金刚不坏”的赛道投资遭遇严峻考验,在过去两年迅速“膨胀”的相关主题基金受到重挫。

在业内人士看来,部分基金“押注”热门主题,极端化投资博取短期业绩排名,导致资金集体涌入热门板块,又在下跌时集体调仓带来一定踩踏效应,忽视了主题行业市场容量和长期投资价值,其结果往往是吸引普通投资者参与了波动性很大的行业主题性投机。而当风格切换热度散去,曾经的热门赛道基金该何去何从?

同质化严重

过去两年,“赛道投资”一词被频繁提起,言必谈赛道、景气度,成为A股独有的风景线。在这一背景下,基金公司争相发行主题基金,知名主题基金规模发展势如破竹,尤以热门赛道基金规模增长最快。据招商证券量化与基金评价首席分析师任瞳发布的研究数据,从不同行业主题基金的规模变动来看,受到结构性行情推动,2021年热门赛道的行业基金规模增幅较大。其中,新能源车、资源能源相关基金规模涨幅超过100%,国防军工行业基金规模增幅也达到76%。与之对应的是,2020年规模大幅扩张的科技通信、消费行业基金规模有所下降。

基金发行方面,基金公司集体涌向新能源等热门赛道,细分行业主题的主动基金和被动基金同质化严重。2021年发行的新基金中,仅名字中带有“新能源”的主题基金就高达40只,包括13只新能源ETF。

几十只基金同台竞技,正在将新能源主题变成竞争激烈的红海,“中国的行业主题基金的数量已经超过美国市场,且分化非常显著。行业主题基金已经在单一行业层面形成高度同质化竞争,最终产生分化和龙头效应,只有少数产品能够获得市场。”上海证券基金评价研究中心负责人刘亦千说。某公募基金指数负责人表示,同类主题的ETF分化十分严重,最后往往会出现某几只ETF规模独大的局面。

既然赛道拥挤,一不小心便会沦为陪跑,又是什么因素在驱使基金公司相继跳入这片红海?同质化发行的背后,暗藏着基金公司的生意经。一位公募人士透露了密集发行主题基金背后的“小心思”:一是好卖,风口上的基金更加叫座,在结构化环境下更容易“出圈”,即使市场上已经有大量同类型产品,依旧预期能够在赛道中抢占一定市场份额。目前,市场上不少规模巨大的知名主动权益基金均带有鲜明的行业特征。2021年,多只主题基金规模增长超过100亿元。

二是在风口中相对“好做”。赛道投资关键在于选中高景气度的行业,并剔除行业里相对较差的公司,目标是跑赢业绩比较基准,相对而言要求基金经理的投资能力更聚焦。“行业主题基金不需要基金管理者在行业间做轮动,对能力圈的要求、综合管理难度低于全市场选股的基金。更何况,主题基金做错了,还可以归结为行业不景气。”他调侃道。

推波助澜

“好卖”与“好做”切中了基金公司对于规模

益产品中,可转债类“固收+”产品年内收益率似乎成了“重灾区”。据统计,在56只可转债类产品仅有1只实现正收益,近乎全部“折戟”,华安可转债、万家可转债、东方可转债、鹏华可转债、交银可转债和工银瑞信可转债等,年内收益均为负。

华商基金固定收益部副总经理、华商转债精选债券基金经理张永志告诉记者,去年四季度以来可转债市场表现明显好于股票市场,源于两个因素:一是可转债市场的结构中,中小市值的品种相对较多,比较好地契合了去年全年市场风格;二是受益于债券市场充裕的流动性和乐观预期,导致转债的估值溢价有所提升。展望2022年的转债市场投资,需要更为谨慎地精选个券,转债对应的正股估值相对较低,绝对价格较低的个券或成为配置重点。对于部分转股溢价率过高的品种则需要关注估值风险。

事实上,由于“固收+”产品以优质债券为底仓,通过配置股票、可转债、新股申购等多策略来增强收益。

然而,近年来随着打新收益下降,转债、权益投资波动较大,债券的投资也缺乏趋势性行情,投资的难度在增加,如何避免“固收+”变成“固收-”,将成为今年考验基金经理水平的试金石。

胡永青表示,优秀的“固收+”产品对基金经理的要求是全能型的,“固收+”产品是个典型的多资产、多策略的投资组合,既需要权益类投资能力,也需要固收类投资能力;同时,还需要中间资产,比如可转债、衍生品的投资能力。此外,还要有整合不同类资产在大类资产配置的能力。“从该类产品用于‘+’的资产类别来看,可转债、权益市场和打新都会有不同的表现”。

据《证券日报》

热门主题基金扎堆 “极端化投资”隐忧重重

与业绩的诉求,在这一导向下,追逐热点的行业主题基金密集发行,随之而来的则是大量资金涌入同一个赛道,为押宝式“极端化投资”和股价急涨急跌推波助澜。业内人士表示,这加剧了板块交易拥挤,一旦板块面临外部利空因素冲击,便会引起股价较大幅度波动。

“行业主题基金集体减仓,带来的踩踏是超乎想象的。”他进一步解释道。一位私募基金经理表示:“基金集体减仓,一些投资者也会跟随卖出,从而加剧市场恐慌。同样的,当基金集体建仓时,也会推动股价上涨,最终的结果就是加剧市场急涨急跌。”由于部分公募、私募等最活跃的机构资金过于关注短期回报,很快就对某种预期形成一致看法,一个逻辑在很短的时间内被充分交易,市场股价短期波动自然就被放大。

资金集中投资某一赛道,推动核心标的股价大幅攀升,也带来了估值透支业绩、股价出现泡沫的风险。相聚资本创始人梁辉表示,机构覆盖度非常高的公司,机构投资者信息和投资方法高度趋同,从长期来看这些股票的收益会随着估值升高而增加不确定性,到了某一极值状态就会存在不小的回撤风险。

行业容量与主题基金规模之间亦存在矛盾。以医药行业为例,一位基金经理测算,若按基金规模占行业自由流通市值比例来看,仅某头部基金经理所管理的主题基金对行业的定价权就达到2%,这些规模较大的基金实际上成为不断对股票进行边际定价的主导者。“如果基金持仓集中在少数行业的几只重点股票上,以如此大规模的资金去交易,对市场的影响会非常大,基金经理自身的行为对所投行业的个股持仓会造成反向影响。”他表示。

此外,单只行业主题基金规模急剧增长,基金本身的投资风险也在加大。基金分析人士表示,当基金变成“巨无霸”,调仓难度和冲击成本都会变高,且创造超额收益的难度会加大。

热度退去何去何从

业内人士认为,主题投资本身具有一定局限性,即使是容量较大的行业,也会有周期和景气度变化。不少基金投资者被主题基金亮眼的业绩吸引而来,但当风口过去,又该何去何从?

“犹如滚雪球般的金融游戏,天下没有不散的筵席,一旦游戏结束,就可能在市场上释放巨大风险。”业内人士说。

汇添富基金总经理张晖表示,市场上出现了大量的主题基金或行业基金,特别是指数基金中,出现了很多极为细分的行业主题基金。这些基金打着当下被大众追捧的主题,具备很好的流量效应,短期业绩也有不错的表现,但忽视了指数的市场容量和长期投资价值,其结果往往是吸引普通投资者参与了波动性很大的行业主题性投机。

由于行业主题基金投资方向更加集中,产品的风险收益特征高于一般基金,并不广泛适合普通投资者。“过去几年,一些做赛道投资的行业主题基金在某些阶段获得良好回报,吸引新的投资者进入市场。但很多人只看到了这类基金的良好收益,却没有关注这类产品的风险性,消费主题基金就是最典型的例子。2021年初消费赛道的回落,就让很多基金投资者吃不消。”刘亦千说。

据《中国证券报》