

私募募集至冰点 “保本”举措受质疑



伴随A股市场的重新走弱,私募募集又变得困难起来。市场低迷严重影响投资者心态,为了拓展业务,私募和机构们只能另辟蹊径。

记者从业内了解到,近期一类由信托和私募合推的“风险缓冲产品”逐渐兴起。这类信托计划由私募担任投资顾问,用于投资其名下私募产品,产品设置一定期限的“风险缓冲期”,要求私募管理人以自有资金跟投,且在约定期限内优先承担产品的亏损,从而实现与普通客户的“保本”。

除了市场方面的压力,监管政策新变化也给私募募集提出了新要求。2月底,基金业协会发布修订后的《私募投资基金登记备案办法》及配套指引;4月底,《私募证券投资基金运作指引(征求意见稿)》发布,有望对私募基金运作加强监管。可以看到,一系列新规发布后,私募基金的登记备案正在发生变化。

“保本”私募?

“现在有不少人做这个业务,其实就是个嵌套的信托计划,信托是通道和销售渠道,私募管理人要出资做‘安全垫’,参与此类合作的多数都是量化私募。”有业内人士称。

记者获得的某信托公司发行的风险缓冲产品要素表显示,该产品由北京某量化私募担任投资顾问,投资人首次认购金额要求不低于40万元。信托

计划主要投资于上述量化私募发行的私募产品,产品设置了12个月的风险缓冲期。信托产品本身没有预警止损设置,不过投资的私募基金预警线为0.96,止损线为0.95。此外,还约定特定委托人跟投比例不低于7%。

“这种模式中,私募管理人要用自有资金跟投做劣后,在风险缓冲期内如果产品有亏损,管理人要拿跟投资金去承担这部分亏损。具体跟投比例则要看私募产品的止损线,要高于止损线的亏损比

例。另外,风险缓冲期里,管理人在高于基准(通常为5%)才能收取业绩报酬,风险缓冲阶段结束后再转为普通产品的收费模式。因为私募的自有资金有限,这种产品一般规模不大。不过,很多时候这类产品还会有第三方券商参与,如果产品表现好,券商后续可能还会追加投资或给予代销支持,所以对私募还是有一定吸引力的。”上海某量化私募人士说。

某中型私募市场负责人向记者表示,现阶段市

场人气低迷,的确有部分渠道在推荐此类合作模式,客户相对也更能接受,尽量不亏钱或者少亏钱成了大家的底线,否则真的很难募到钱。

当然,也有业内人士对此提出了质疑。“我们老板不让做,资管新规要求不能保本,在我们看来这类合作可能是钻了政策漏洞,存在不合规的嫌疑。”有量化私募人士指出。

私募登记备案趋严

今年2月底,基金业协会发布修订后的《私募投资基金登记备案办法》及配套指引;4月底,《私募证券投资基金运作指引(征求意见稿)》发布,引起业内很大关注,目前征求意见已经结束,有待新规正式出台。

从一系列监管动向看,私募登记备案有所趋严,行业扶优限劣、行业优化的进程正在加速。Wind数据显示,截至5月24日,本月私募基金管理人登记数量为0,上月为139家;本月私募产品备案数量为760只,大幅低于上月的3980只。在新增私募管理人为0的同时,本月共有57家私募基金完成注销。

“5月登记备案数量的下滑可能和最新发布的产品指引有关,现在整个私募行业都在等待正式规则的落地。”北京某大型私募称。在该机构看来,本次新规通过明确规定和限制私募资产管理机构在相关市场的行为,有利于规范市场秩序,保护投资人的合法权益,并推动行业的健康发展。这些措施旨在确保相关市场的公平、透明和稳定运行,从而为市场参与者创造更好的投资环境。

据《证券时报》

医药基金发起攻势 年内最高涨幅近40%

今年以来,除了TMT、“中特估”等热门主题基金业绩靠前,部分医药主题基金同样表现突出。数据显示,截至5月23日,红土创新医疗保健股票年内回报率已接近40%。医药相关ETF“吸金”显著,年内净流入金额超330亿元。

公募机构人士表示,目前医药板块估值仍处于历史底部。经过此前调整,机构在医药板块的持仓占比也处于低位,未来有较大的仓位提升和增配空间。院内诊疗临床价值提升、院外自我诊疗需求以及“AI+医药”等都有可能带来投资机会。

业绩分化

Wind数据显示,截至5月23日,红土创新医疗保健股票、前海开源中药股票A、宝盈医疗健康沪港深股票、申万菱信医药先锋股票A、泰信医疗服务混合发起式A等医药主题基金年内回报率均已超过15%。

其中,红土创新医疗保健股票以37.43%的回报率拔得头筹。截至一季度末,该基金的前十大重仓股主要分布在中药板块,包括国企改革相关的达仁堂、康恩贝、太极集团,中药创新药相关的康缘药业、以岭药业、天士力、方盛制药等。截至5月24日,太极集团今年以来涨幅在100%以上。

该基金的基金经理盖俊龙、廖星昊在一季报中表示,该基金坚持“白马+成长”的核心投资策略,一季度增加配置了景气度向上的细分行业中的优质公司。他们认为,一些产品有特色、现金流较好的二线优质企业有望成长起来,被市场重新认知,主要分布在创新药、CDMO、医疗器械、中药等领域。

基金经理杨扬和姚宏福管理的申万菱信医药先锋股票一季度降低中药和创新药的配置比例,增加了医疗服务(眼科、综合医疗服务、儿科、医美等)以及优质器械个股(透析、感控、病理等)。宝盈医疗健康沪港深股票基金经理姚艺主要沿着三大条线布局:复苏条线,特别是一季度业绩超预期复苏的企业;中药条线,特别是国企改革及中药创新药;创新条线,特别是有重磅产品进展的创新药及能落地的医疗AI。

净流入超330亿元

除了主动权益类基金,医药相关ETF也获得市场及资金的广泛关注,中药、创新药等相关ETF取得了一定回报。

数据显示,目前ETF追踪的医药相关指数主要包括中证中药指数、中证医疗指数、中证全指医疗保健设备与服务指数、中证全指医疗器械指数、中证沪港深创新药产业指数、中证创新药产业指数等。截至5月23日,医药相关ETF今年以来的资金净流入额已突破330亿元,基金份额增加超550亿份。

具体来看,华宝中证医疗ETF、易方达沪港深300医药ETF为“吸金”主力,今年以来资金净流入额分别为71.53亿元、67.56亿元,基金份额分别增加146.02亿份、140.06亿份。

但从业绩表现来看,在医药相关ETF中,目前仅有追踪中证中药指数、上证医药卫生行业指数、中证医药50指数的ETF年内回报率为正。中证中药指数表现相对突出,截至5月23日,今年以来的涨幅为18.57%,前十大权重股分别为片仔癀、云南白药、同仁堂、以岭药业、东阿阿胶、白云山、华润三

九、广誉远、太极集团、吉林敖东。

板块估值处于底部

今年以来,医药板块行情反复,永赢基金基金经理万纯认为,年初以来板块复苏确定性比较高,复苏逻辑比较硬,但市场风格轮动较快,对整个板块形成一定的资金面压力。并且,今年一季报板块业绩出现了一定分化,部分疫情受益公司面临高基数下的业绩增速放缓,更多标的随着疫后医疗复苏,业绩会重新回到增长通道。

对于医药行业的全年展望,嘉实基金基金经理郝森表示,目前整体的医药板块估值仍处于历史底部。经过此前调整,机构在医药板块的持仓占比也处于低位,未来有很大的仓位提升和增配空间。

郝森认为,今年医药板块的业绩和估值修复主要体现三个方面:首先,常规诊疗将有明显强劲的复苏,会带动相应的药品、器械、高质量耗材等需求释放,调动相关的科研活动和研发活动修复;其次,整体政策出现了明显温和化、理性化、宽松化趋势;再次,医药行业具备刚性的消费属性和科技创新属性,而相关政策陆续出台具有明显鼓励性方向。

在财通资管基金经理易小金看来,今年医药板块大概率处于结构性行情上涨开启的阶段,相对看好三条契合医药主线的细分机会。一是来自院内诊疗临床价值的提升,包括中药、仿制药和创新药等;二是来自院外的自我诊疗需求;三是医药和全市场基金在特定环境下的集合,包括前段时间出现的“AI+医药”“中特估+医药”等交易性机会。

据《中国证券报》

赚了指数不赚钱 指增基金超额收益承压

今年以来,市场行情相对去年有所回暖,截至5月23日,上证综指、沪深300、中证500、中证1000等主流宽基指数均在年内取得正收益,但代表公募偏股混合型基金平均收益的Wind偏股混合型基金指数的年内涨幅却已经转负。赚了指数不赚钱,似乎是不少基民共同的感慨。

在这一背景下,不少投资者将视野转向了指数增强基金(以下简称指增基金)。但在市场轮动加快、量价因子更为占优的背景下,以基本面量化投资为核心的公募指增基金开始在超额收益上承压。赚了指数不赚钱,同样体现在了指增基金上。

六成指增基金跑输业绩基准

据Wind数据统计,截至5月23日,在384只指增基金中(剔除今年新成立的基金,按不同份额分开计算),246只年内收益为正,但仅有151只指增基金获得了超越基准的正收益,占比不足四成。这意味着超六成的指增基金都跑输了业绩基准。

例如,中证500今年以来上涨了32.1%,但在跟踪中证500的59只指增基金中,5只产品的年内收益却为负数,33只跑输业绩基准,部分产品甚至落后近6个百分点,超额收益不复存在。

再比如,在窄基指数和相关指增基金中,中证高端装备制造指数今年以来微涨了0.71%,但跟踪该指数的一只指增基金的年内收益却为-7.56%,落后业绩基准超8个百分点。

“一部分原因是基金仓位限制,但主要原因还是今年市场热点轮动太快,至今仍然没有形成确定的趋势,指增基金无论是主观基本面增强还是机器量化增强都遭受一定挑战。”有第三方评价人士向记者表示。

“我们可以看到,从去年以来,私募指增大多比公募指增表现要好,主要原因就是私募的交易机制灵活,其来自于交易相关的超额贡献占比可

能会高一些。而公募则相反,虽然大家也都会用量价因子,但因为公募的交易费用比较高,而且有很严格的风控系统,交易速度和换手率都会有很明显的上限,这样的限制天然决定了公募指增的超额收益更多来自于偏基本面类型的因子。”该指增基金经理向记者解释。

中证1000指增受影响较小

从目前来看,在众多宽基指增中,中证1000指增基金的超额收益表现相对较好。

截至5月23日,中证1000指数今年以来上涨3.93%,而在21只跟踪中证1000的指增基金中,17只基金跑赢业绩基准,其中招商中证1000指数增强A、国泰君安中证1000指数增强A的超额收益分别达到了4.79%、4.23%。

以国泰君安中证1000指数增强A为例,从一季报来看,该基金在中证1000的基础上对科技板块进行了偏离。基金经理胡崇海在一季报中表示:“阿尔法表现方面,一季度高频因子和基本面因子表现相比上期都更强。随着今年以来市场交投活跃度逐渐提升,高频因子的拥挤度开始有所缓解,高频因子的有效性有所提升。同时,基本面因子的整体表现依然符合历史规律,无明显失效的趋势。一季度模型的表现符合我们的预期。”

上述第三方评价人士表示,当前市场的确更为看好中证1000指增,这主要有三个方面的原因:一是中证1000指数的成份股和行业分散度较高,且个股差异性较强,不会被少数股票主导走势;二是中证1000指数的成份股以中小盘为主,中小盘的投研覆盖程度相对较低,市场定价有效性较弱,量化投资有助于提升中小盘的定价效率;三是中证1000指增赛道不拥挤,多因子增强策略容易做出较高的超额收益。

2022年7月,中证1000股指期货和期权上市吸引各家公募密集布局中证1000指增。今年以来,中证1000指增基金的发行再度迎来小高潮。据Wind数据统计,截至5月23日,今年以来共有16只中证1000指增基金发行,其中不乏易方达、华夏、汇添富等头部公募的产品。

基本面因子或逐渐走强

整体来看,当前公募指增仍然以基本面量化投资为核心,当前市场热点围绕业绩尚未兑现的板块,给公募指增追求超额收益带来一定的压力。结合历史上每次市场热点情况,最后还是取决于基本面是否能够因此获得改善。

“由于人工智能相关行业尚未取得实质上的业绩增长,造成传统的基本面类因子表现不佳,成长、分析师等因子自2022年年底以来震荡下行。本基金由于长期坚持了偏成长类因子的配置,受到了一定的损失。”有指增基金经理在一季报中坦言。

上述上海的指增基金经理表示:“当市场在一类方向上有过度集中的表现,一定都会有一个均值回归的过程,虽然这个时间点很难预测,但是从3月份下旬以来,偏基本面的因子已经逐渐有所表现。从过去的经验和来看,我们预计到二季报窗口期,基本面因子和量价因子割据的局面可能会有比较大的反转。”

这一转向在近期已经有迹象。招商证券在5月22日的一份研报中表示,过去一周,前期市场热点明显退潮,资金高低切换明显,前期持续低迷的盈利质量因子迎来了集体大爆发,流动比率、长期债务权益比、毛利率、营业利润率等因子的表现均进入前十。展望后市,随着前期热门板块退潮以及海外扰动的逐渐瓦解,市场大概率会回到基本面驱动。

综合

债市暖风频吹 债券基金“回血”

今年以来,在债市暖风助推下,债券型基金全面“回血”,不少债基更是创下今年以来净值新高。

机构人士表示,当下仍不失为配置债基的好时机。不过,由于市场对复苏预期、利率水平存在一定分歧,投资者需保持谨慎态度,注意规避潜在的风险。

今年以来,债券型基金迎来反弹。Wind数据显示,截至5月23日,在全市场5393只债券型基金(不同份额分开计算)中,共5064只取得正收益,占比超九成,平均收益率达1.65%。

具体来看,今年年初至5月23日,工银可转债位列债基收益榜首,收益率达20.19%;天弘稳利A、B紧随其后,收益率分别为9.96%、9.79%;新华双利A、C收益率也分别达9.28%、9.10%。

从类型来看,中长期债基表现更为亮眼。Wind数据显示,今年以来至5月23日,2562只中长期债基中,共2461只取得正收益,如博时裕坤纯债3个月、平安合润1年定开债等4只基金区间内收益率超5%。此外,733只短期债基中,共721只取得正收益,仅英大安信中短债C区间内收益率超5%。

据业内人士透露,目前债券基金整体仓位相对较高,因此不少债基近期创下新高。中加基金固定收益部基金经理颜灵珊指出,一季度信用债市场表现较强,市场大量增配信用债。二季度利率债持续回暖,又带动了一波利率债的配置行情,债基持有债券带来的票息和资本利得收益已经不少。此外,4月份以来,银行理财规模持续回升,理财资金很多投向债券基金。

综合