

发起式基金新发数量创新高 “清盘焦虑”如影随形

证券时报记者 陈静

近年来,主动权益基金业绩表现不佳的背景下,发起式基金热度明显上升。

今年以来,新成立的发起式基金达370多只,已创历史新高。与此同时,发起式基金清盘压力也在增加,年内已有34只产品清盘。

业内人士表示,发起式基金虽然成立门槛低,但并不意味着基金公司维护产品的压力就一定更小,因为规模不稳定的发起式基金可能面临清盘风险。因此,基金公司在成功发行发起式基金后,仍需要认真对待产品运营,提高产品竞争力。

新发数量创新高

A股市场持续调整,基金发行市场陷入低谷。截至12月17日,年内公募基金全市场共发行1100多只新基金,共计发行规模1.05万亿元,无论从数量还是规模来看,均为近年来较低水平。

与之相对的是,发起式基金获基金公司争相布局。据Wind统计显示,按基金成立日统计,截至目前,今年以来新成立的发起式基金有375只,占年内成立新基金数量的31%。从近年发行情况来看,发起式基金成立数量呈现逐年上升趋势,2019年至2022年分别为184只、194只、321只、351只。

发起式基金,即基金管理人、高管或基金经理作为基金发起人认购不少于1000万元金额且持有期限不少于三年,满足上述条件的基金即可宣布发行募集成功。

2012年,证监会修改《证券投资基金运作管理办法》相关条款,在“把持有人利益和基金公司利益捆绑”的有力倡导下,发起式基金应运而生。

当年8月,首只发起式基金天弘债券型发起式证券投资基金成立。2013年,发起式基金取消募集金额不低于5000万元、认购户数不低于200户的限制。

如今,发起式基金已走过11年有余,数量与规模均实现了较快发展。Wind数据显示,截至今年三季度末,发起式基金总规模已超2.59万亿元,全市场共有发起式基金1846只(不同份额合并计算)。

从产品类型来看,发起式基金已遍布于各个基金类型,其中权益类基金占比最高,达45%。具体来看,股票型发起式基金中,被动指数型基金(ETF)是绝对的主力;混合型发起式基金中,偏股混合型基金占比较高;债券型发起式基金则主要以中长期



纯债基金为主。

天相投顾基金评价中心表示,近年来,基金公司热衷于发行发起式基金的主要原因在于发起式基金的发行起点较低,基金可以在市场参与度较低时成功发行基金。当后期市场开始转暖,若发起式基金业绩出色,则基金公司可以顺势扩大规模,提高市场占有率和知名度。

此外,发起式基金能够更好地与投资者利益绑定,发起式基金的利益共享机制使得基金公司能够与投资者共同承担风险和收益,激发投资者参与的热情,这同样有利于产品顺利发行。

重仓品种成胜负关键

近年来,市场震荡,发起式基金的业绩分化也较大。

截至目前,有30只发起式基金成立以来收益率超过100%,表现最好的是华夏上证主要消费ETF,该基金成立于2013年,目前累计收益率为268.88%。但也有部分基金自发行以来亏损超过50%,这部分发起式基金大都成立于2021年下半年。

缩短时间来看,今年以来,业绩表现最为突出的是两只游戏类ETF,分别为国泰中证动漫游戏ETF联接与华夏中证动漫游戏ETF联接,这两只基金今年以来收益率超51%。然后是与纳斯达克相关的QDII基金,

如嘉实纳斯达克100联接A、博时纳斯达克100联接A等,这些产品今年以来也取得了不错的成绩。从主动权益基金来看,重仓北交所和人工智能相关主题的发起式基金业绩表现领先。

与此同时,另一部分发起式基金的收益却不容乐观,有20只基金今年以来亏损超过了30%,绝大多数都是跟踪新能源相关主题的被动指数型基金。从成立年份来看,不少基金成立于2021年与2022年。

对于业绩分化的原因,有业内人士表示,发起式基金只是基金的一种发行方式,产品的业绩仍在较大程度上受到该产品重仓板块的影响。最近一年,表现最为突出的发起式股票,有不少重仓了人工智能相关股票等。表现较差的基金则是在板块配置上发挥不佳,比如部分基金重仓了新能源相关板块。

年内34只基金退场

虽然发起式成立门槛相对较低,但发起式基金强化了基金退出机制,即基金合同生效三年后,若基金资产净值低于2亿元,基金合同自动终止,属于“宽进严出”的产品。

随着部分产品三年期限将至和市场赚钱效应下降的影响,今年以来发起式基金清盘现象频现。数据显示,今年清盘的200余只产品中,有34只是

发起式基金,清盘压力明显增大。

12月16日,兴华基金公告称,兴华永兴混合发起式基金已触发基金合同终止事由,该基金的最后运作日为12月16日,于12月17日进入清算程序。

公开资料显示,兴华永兴混合发起式基金成立于2020年12月16日,首发募资规模为1226.43万元,其中兴华基金认购了1000万元,占基金总份额比例达83.14%。截至2023年三季度末,该基金规模为2429.54万元,成立至今亏损幅度超20%,业绩亏损或与该基金主要配置医药板块相关。

这其中也有收益不错但依旧难以做大规模的产品。如永赢竞争力精选、创金合信同顺创业板等多只产品,成立以来回报超过15%,却依旧因为规模小于2亿元而不得不选择清盘。

天相投顾基金评价中心表示,发起式基金发行门槛较低,但同样面临规模不稳定的问题。通常来说,规模较小的发起式基金一旦面临市场行情不佳时,极有可能面临客户的大量赎回,从而成为“迷你基金”甚至清盘,这对于管理人来说是一种“名誉受损”,也是成立发起式基金所面临的固有风险。

尽管近年来发起式基金数量不断增加,但存量发起式基金中有不少规模缩水成为迷你产品,发起式基金面临的清盘压力也值得警惕。

华宝基金张金涛:

医药行业新一轮周期启动 传统“龙头战法”或将失效



证券时报记者 裴利瑞

“我们上大学时有一门现代生物学课程,课本最后一页讲了一个概念叫做‘生物导弹’,如今来看,曾经只是概念的东西已经成为现实,成为当前医药领域最牛的创新之一:ADC(抗体偶联药物)。”在谈及创新药近几年突飞猛进的发展时,华宝医药生物混合基金经理张金涛表示。

近期,多只创新药个股强势上涨,成为年末市场的一大亮点。张金涛认为,在经过5-8年的高强度研发投入后,创新药投资正在进入集中兑现期,投资者不需要拘泥于过往的“龙头战法”,因为许多创新药公司都会迎来市值从五六十亿元涨到两三百亿元的投资机遇,次开花般地推动创新药板块走强。

这位和“周期天王”周金涛名字相似的基金经理,对自己研究、投资多年的医药板块也有着的一套周期理论。他认为,在医保供给和医疗需求不断平衡的过程中,医药板块存在约每五年一轮牛熊周期的规律,在经过2021年、2022年连续两年的回调后,新一轮医药投资周期已经于2023年开启,且这一轮周期的主线将会是创新药。

医药板块新一轮周期启动

医药行业的投资门槛较高,基金经理具有相关学科背景是一个硬加分项,张金涛就是一位具备“医药+金融”复合背景的基金经理。

他本科学习医药生物专业,研究生时期转攻金融,2010年毕业后进入券商研究所成为了一名医药行业分析师,自此一直深耕医药行业的研究与投资。2015年,张金涛开始担任基金经理,在头部险资管理过企业年金,逐渐形成了自己的投资框架。

在对医药行业的长期跟踪中,张金涛发现,医药板块存在约每五年一轮牛熊周期的规律,且一般是“涨三年跌两年”。

比如,2013年至2015年,医药板块曾有过一轮高歌猛进的强势行情,直至2015年见顶,此后医药板块一直回调至2018年;再比如,2018年末,医药板块见底反弹,2019年至2021年成为市场的高景气赛道,此后再度下跌了两年左右的时间。

“从历史上看,医药板块大约每五年一轮周期,背后原因其实是供给和需求的矛盾平衡。当前,我国医药生物产业占GDP的比重大概是6.8%,如果减去医院建设、医务人员工资等费用后仅剩5%左右,这个占比远低于许多发达国家的水平;与此同时,我国人口老龄化不断加剧,医疗需求加速增长,疾病种类不断更新,有限的医保资金无法满足庞大的疾病需求。”张金涛解释,“供不应求的矛盾会激发政策变革和结构调整,进而形成医药板块大概每五年一轮的大幅震荡,但由于医疗需求是加速增长的,每一轮新的周期都会创出新高。”

站在当前时点,张金涛判断,一方面,2018年开始的药品带量采购已经在2022年进入尾声,医药行业增速已从5%-10%的增速向10%-15%的增速回升;另一方面,从2016年开始的大规模创新药投入将自2023年起迎来集中兑现期,医药板块新一轮投资周期已经启动。

创新药进入集中兑现期

不同于上一轮由CXO(医药外包)领涨的医药行情,张金涛认为,新一轮医药投资周期需要关注“真正的创新”。

“在上一轮医药行情中,创新药仍处于投入周期,所以外包服务的CXO增长最快;但现在,行业周期到了新阶段,在监管允许的条件下,城堡证券会积极探索开展在岸牌照业务的可能性。

缓,CXO已经失去了行业高增长的基础,这一轮创新药行情要买有研发成果且开始放量的公司。”张金涛表示。

因此,创新药是张金涛在新一轮医药板块投资周期中最为关注的方向。一方面,渗透率提升,是创新药最朴素的投资逻辑。张金涛认为,当前我国创新药在医保中的支出占比仅有6%,预期未来可达20%-30%,这中间还有巨大的增长空间。与此同时,从二级市场来看,当前创新药的市值仅占医药板块总市值的12%左右,相比30%的比例上限也仍有较大空间,创新药有望开启“双升”进程。

另一方面,在国内医药企业经过5-8年的高强度研发投入后,创新药投资将进入集中兑现期。张金涛认为,这一轮创新药将在很多家公司身上发生,但是每家大公司大概只能在一两个管线上取得创新成果,从而实现市值从50亿元到200亿元的增长,但想要从200亿元涨到1000亿元仍然很难。

“所以,与上一轮医药行情投资者只要抓住一两只龙头股就可以享受板块红利不同,新一轮医药行情可能并不是以某几个公司的市值大幅增长来实现的,大概率是由一批公司从五六十亿元市值涨到两三百亿元市值,然后,此起彼伏地推动医药板块行情。”张金涛表示,“其实,创新药行情从2022年8、9月份就开始启动了,很多公司到目前为止已经涨了至少一倍,但由于不是上一轮行情的龙头股和权重股,所以并没有体现在医药行业指数上。”

因此,张金涛认为,上一轮医药行情中抱团龙头股的“龙头战法”或将失效,新一轮医药行情更多是多点开花、此起彼伏的机会,需要基金经理不断地动态调整投资组合,这或将是主动管理型基金战胜指数基金的机会,也可能是基金经理之间大幅拉开业绩差距的一轮行情。

如何动态调整投资组合?张金涛表示,这需要分两个阶段来看:第一个阶段是在药品获批之前,他会到临床数据进行紧密跟踪,观察从0-1的过程能否顺利跨越;第二个阶段是在产品获批之后,这时候最关键的是商业化能否超预期,他给自己设置的判断指标是季度销售额能否有10%以上的环比增长,如果无法实现加速商业化,他也会对相关个股进行减仓。

创新药若大量出海 估值天花板将打开

至于本轮创新药行情能够持续多久,张金涛建议,投资者可以到2024年7月份前后关注两大指标。

一是在医药医疗反腐之后,医药行业将如何建立长效机制,这一长效机制又会如何改变当前医药行业的运行规则;二是医生的年薪制是否会得到推行,一旦推行,民营医疗服务将会迎来大发展。“不过投资者也不用担心,我们的投资组合在重仓创新药的同时,也保留了一定的医疗服务仓位作为防守仓位。”张金涛表示。

“不过,投资者也可以关注另外一个关键因素——出海。”张金涛认为,如果创新药能大量出海成功,医药板块将会打开现在的估值天花板。

在张金涛看来,创新药出海有两种模式:一种是对外授权,但效果比较一般,因为很容易发生跨国大药企买下授权后并不积极推广的现象,白白浪费研发成果;另一种是合作开发,和外企分担成本和收益,共同推进临床进展。

“现在,部分创新药已经在海外有了比较好的临床二期、三期数据,得到了海外市场的认可,但数量还远远不够。如果未来能有大批量的创新药出海成功,医药板块将会迎来巨大的发展机遇。”张金涛表示。

伦敦量化巨头酝酿投资中国 外资机构参与度不断加深

证券时报记者 王小羊

管理着80亿美元资产的伦敦知名对冲基金宽立资本(Aspect Capital)正计划进入中国市场。

证券时报记者获悉,宽立资本正计划在上海设立办事处,目标是注册为外商独资企业,满足中国投资者对另类投资的需求。宽立资本于2022年末获批合格境外机构投资者(QFII)资格,目前,公司已经聘用了两名高管,公司计划运用量化策略对中国资本市场投资机会进行挖掘,寻求在金融领域的深度参与。

宽立资本的一系列动作表明,国际资管机构对中国市场的信心依然持续。据了解,宽立资本进入中国市场的目标侧重于多元的国内商品期货和政府债券期货。公司认为,中国期货市场具有较高的深度和独特性,在全球商品定价中扮演着关键性角色。

在宽立资本相关负责人看来,中国期货市场是与众不同的,“像PTA、聚乙烯等化工原材料品种在西

方没有等效市场,因此,对于这些商品的全球定价,中国市场有很大的话语权”。

公开资料显示,宽立资本成立于1997年,总部位于伦敦。公司以系统化和量化的投资管理方法而闻名,利用先进的技术和复杂的数学模型,驱动计算机全天候交易全球市场。宽立资本管理着超过80亿美元的资产,通过一种中期趋势跟踪策略,系统地识别和利用高流动性期货和外汇市场的趋势进行交易。公司的投资决策受到一系列因素的驱动,包括趋势跟踪、持仓、季节性、相对持仓和其他市场行为。就业绩表现来看,公司的投资策略在熊市中表现尤为成功。

宽立资本由安东尼·托德(Anthony Todd)、马丁·卢克(Martin Lueck)、迈克尔·亚当(Michael Adam)和尤金·兰伯特(Eugene Lambert)共同创立,其中,安东尼·托德和马丁·卢克曾深度参与AHL(Adam, Harding and Lueck Limited)的建设,而AHL正是将量化技术应用于投资管理的

先驱之一。

伴随着中国资本市场对外开放的步伐加快,外资机构对本土市场的参与也在不断加深。包括贝莱德、摩根大通在内,多家全球资管巨头都采用了合资的形式增强本土合作。例如,2020年下半年,东方汇理牵手中国银理财设立的首家外资控股理财公司汇华理财正式开业,东方汇理对汇华理财的出资比例为55%;2021年中,贝莱德、富敦投资和建信理财合作建立的贝莱德建信理财正式成立,是外资机构对中国市场长期关注的证明;2021年末,摩根大通通过战略投资人股招银理财,深化了与中国金融市场的联系。

不仅如此,外资机构也在以全资控股的形式进一步夯实在华发展的基础。以公募机构为例,截至目前,中国境内已有9家外商独资公募基金。其中,贝莱德基金、路博迈基金、富达基金、施罗德基金、联博基金和安联基金是新设公募,泰达宏利基金、上投摩根基金和摩根士丹利华鑫基金则是由中外合资公募转为外商

独资公募。

值得注意的是,在外资机构对中国市场信心依旧的同时,中国市场简化外资准入的步伐也不曾停歇。近日,中国人民银行和国家外汇管理局发布了一套草案修订新规,旨在简化合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者(RQFII)等外国投资者的注册资金管理流程。新规还包括简化收益汇出的流程,使外国投资者能够更轻松地将收益汇出中国。

业内人士认为,新规预计将提高外国机构的运营效率,增强外资机构在中国金融市场的投资信心。这些措施均表明,中国金融市场的开放性正在进一步提升。

除了宽立资本,近期还有多家其他外资机构在积极关注进入中国市场的机会。例如,世界最大的做市公司之一城堡证券在今年2月就获得了QFII资质。城堡证券CEO赵鹏近期表示,很高兴通过沪深港通和QFII进一步扩大对中国市场的参与,在监管允许的条件下,城堡证券会积极探索开展在岸牌照业务的可能性。