

微盘股异动再次殃及基金净值 公募量化风控引发业内反思

证券时报记者 吴琦

在连续两天大跌之后,4月17日,A股微盘股强势反弹。截至收盘,万得微盘股指数大涨9.68%,个股掀起涨停潮。此次微盘股大幅波动,对那些在微盘股风险暴露较大的基金产品再一次造成较大冲击,部分基金产品尤其是公募量化基金净值波动较大,年内连续两次严重承压,引发了持有人不满,值得基金管理人反思。

微盘股异动冲击波

开年以来,公募量化基金业绩表现不佳,近日再现大幅回撤。本轮公募量化基金大幅回撤的背后,又是微盘股的快速下跌导致。4月15日、16日,万得微盘股指数分别下跌8.88%和10.55%,连续两日大幅下跌,诺安多策略、富荣价值精选等一众重仓微盘股的基金净值大幅回撤,30多只在微盘股风格暴露风险的基金两个交易日累计跌幅超10%。

重仓微盘股的基金也成为今年表现最差的一类基金,如金元顺安产业臻选基金年内跌幅超30%。不少公募量化基金在微盘股上暴露过多风险,基金净值同样受到拖累,抹去去年净值收益,创下近年来基金净值新低。

市场普遍认为,一些对于分红、ST、退市等相关条款的误解,导致了小微盘股的持续暴跌。4月16日,证监会对市场上的误读作出澄清之后,4月17日市场情绪明显好转。

尽管不少公募量化基金业绩迎来反弹,但去年业绩颇佳的公募量化基金今年风光不再,大多数仍深陷业绩亏损泥潭。



部分产品遭受两连击

值得注意的是,本轮微盘股调整已经是今年以来的第二波大幅调整。

今年年初微盘股崩塌,量化产品遭大幅赎回,最终导致量化产品净值急速下跌的场景还历历在目。一场微盘股流动性危机把公募量化基金推上风口浪尖,如中证2000指数大幅回撤38%,万得微盘股指数跌幅近50%,众多小市值股票股价腰斩,将主打微盘股策略的量化基金拖进“深渊”。

不少公募量化基金也一度遭遇超30%的回撤。至今仍有部分产品未能走出泥坑,年内业绩位居全市场末尾。

在本轮微盘股调整中,诺安多策

略、渤海汇金量化成长等不少公募量化基金单日跌幅超7%,在今年的两轮微盘股调整中连遭暴击。截至4月16日,2只基金年内亏损分别达到31%和26.93%。

不过,在此轮微盘股行情调整中,公募量化基金的业绩表现出现分化。如一只规模百亿元的“网红”量化基金在今年2月5日的大幅回撤中净值下跌近10%,而在此轮调整中该基金跌幅不足4%,远远低于其他同类型基金的下跌幅度。也有不少在2月遭受大幅回撤的公募量化基金,在此轮微盘股调整中毫发无损,基金净值波动较小。

显然,在遭遇第一波微盘股调整后,对投资策略进行优化以及对投资组合进行了较大幅度调整的公募

量化基金损失较小。也有业内人士观察,不少此前押注微盘股的公募量化基金在第一波大幅调整后,已经抛弃了微盘股策略。

反思才能走得更稳

实际上,在第一轮微盘股调整引发公募基金净值大幅回撤的过程中,就有不少专业人士指出,公募量化基金产品不应该将风险过度暴露在微盘股因子上。

面对今年年初致行情和净值的大幅回撤,不少量化基金经理选择提高调仓频率来应对市场风格切换,有的基金经理则逐渐从关注超额收益、业绩,转向关注风险控制和持有体验。

基金一季报纷纷出炉 权益产品保持高仓位

证券时报记者 陈书玉

近日,国投瑞银基金、东吴基金、南华基金、德邦基金、中庚基金、睿远基金等公司旗下的部分基金一季报相继出炉。

2024年一季度,多只权益基金保持高仓位运作,基金经理对经济和市场的看法趋于积极;多只债券基金获得投资者显著增持,部分基金一季度份额增长超60%。

权益基金保持高仓位

从目前已披露的基金一季报来看,多只产品均保持较高股票仓位运作。如国投瑞银先进制造的权益投资占基金资产净值比例为94.52%;东吴移动互联及睿远成长价值的该比例分别为93.24%、90.52%。

对于高仓位运作,东吴移动互联基金经理刘元海在一季报中表示,虽然1月份A股市场出现较大幅度下跌,但是在1月中下旬市场可能有些过度恐慌,当时市场中长期投资价值比较明显,因此该基金依然保持高仓位运作,并且行业配置方向基本保持不变。

睿远均衡价值三年持有基金经理赵枫同样在一季报对经济和市场的看法趋于积极。他在一季报中阐述了三点理由:一是很多公司的估值已经极具吸引力,即使未来经济和盈利增长放缓,其潜在回报水平也已经远超其他资产;二是市场情绪极度悲观,投资者预期已经基本见底;三是截至2024年2月份,全部工业品PPI已经连续17个月同比下行,社会库存被持续压缩,处于较低水平,伴随宏观政策的支持和需求回升,经济和公司基本面有可能在未来出现回暖。

多只债基份额大幅增长

今年一季度,债券市场表现亮眼,投资者关注度升温,从目前已披露的债券基金一季报来看,多只债基获得投资者的显著增持。

2024年一季度显示,一季度德邦锐兴债券A份额、C份额分别获得了14.24亿份、15.22亿份的净申购,截至一季度末总份额达66.78亿份,较2023年末增长64.46%;德邦短债截至一季度末总份额达67.68亿份,较2023年末增长67.92%;中欧短债截至一季度末总份额达33.06亿份,较2023年末增长68.03%。

回顾一季度的债券市场行情,中欧短债一季报表示,1—2月债券收益率快速下行,在季末转为震荡,结构上超长期利率债表现亮眼。一方面,年初配置需求强烈,而票息资产又较为稀缺,供需失衡的情况下,债券投资者普遍采取拉长久期的方式获取超额收益;另一方面,一季度资金面平稳,资金波动性较去年下半年大幅下降,为债券市场提供了较为有利的投资环境;此外,市场对于央行进一步宽松存在广泛预期,外部环境的变化,客观上有利于增强中国货币政策操作的自主性,拓展货币政策操作的空间。

基金经理看好二季度行情

展望二季度,多位基金经理表示了对后市的看好。刘元海认为,A股市场有望震荡上行。随着提高上市公司质量以及上市公司分红比例等制度落实,有望提升上市公司估值水平,利好A股市场。与此同时,今年政府工作报告提出,大力推进现代化产业体系建设,加快发展新质生产力。随着新质生产力的发展,未来或将看到新的经济增长点以及A股市场新的投资主线出现。

睿远成长价值基金经理傅鹏博、朱璘表示,A股市场预计还会存在一些结构性机会,板块指数的估值水平仍低于历史均值。随着上市公司年报和一季报披露,二季度基本面改善和景气变化对全年投资或有更强和更加明晰的引导作用。将继续动态调整组合,挖掘新的投资标的,选择估值合理、增长确定性较高、内生稳定增长持续创造现金流的公司。

关注的具体细分方向上,中庚价值领航基金经理丘栋荣表示更关注以下几类机会:一是业务成长属性强,未来空间较大的医药、互联网股和智能电动车等科技股;二是供给端收缩或刚性,具有较高成长性或盈利弹性的价值股,主要行业包括基本金属为代表的资源类公司、能源运输公司、房地产等;三是需求增长有空间,供给有竞争优势的高性价比公司,主要行业包括机械、电子、医药制造、电力设备等;四是中小盘成长股和价值股。

中欧红利优享基金经理蓝小康表示,在低风险收益持续下降的背景下,红利类资产值得重点关注。从全社会的资产图谱中看,红利股资产具有吸引力,分红的价值观在股市价值中将更加重要。

FOF基金经理不再“贪婪” 求稳让业绩变好了

证券时报记者 安仲文

当FOF(基金中的基金)基金经理不再“贪婪”之后,今年FOF基金的业绩开始变得更稳了。

证券时报记者注意到,公募FOF出现亏损,大多与基金经理选择基金时轻视债基、偏好赛道型基金有关,不少FOF基金经理因只买赛道主题基金导致巨大亏损。在吸取教训后,目前FOF基金经理的核心仓位已从高波动的赛道型股基转向了债基,而且即便买入股基,多数持仓也是偏低波动的基金产品,从而使得不少FOF基金业绩表现平稳。

求稳的FOF业绩变好了

截至4月17日,全市场公募FOF产品的年内收益率最高达8.21%,年内业绩飘红的FOF数量超过百只,其中国泰民安养老FOF、前海开源裕泽FOF、国泰稳健收益FOF、创金合信宁和平衡FOF、鹏华易诚积极FOF的业绩排名靠前。

上述FOF在今年跌宕起伏的市场上保持了优秀业绩和净值稳定性,相当程度是因为基金经理持仓风格相对克制。根据国泰民安养老FOF披露的持仓信息,该基金的前十大重仓基中,有超过一半的仓位是债券型基金,第一大重仓基为国泰融融纯债基金,第二大重仓基为广发基金旗下的一只纯债基金。

不过,上述FOF基金的基金经理也并非完全放弃了股基,除了将债基仓位买到最大,在股基的选择上有着清晰的思路:要么配置市场较热的红利主题基金,要么配置重仓集中度很低的灵活型基金。根据国泰民安养老FOF持仓信息,其持有的华夏智胜价值成长基金、广发大数据成长基金都是持仓较为分散的产品,重仓股仓位占比较低,这意味着基金的波动相对较小,该FOF基金经理显然有意回避高波

年内业绩居前的FOF			
基金简称	基金经理	年内收益率	最近三个月收益率
国泰民安养老FOF	周珺晏、曾辉	8.21%	10.09%
前海开源裕泽FOF	李赫	6.97%	7.88%
国泰稳健收益FOF	周珺晏、曾辉	5.76%	6.40%
国泰优选领航FOF	周珺晏、曾辉	5.34%	9.51%
创金合信宁和平衡FOF	魏凤春、张荣	5.08%	6.40%
鹏华易诚积极FOF	郑科	4.55%	4.40%

动、高仓位的基金。

此外,基金经理李赫管理的前海开源裕泽FOF的操作也大致与上述产品相似。前海开源裕泽FOF今年以来的收益率约为7%,排名FOF基金年内业绩第二,其前十大重仓基中有4只债券型基金,其中仅买入的易方达岁丰债券基金的仓位就达到12.74%。在核心仓位上除了持有较多债基以外,在股基上的选择上则重仓了市场较为火热的黄金ETF。此外,该FOF产品也特意关注重仓股仓位较低的基金,包括第七大重仓基交银多策略基金、华夏睿磐泰茂基金,这两只基金的十大重仓股仓位占比均很低。

持仓激进加大亏损

显然,在当前股市环境还比较弱的背景下,不少FOF基金经理在买基金时,已经不再盲目追求业绩而忽视波动性,风格开始趋稳。

而在此前,相关FOF基金经理的选基风格则明显较为激进。比如,国泰民安养老FOF在去年一季度时的持仓中,在股基赛道上重仓的品种大多指向高仓位、高波动的基金产品,包括军工主题基金、小盘主题基金等,如今该FOF对重仓股高度集中、高仓位的赛道型基金则明显避开。

此外,在去年第二季度期间,前海开源裕泽FOF的重仓基也更加强调权益类产品的股基,尤其是关注高弹性的赛道型产品,管理该FOF的基金经理当时判断看好权益市场的表现,因此提升整体含权资产权重至30%左右,重点配置在新能源、医药和高端制造业等热门基金上。但从去年四季度末开始,基金经理在FOF的重仓基上开始显著关注低波动的股基产品,这种降低业绩预期的策略为前海开源裕泽FOF的年内业绩提供了有效支撑。

实际上,FOF基金经理如果过度追求收益而将波动性放大,最后业绩很有可能变得更差。上海一家小型公募旗下的均衡

型FOF产品今年以来亏损超过15%,业绩排名全市场FOF倒数第一,导致该产品大幅度亏损的核心原因在于,其十大重仓基中仅有一只债券型基金,且这只债基的仓位比例较低。该FOF的基金经理明显将仓位放在股票型基金上,买入了不少高波动、高仓位的股基产品,其中第一大重仓基为某公募旗下的人工智能主题基金,仅这一只基金的仓位就超过16%,由于这只人工智能主题基金今年以来亏损高达18%,因此极大地拖累了FOF产品的业绩。

此外,北京一家小型公募旗下的一只FOF,也是因为基金经理在选基时过于关注进攻性、高弹性的风格,其核心仓位上只买股基产品,且标的清一色为高波动、高仓位的基金。根据该FOF的持仓信息,前十大重仓基中涵盖半导体基金、创新药基金、互联网基金、军工主题基金、港股主题基金等,此类标的均具有高波动性,往往适合单边上涨的行情,但当市场行情相对较弱时,集

中买入此类基金产品无疑放大了FOF的净值波动性,最后导致该FOF的净值已接近腰斩。

权益类基金配置仍有提升空间

尽管FOF基金目前依靠稳健的操作获得了较好业绩,但在A股市场估值极便宜、市场预期较低的双重背景下,FOF未来也不排除会增加权益类基金仓位。

南方浩盈进取FOF基金经理夏莹莹表示,不论从市盈率、市净率等绝对口径看,还是从股债比价的相对口径来看,目前A股市场估值都处在极低位置。从波动来看,虽然2023年回调的绝对幅度放在历史上看并不算大,但从2021年初开始计算,回调的时间长度却是很大的。三年的调整使得市场风险偏好一直在低位徘徊,也因此,哪怕当前估值极低,市场做多的动力依然不强。站在当下,2024年比较通顺的逻辑还在于科技板块,消费电子、半导体都有自身产业的故事在演绎,低估值、高股息的红利低波策略仍然是较好的配置策略。

李赫认为,其去年的FOF组合低估了A股和港股系统性杀估值的程度,当时认为海外对A股和港股的扰动因素基本上解除,尤其是对港股流动性的好转过于乐观,因此去年买入的成长类基金为FOF带来了负收益,而今年业绩表现较好的原因是FOF更加关注低波动性基金产品,包括受益于降息的方向,主要投资黄金ETF以及红利指数基金等。

创金合信宁和平衡FOF基金经理魏凤春强调,在前期权益市场回撤时间较长、幅度较大的背景下,各市场主体都期待新的一年能够有积极的变化。当前针对2024年权益市场的表现有一定积极的预期,但节奏的把握会比较重要,在政策发生实质性变化的情况下将会采取出击策略,迎接反弹的机会。

图虫创意/供图 安仲文/制表