

养老目标基金频现清盘 规模和业绩陷入双重困境

证券时报记者 裴利瑞

近期,养老目标基金的频现清盘引发广泛热议,也把这类基金的发展窘境推向台前。

据Wind数据统计,今年以来,全市场有7只养老目标基金发布合同终止和财产清算报告。拉长时间来看,自2018年8月首批养老目标基金获批以来,6年来宣告清盘的养老目标基金合计15只,其中今年的数量占了一半,清盘速度骤然加快。

本应承载着公募基金服务养老第三支柱建设使命的养老目标基金,却突然成为争议性产品,未来该何去何从?

年内7只养老目标基金清盘

今年以来,市场已经见证了7只养老目标基金的清盘。

近日,景顺长城颐心养老目标日期2040三年持有(FOF)发布基金合同终止及基金财产清算的公告,公告显示,该基金在合同生效日满3年后,基金资产净值仍低于2亿元人民币,触发《基金合同》约定的终止情形,因此进入清算程序。在此之前,鹏华长乐稳健养老一年持有(FOF)因资产净值连续60个工作日低于5000万元而宣布清盘。

“费时、费力、费钱,养老目标基金的保壳难度很大,做持营也是一个投入产出比不高的事情,说实话,我们公司倒是觉得清盘了反而如释重负。”有基金公司市场部人士向证券时报记者坦言。

究其原因,由于养老目标基金持有期较长、市场认知度较低、首发募资2亿元较为困难,市场上的养老目标基金多以“宽进严出”的发起式基金居多,寄望于“先成立,后发展”。而根据发起式基金规则,基金成立之初,基金管理人及高管等作为发起人认购不少于1000万元且持有期限不少于3年,则可免于首发规模限制,但如果基金在成立3年期满时仍未达到2亿元的规模下限,则会被强制清盘。

然而,近几年养老目标基金一直未能有大的发展,这些发起式基金不得不直面规模不达标的压力。

证券时报记者统计发现,今年清盘的7只养老目标基金均为发起式基金,其中有6只产品均是因为基金合同生效满3年之日基金资产规模低于2亿元而清盘;与此同时,市场上还有近20只发起式养老目标基金在今年迎来三年规模大考,且截至一季度末的规模仍然在2亿元以下,面临着清盘压力。

业绩表现不佳

作为个人养老金这一万亿蓝海的重要投资渠道之一,养老目标基金为何面临吸金难、规模小的窘境?

从内部原因来看,业绩不佳或是导致这些基金没有吸引力的主要原因。比如,在今年清盘的养老目标基金中,亏损是它们的最大公约数,景顺长城颐心养老目标日期2040三年持有(FOF)三年来的收益率为-21.16%;嘉实养老目标日期2045五年持有、平安养老目标日期2045五年持有(FOF)均未达到五年持有期便提前清盘,三年来的收益率分别为-21.98%、-17.87%。

据Wind数据统计,截至7月7日,在成立满5年的102只养老目标基金中,有1只基金自成立以来的收益仍然为负,7只基金的收益率不足10%;在成立满3年的102只养老目标基金中,有25只基金自成立以来的收益为负,58只基金的收益率不足10%。特别是在养老目标基金均有持有期的情况下,投资者在牺牲流动性的同时却没有得到相应的风险补偿,再度降低了该类产品的竞争力。

“等养老”变成了“等回本”? 排排网财富管理研究员卜益力认为,近几年,部分养老基金产品的持有体验不佳,对股票占比较大的养老FOF产品来说,短期可能较难获得增量资金,因规模不足2亿元而清盘的养老基金数量或将增加。

但也有基金经理向证券时报记者直言,“巧妇难为无米之炊”,他认为,FOF基金本质上是市场贝塔的表现,近几年市场整体震荡,基金普遍赚钱效应不佳,养老FOF作为以基金为配置资产的产品,很难逆市发展。



值得一提的是,抛开外部市场环境原因,也有部分养老目标基金在投资策略上过于追求锐度,忽视了风险控制,导致以稳健为本的养老目标基金出现踩雷并大幅回撤。比如,今年4月清盘的平安养老目标日期

2045五年持有(FOF),就曾在今年一季度踩雷药明康德。季报显示,该基金在一季度大幅加仓了药明康德约148万元,占基金资产净值比3.82%,但药明康德在今年持续回调,仅一季度便重挫了超35%,导致该基金同期大幅下跌了约7%。

据Wind数据统计,今年以来,全市场有7只养老目标基金发布合同终止和财产清算报告。拉长时间来看,自2018年8月首批养老目标基金获批以来,6年来宣告清盘的养老目标基金合计15只,其中今年的数量占了一半,清盘速度骤然加快。

供需不匹配 资产配置需进一步优化

当前,养老目标基金已成为一类面临规模

和业绩双重困境的争议性产品,在一些专业人士看来,这些争议的底层原因,源于基金公司供给与投资者需求的不匹配。

有第三方基金评价人士便表示,考核是指挥棒,许多基金公司仍以相对排名,而不是绝对收益考核养老目标基金,导致部分基金经理出现动作变形,加剧了业绩波动。“投资者的诉求是养老投资,稳健投资,但大批量的亏损和清盘可能会引发投资者对养老目标基金的信任危机,进一步降低投资者对此类基金的兴趣和信心,形成负向循环。”该人士表示。

另一位刚刚发行了新产品的FOF基金经理进一步表示:“现在的养老FOF基金,本质上和直投类基金没什么区别,都是和国内大部分资产同涨同跌的,但投资者是希望通过FOF分散风险。”汇丰晋信FOF基金经理何结认为,相比直投型基金,养老目标基金为FOF产品,优势在于更容易在资产配置上实现多元化,可以在固收资产打底的基础上投向QDII基金、香港互认基金、商品基金、对冲基金等特殊品种,全面捕捉市场机遇。

“在我看来,FOF真正的价值并不在于挑选业绩领先的基金,而在于收益来源的多元化,在于它多策略的运作方式、多资产的配置空间、多样化的投资范围。”何结表示,“未来,养老FOF产品可以更充分地发挥多元化资产配置的优势,还有较大的优化空间。”

“以前是养老目标基金跑马圈地,大家希望通过大量新发基金抢占市场,但未来基金清盘将成常态,优胜劣汰将会加速,在公开透明的业绩面前,投资者的用脚投票无时无刻不在发生,只有满足市场需求的才能真正赢得市场,养老目标基金的供给侧改革已经开启。”上述第三方基金评价人士表示。

天相投顾基金评价中心认为,基金公司在加速布局养老产品的同时,也要不断提升自身的投资管理能力和为投资者提供更好的投资体验。当前,投资者普遍对养老目标基金产品的认知和接受度偏低,这就需要通过多渠道、多形式普及基础金融知识,提高投资者对养老目标基金的了解和理解,引导投资者树立正确的投资理念。

公募最佳策略罕见失灵 均衡配置基金遭遇逆风

证券时报记者 安仲文

在市场流动性不均衡的环境下,多元均衡主题基金也有点扛不住了。

均衡配置一直被视为基金经理对抗风险的最佳策略,但在今年的市场环境下,均衡策略却成为拖累基金净值甚至导致业绩垫底的重要因素。证券时报记者发现,不少均衡策略基金创出年内最大亏损幅度,同时还有多只此类基金发布清盘风险提示。

对于今年多元均衡策略遭遇逆风,有基金经理认为,市场流动性和机会的不均衡,使得原先很安全的均衡配置反而变得不安全,覆盖的行业和股票数量越多,反而亏损概率越大。

均衡基金难抵机会不均衡

被视为投资“万金油”的多元均衡策略在当下市场中似乎失灵了。

7月6日,泰康基金发布公告称,旗下泰康睿利量化多策略基金已连续55个工作日基金资产净值低于5000万元,若截至2024年7月11日,基金连续60个工作日资产净值低于5000万元,将触发基金合同终止的情形。

此外,上海一家中型公募也发布公告称,旗下“多策略精选基金”已存在资产净值低于5000万元的情形,若发生基金份额持有人数量不满200人或者基金资产净值连续60个工作日出现前述情形,基金合同应当终止并进行基金财产清算。

证券时报记者注意到,此类采取均衡配置的多策略基金,通常核心持仓中配置的行业多达5到8个,不仅行业配置多元,个股配置的策略也相当分散,不少基金第一大重仓股的仓位占比甚至不足2%。

均衡配置基金频频出现的业绩不适甚至清盘风险,背后原因在于市场行情的两极分化以及强势赛道数量少,这导致均衡配置型、多元策略主题基金年内业绩艰难。以泰康睿利量化多策略基金为例,该产品最近3个月内亏损约10%,今年以来净值亏损11%,近一年则亏损24%。

均衡策略失灵还反映在今年的基金业绩排名上。Wind数据显示,截至目前,全市场亏损最大的一只基金产品即为多元均衡主题基金,今年以来累计亏损高达40%。在持仓策略上,该基金前十大重仓股几乎每一只股票对应一个行业,涵盖包括化工、体育休闲、汽车零部件、饮食、机械装备、美容、电力等,第一大重仓股仓位仅为1.11%,这种均衡配置的策略在市场弱势赛道多、强势赛道少的特殊行情下显著受困。

流动性不均衡是主因

值得一提的是,不少公募和私募基金经理也注意到多元均衡策略失灵的现象,并归因于流动性的严重不均衡。

“没有增量资金的情况下,原先看起来很安全的均衡配置,现在实际上是危险的。”华南一位管理33亿元资金的公募基金经理反思今年以来投资的得失时表示,没有增量资金的情况下,均衡投资组合内各个板块形成内部对冲,因为没有考虑流动性因素,今年基金净值损失主要源自均衡配置策略,在今年的市场操作中,对股票的选择必须有一定程度的侧重。

在上述华南基金经理的核心持仓中,尽管也配置资源股、银行股,但因整体持仓偏于均衡,覆盖的股票种类多样,导致资源股的强势上涨也未能带动基金净值提升,所管基金业绩年内仍有8个点的亏损。这位基金经理认为,由于市场流动性出现明显的分化,弱势行业太多导致分散投资严重拖累基金净值,而强势行业赛道相对较少,所以均衡的配置无法让强势行业拉动净值。

去年的港股市场也发生过均衡配置失灵的情况。深圳一位私募基金经理接受证券时报记者采访时说,他在今年上半年港股市场中采取单一赛道操作,并使得前6个月累计收益接近50%,但后来兑现收益后他开始抄底并强调组合中覆盖广泛的行业量,最终导致去年末时50%的收益几乎全被吞没,而他早先中途退出的赛道仍旧保持强势状态。

“在市场整体偏弱的大环境下,强势行业吸引了足够的流动性,而大多数行业则成为流

动性的牺牲品,我们需要关注流动性会来到哪里并停留多久。”上述人士举例说,当市场绝大部分股票都在下跌,而只有很少的股票存在投资机会时,采取多元策略就很可能被市场流动性的不均衡所拖累,基金组合覆盖的行业越广、股票数量越多,亏损的概率也就越大。

放弃还是坚守 选择难度大

在市场大面积个股下跌的背景下,如果放弃均衡配置,但能够找到赛道中的幸运儿难度很大。

证券时报记者注意到,国内一位管理大型“多策略混合基金”的明星基金经理,将其前十大重仓股中的6个席位分配给航空股,但航空板块也是流动性被虹吸的对象之一,今年以来航空股走势低迷,导致这只放弃均衡操作的多策略基金,年内出现接近10%的亏损。

当然,也有一些放弃均衡配置后切换赛道成功的案例。例如,今年3月还在发布清盘风险提示的一只均衡配置基金,在其将核心持仓全部指向市场最为强势的单一赛道后,这只原本濒临清盘的基金目前已取得超过15%的年内收益率。考虑到该基金在发布清盘提示后已连续3个月正常运营,这也意味着从多元均衡向单一赛道的切换,已成功将这只基金从清盘风险中拉了回来。

还有北方一只均衡主题基金将几乎全部仓位均投向资源股后,开始在同类基金业绩对比上遥遥领先。该基金的基金经理在定期报告中认为,长期来看,投资者仍需要降低“成长”的权重,尤其要警惕伪成长带来的杀伤,从风格上看,资源股等少数赛道仍会在较长时间主导市场。

下半年或出现配置拐点

针对当前环境中少数单一赛道主导市场格局的情况,不少基金公司预计,随着经济修复数据的进一步确认,市场流动性改善后可能出现赛道仓位的再分配。

“资金面整体紧张可能将加剧市场分化,在市场预期达成一致之前,由于流动性不足,市场行业间的波动幅度预计仍将维持高位。”中欧基金相关人士指出,当前经济改善方向正在逐渐清晰,因此市场的下挫或意味着再配置时点的逐步临近,诸多中长期的方向重新展露配置机会,预计市场长期主线将再次来到较为合理的配置时点。

中欧基金相关人士还强调,首先,食品饮料与消费板块的估值处于历史低位,低估值是抵御当前全球不确定性的有利方向;其次,面对中长期利率下行的趋势,红利概念持续具备投资吸引力;最后,地产政策已出现转向,地产和地产链有望成为困境反转的主线。中长期来看,伴随财报的逐渐披露,符合新“国九条”指导思想的新质生产力主线、具备ROE(净资产收益率)改善空间的行业有望获得市场的进一步关注。

摩根士丹利基金则认为,当前A股市场行业分化较大,这种风格不排除未来会出现阶段性收敛。在今年上半年的市场中,银行、煤炭、石化、家电等板块涨幅居前,均为传统行业,特点是估值低、ROE相对较高,国企居多。今年以来主要有两方面的因素低于预期:一是年初预期是财政大年,发行万亿元国债,地方专项债额度保持高位,但上半年地方专项债发行节奏显著慢于去年,5月份开始有所起色。二是上半年消费并未得到较好恢复,维持低位运行,增速低于名义GDP增速。在这种情况下,中下游品种压力较大,仅部分外需拉动的行业得到改善。但随着进一步的经济修复和政策支持,A股市场仍有较大的操作空间,尤其是考虑当前A股市场整体估值只有12倍,在全球市场中处于较低水平,这也意味着过去两年股价下跌较多,但自身成长趋势仍有很大空间的医药、军工、锂电等一批赛道有可能在下半年出现配置拐点。



券商中国
(ID:quanshangcn)