

基金进入业绩冲刺阶段 绩优“迷你基”纷纷限购

证券时报记者 安仲文

随着年末公募基金业绩排名进入冲刺阶段,多只规模较小但业绩亮眼的“迷你基”密集发布限购公告。

1 迷你绩优基金纷纷限购

公募市场进入 2025 年最后一个月的冲刺,基金业绩排名之争也进入白热化阶段,多家基金旗下绩优产品发布限购公告。

近期,易方达基金、广发基金、南方基金、创金合信基金等公募纷纷出手,对其业绩领先的产品实施大额申购限制。例如,11月29日,创金合信基金公告,旗下创金合信全球医药生物QDII自12月1日起,单日单个账户累计申购金额上限设定为1万元。而数日前,该产品的限购额度尚为2万元,短短数个交易日本便再度收紧。创金合信全球医药生物年内收益率已超100%,暂居公募QDII业绩榜亚军,但三季度末规模仅约4200万元。

此次密集限购的主角,多为年内业绩亮眼的“迷你基金”。例如,南方核心科技的年内收益率为45%,自11月25日起开

启限购。业内人士认为,这些规模较小的绩优基金拒绝大额申购,在净值高光时刻主动“闭门谢客”,折射出基金公司对策略容量的审慎考量以及对基金业绩和投资人的保护。

启限购。该基金是基金经理罗安安管理的8只基金中业绩最好的,但同时也是规模最小的,截至三季度末基金规模为6500万元。同样实施限购的易方达全球配置、中信保诚景气优选、摩根全球资源、恒越均衡优选等产品,也均是业绩优秀但规模较小的产品代表。

其中,恒越基金总经理助理吴胤希亲自管理的恒越均衡优选在11月初限购之后,近期又选择了终止合同。11月4日,恒越均衡优选基金发布限购公告,然后在11月26日发布产品合同终止公告,使该产品今年收益率停留在38%这一数据上,近两年与近三年的业绩表现也不俗,分别为32%与19%。从理论上说,上述业绩意味着持有人几乎都能赚到钱。截至三季度末,恒越均衡优选的规模不足3000万元。

2 年末考核时点防止稀释仓位

“迷你基”年末频频限购与年末特殊的考核时点也密切相关。

证券时报记者注意到,这些绩优产品大多依赖于特定的、对规模敏感的投资策略。以南方核心科技为例,该基金长期保持高换手率,定期报告披露其在过去三个季度均出现了十大重仓股的大面积更换。这种快进快出的操作策略,需要在较小的规模下才能保证灵活性和有效性。

业内人士指出,相较于规模庞大的基金,小规模基金在投资上更具灵活性。尤其在市场风格切换时,小基金能迅速调整仓位,进行大规模调仓时对净值造成的冲击成本也更低。

易方达全球配置的持仓变动便是一个典型案例。定期报告显示,该基金在美股、港股、A股三大市场间频繁切换:今年初美股仓位约占32%,港股仓位占17%;到了一季度末,港股仓位升至25%,美股仓位降至20%;二季度末,港股仓位进一步增至39%,美股仓位则降至8.7%;至三

季度末,港股仓位达46.7%,美股仓位回升至约18%,A股仓位也增至13%。

此外,大额资金的涌入会迅速稀释基金仓位,摊薄业绩,这是基金公司极力避免的。一个直观的例子是创金合信全球医药生物基金。11月24日,该基金净值上涨约2%,但当日其十大重仓股平均涨幅却超过5%。整个11月,其重仓股表现与基金净值涨幅差异显著——第一大重仓股Cidara股价月涨幅约101%,第七大重仓股乌龙制药涨幅达216%,第四、第五、第九、第十大重仓股的月度涨幅也分别达到20%、41%、40%和31%。在两只核心重仓股单月翻倍、多只股票涨幅可观的情况下,基金全月净值涨幅却仅约16%。

有业内人士猜测,上述基金净值涨幅和重仓股的涨幅之间的差异,有可能与限购之前资金涌入稀释了业绩有关。该基金在11月底连续两次发布限购公告,不断压缩单日申购上限,大概率是防范资金大规模涌入对业绩造成冲击。

资金配置需求激增 11月基金发行近千亿元

证券时报记者 王明弘

公募基金发行市场在11月迎来一轮“小阳春”。

Wind数据显示,截至11月30日,当月新成立公募基金总规模达966.16亿元,逼近千亿元大关,表明投资者认购热情高涨。全月共计新成立基金136只,发行市场呈现量价齐升的积极态势,凸显年末资金配置需求增加。

从单只产品发行规模来看,易方达基金旗下的易方达如意盈安6个月持有A以58.48亿元的发行规模位居榜首,长城基金的长城元利A以52.51亿元紧随其后。此外,发行规模超过30亿元的基金还包括易方达产业优选A(31.62亿元)、大摩中债1-5年政金债A(31.10亿元)和华西中债1-5年政策性金融债(30.03亿元)。

11月新基金发行的最大亮点在于权益类基金(股票型+混合型)依旧是市场的主力军。数据显示,股票型基金发行规模达306.69亿元,占总规模的32.43%,无论是69只的发行数量还是超过300亿元的规模,均位居各类型基金之首,凸显出在当前市场环境,投资者对于权益市场的信心与配置需求。

紧随其后的是混合型基金,发行规模为239.99亿元,占比25.38%。将股票型与混合型基金合并计算,权益类基金的总规模达到546.69亿元,在本月总发行规模中占比高达57.81%,打起了发行的“半壁江山”。

其中,偏股混合型基金如富国兴和A(30亿元)、鹏华启航量化选股(29.82亿

元)等产品募集规模较高;被动指数型基金覆盖了债券、红利低波动、行业主题等多个细分领域,如万家中证800红利低波动指数A(17.23亿元)和嘉实中证细分化工产业主题ETF(9.26亿元)。

值得一提的是,面向海外新兴市场的产品受到投资者青睐,两只面向巴西市场的ETF华夏布拉德斯科巴西伊博维斯帕ETF、易方达伊塔乌巴西IBOVESPA ETF分别募集了3亿元,合计申购资金达到51亿元,相对首募上限超募了7倍多,是近期市场上最热门的“日光基”,这也是A股市场上首批发行的投资巴西市场的QDII-ETF,并在上市首日均一度触及涨停。

另外,追求稳健收益的基金品类也保



图片来源:AI生成

3 注重策略容量 保护持有人

绩优产品在年末“舍规模、保业绩”的背后,除了对自身策略容量的审慎考量,也包含了保护现有持有人利益的意图。

公募行业的策略容量,是指基金经理在不损害其策略有效性的前提下所管产品能容纳的最大资金规模。一旦资金规模超出策略容量,可能导致交易成本攀升、流动性受限,甚至迫使基金经理调整原有策略。

华南地区一位基金经理表示:“产品规模与业绩表现紧密相关,任何投资策略都有其容量边界,当一只基金业绩极为优秀,但策略容量极为有限时,若要保持其业绩特色,就必须控制规模增长,一旦规模触及边界,策略的有效性便难以为继。”

北方一位基金经理也指出,当基金规模较小时,基金经理通过集中投资于一个

细分赛道或少数几只股票,便能显著提升基金业绩。但当规模膨胀后,一两只股票的暴涨已无法大幅带动整体业绩,投资难度也随之大幅增加,“你需要选中一批好股票,而非一两只,这对投资能力的要求完全不同”。

多位公募人士认为,公募基金行业经历了从发展到规范,再到迈向高质量发展的数个阶段,其中的核心是告别规模主导,全面围绕投资者利益谋篇布局,重塑行业吸引力与产品价值。通过控制规模,绩优基金正逐步倾向于塑造品牌形象与产品口碑,以克制短期规模增长,换取长期业绩稳定性。当基金经理希望坚守原有灵活操作的策略时,首要任务便是控制产品规模,这既是维护业绩的需要,也是对投资者负责的体现。

近期,A股市场持续高位震荡,行情波动相对较大。随着行情步入2025年尾声,多只年内积累了一定涨幅的基金在近期净值变化平缓,与此前的重仓风格大相径庭,不难推测这部分产品已经采取了“守势”。

有研报指出,四季度作为全年业绩定调的关键阶段,机构的核心诉求往往倾向于从赚取超额收益转向锁定既有盈利、规避排名波动风险。

部分基金落袋为安

A股行情步入四季度,此前一路高歌的众多热门板块均走出震荡行情,在此背景下部分年内已积累了一定涨幅的主动权益基金也疑似上演仓位“戏法”,选择落袋为安以保存收益。

以益民服务领先为例,该基金截至三季度末重仓股包括了京东方、中国平安以及海康威视等个股,因此在11月21日沪深指数大跌的背景下,该基金净值本该跌幅明显,但当日收盘仅跌0.72%,并在随后的交易日里走势平缓。据推测,该基金或已降低了仓位。

从过往历史来看,益民服务领先这只基金产品灵活的仓位调整已有先例,并屡次轻仓躲过大跌。

例如,4月初,该基金在大跌前夕一周内净值就非常平稳,因此安然度过4月7日的重挫,并在随后回暖的行情里重新布局,因此该基金年内积累了超过三成的收益,区间最大回撤也仅有约6%。

另一条佐证前述基金或已降仓的“证据”,是益民基金旗下多只权益类产品在10月末至今波动均不如此前明显,其中益民优势安享的净值自从10月22日至今甚至拉成了一条直线。

益民服务领先的基金经理关旭在三季报中表示:“从市场情绪来看,9月中下旬沪指冲关3800点后量能有所收窄,短期震荡概率或有所上升。”

类似情况还有汇安行业龙头,该基金在三季度末股票仓位尚有接近九成,但步入10月份,在经历10月上旬的震荡后净值表现趋缓,仅有个别交易日波动大于1%,并在11月21日的大跌行情中跌幅仅有0.72%,与该基金三季度末的重仓风格以及板块布局大相径庭。

规模较小进退有据

从规模上不难发现,前述基金调仓的灵活度主要基于较小的规模。

例如,益民服务领先截至今年三季度末仅有4400万元的规模,益民优势安享约有5553万元,汇安行业龙头规模较高,但也只有2.89亿元。

有公募人士指出,较小的规模使得基金经理在进攻和防守的转换能够发生在较短的时间内,在操作上更具来无影去无踪的优势。

虽然公募行业越来越重视“长期投资”,且大部分基金经理在季报中都会强调“择时是一件很难的事情”,但灵活的调仓和仓位控制如若能够与行情契合,对于基民的投资体验无疑大有裨益。

前海开源基金基金经理杨德龙则认为,对于基金经理而言,应主要通过两种方式应对市场波动:一是通过仓位控制管理回撤;二是在基金合同允许范围内进行调仓换股,规避冲高回落板块并捕捉新机会,“但这对基金经理的能力要求较高,而且会受制于产品类型的约束,例如主题基金的投资范围受合同严格限定,无法进行跨板块操作以避免风格漂移”。

有公募投研人士表示,仓位控制是动态平衡的艺术,需与基金的策略定位、市场判断、风险承受能力深度适配。最终,优秀的仓位控制不是“猜底逃顶”,而是通过理性分析,让组合的风险敞口与市场环境、投资目标相匹配,在不亏大钱的前提下,为投资者赚取可持续的收益。

次新基金积极入场

与部分“老基金”减仓相对应的是,多只近期成立的次新产品开始踊跃布局。

据统计,Wind数据显示,截至11月30日,11月以来全市场共成立41只主动权益基金(仅统计A类份额),其中已有不少产品出现了明显的净值变化。

如成立于11月11日的平安新能源精选,在成立不到一周后的11月17日基金净值就上涨了2%,不难推测已将仓位提升至较高水平。据基金合同,作为一只新能源主题基金,该产品投资方向为新能源相关行业、电池相关行业以及电力设备等,但11月内行情颇为震荡,该基金成立以来跌幅已经超过7%,仅在11月21日就跌超5%。

此外,华商科创创业精选、中金进取回报等11月内成立的次新基金净值也有所异动,但也有易方达科技先锋、信澳高端装备等基金净值平稳,未有较大波动。

东吴证券研报表示,四季度作为全年业绩定调的关键阶段,机构的核心诉求往往倾向于从赚取超额收益转向锁定既有盈利、规避排名波动风险。中欧基金则认为,预计当前估值分化加剧的现象将在A股市场持续,指数的下行空间有限。

“我国已展开中长期自主可控的产业链安全建设,自主可控等题材将长期受益,并在近期市场转冷后获得较好的投资布局时点。考虑到A股资金面韧性以及12月潜在的政策刺激预期,预计短期国内市场表现将强于海外。”中欧基金表示。



券商中国
ID:quanshangcn

年末基金攻守各异 老基金保收益新基金重布局

证券时报记者 赵梦桥