

公募拳头产品兴起三人共管模式 应对风格轮动减少路径依赖

证券时报记者 安仲文

近年来,股市行业风格轮动频繁,传统单人基金经理管理模式的短板凸显。在此行业背景下,公募圈悄然掀起一股变革热潮,多个基金公司纷纷为旗下拳头产品启用三位基金经理联合管理的模式。

1 公募拳头产品实行三人共管

拳头产品由三位基金经理共同管理,如今已成为公募行业的一个新趋势。

5月30日,惠升基金发布公告,宣布增聘徐玉良管理旗下惠升惠泽混合基金。作为该公司规模最大的主动权益产品,截至今年3月末,惠升惠泽混合基金规模达16.43亿元,是这家中小公募的王牌产品。该基金原本由两位基金经理共管,此次新增基金经理后,正式确立三人联合管理的架构,也是中小公募拥抱新模式的典型。

不仅仅中小基金公司,头部基金公司同样积极推行三人共管一只拳头基金的模式。例如,数日前,易方达基金旗下规模最大的主动权益产品易方达蓝筹精选基金发布公告,增聘何一毓、杨思亮两位基金经

业内人士认为,该模式不仅有效适配多变的风格,避免单一基金经理固守行业偏好,还能降低产品收益的路径依赖风险,从而实现业绩来源的多元化。同时,也因基金公司拳头产品规模较大,公募在此类产品上的风控需求提升,推动公募投研体系从个人能力主导向团队化、平台化方向转型。

理,与原基金经理张坤搭档共管。截至3月末,易方达蓝筹精选基金规模约270亿元,其业绩走势和产品规模对易方达权益板块的影响较大,品牌重要性不言而喻。

除此之外,广发基金、南方基金、睿远基金等多家公募也曾在旗下拳头产品中采用三人共管模式,其中广发稳健回报基金曾连续四年多采用三人管理架构,运行状态稳定;睿远基金旗下规模最大的睿远成长价值混合也曾实行三人共管,直到其中一位基金经理离职。此外,睿远基金在今年1月新发的睿远研究均衡基金中,依旧延续三人挂帅的管理思路,也说明三人共管对公募而言或是一个颇有吸引力的模式。

2 多人模式更有利于长期业绩稳定

有不少市场人士担忧,三人共管会不会造成基金风格混乱,从而影响业绩?从实际运作效果来看,三人共同管理的模式往往能够稳定产品风格,并凭借多元投资视角收获更亮眼的长期收益。

证券时报记者注意到,建信新兴市场混合基金是建信基金公司旗下规模超50亿元的拳头产品,该产品在单人管理阶段的两年整体收益为-6%;转为双人管理后,四年多时间实现24.35%的正向收益;升级为三人团队管理后,短短两年收益率飙升至126%,业绩实现质的飞跃。

此外,华宝海外科技QDII基金也因三人模式收获不俗的业绩。该基金在双人共管的半年期间,收益率约为20%,当该基金切换为三人管理后,产品收益率接

直面科技股回调“压力测试” 沾“光”基金稳住了阵脚

证券时报记者 裴利瑞

当市场的风口狂飙突进时,每个人似乎都握住了通往财富的秘籍;唯有在潮水退去、惊雷落下后,才会看清谁曾在刀尖上跳舞,谁早已在无声处筑好了堤坝。

5月29日,A股上演了一场“高台跳水”,以半导体为代表的科技板块首当其冲,科创半导体材料设备指数大跌6.24%,中证芯片产业指数、中证通信设备指数也分别下跌5.44%、2.45%。

根据当晚公布的基金净值数据,全市场有超360只基金单日跌幅超5%,某先进制造基金刚成立一周就大跌9.7%,跌幅堪比股票。

科技板块的魅力在于它的锐度,而让人难以把握的则来自它的烈度。但正如那句老话,只有潮水退去,才知道谁在裸泳,只有市场下跌时,才更能考验基金经理的能力。

那么,在这场科技回调的“压力测试”中,究竟有哪些基金成功“稳”住了阵脚?

众所周知,今年业绩出众的基金,大多是科技赛道的“旗手”。既然身处高弹性领域,在回调中“受伤”本是难免。但令人想不到的是,在5月29日的大跌行情中,今年业绩排名前二十的基金里,竟然有2只逆势上涨、6只跌幅控制在1%以内。它们是怎么做到的?

具体来看,当天两只上涨的基金,一是国寿安保数字经济A,当天逆势大涨3.21%。从基金一季报来看,这只基金主要重仓在光纤光缆、光模块和人工智能(AI)应用等领域,其中光纤光缆和AI应用是当天为数不多上涨的科技板块,第四、五大重仓股为飞光纤光缆、亨通光电分别在5月29日大涨8.29%、9.42%,第七大重仓股汇量科技更是大涨12.53%,特别是AI广告概念股汇量科技,反而在硬

年内收益居前的基金(截至5月29日)				
基金代码	基金简称	5月29日涨跌幅(%)	年内收益率(%)	基金经理
011369.OF	华商均衡成长A	-0.64	101.73	张明昕
501046.OF	财通多策略福鑫	-2.31	101.19	金梓才
024459.OF	华商致远回报A	-0.51	98.17	张明昕
014915.OF	财通匠心优选一年持有A	-1.89	97.12	金梓才
004320.OF	前海开源沪港深乐享生活	-2.39	95.31	魏淳、梁策
017490.OF	财通景气甄选一年持有A	-1.99	95.30	金梓才
020722.OF	国寿安保数字经济A	3.21	94.93	严堃
016873.OF	广发远见智选A	0.36	93.54	唐晓斌
018815.OF	方正富邦核心优势A	-3.80	92.64	吴昊
006502.OF	财通集成电路产业A	-2.22	92.43	金梓才
008528.OF	华泰柏瑞质量成长A	-0.45	92.01	陈文凯

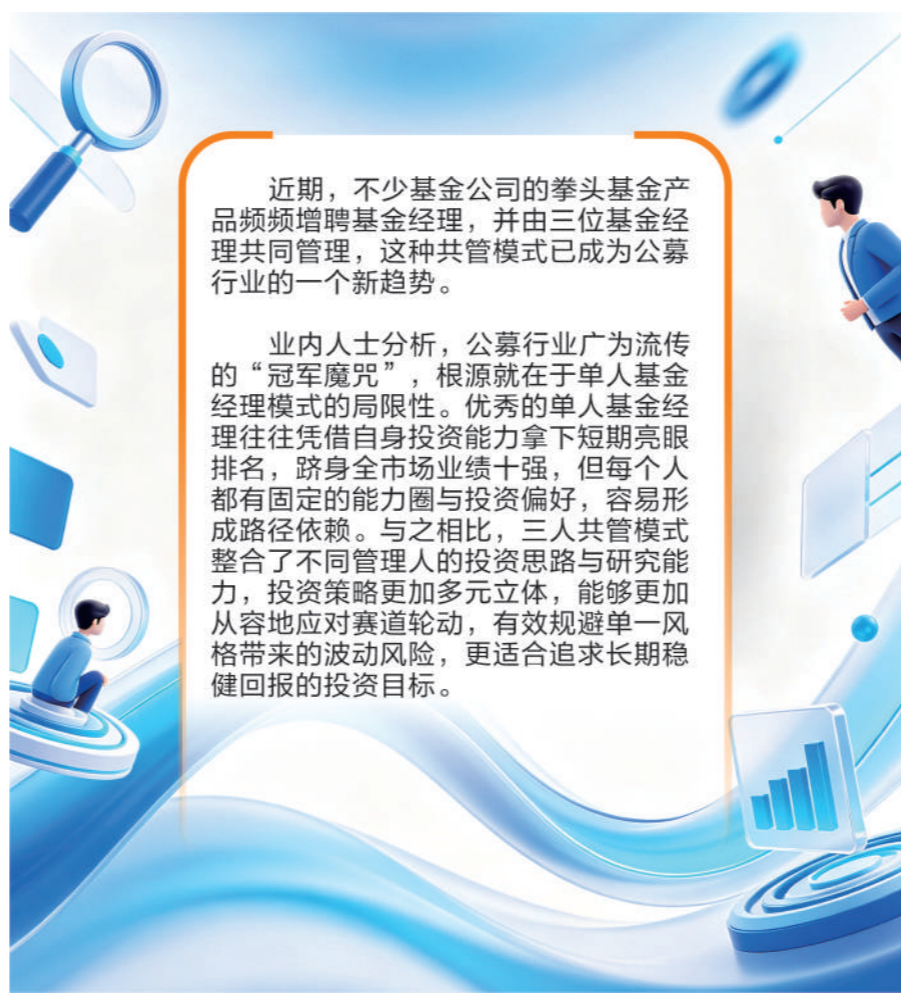
数据来源:Wind 裴利瑞/制表

科技大跌时成为了避风港。

另一只基金是广发远见智选A,当天以0.36%的涨幅收红。从基金一季报来看,这只基金主要重仓的是光纤光缆和存储芯片两大方向,虽然存储芯片当天折损严重,但光纤光缆成功对冲了下行风险,重仓股里杭电股份涨停,长飞光纤、亨通光电也大涨超8%,挽救了当天的收益。

此外,华商均衡成长A、华商致远回报A、华泰柏瑞质量成长A、华泰柏瑞质量精选A、宏利景气领航两年持有等基金的当日跌幅均在1%以内。从持仓来看,这些基金大多重仓在光通信领域,因此持仓里或多或少都有一些光纤光缆概念股。

复盘这些基金的特点,它们虽然



图片来源:AI生成

近期,不少基金公司的拳头基金产品频频增聘基金经理,并由三位基金经理共同管理,这种共管模式已成为公募行业的一个新趋势。

业内人士分析,公募行业广为流传的“冠军魔咒”,根源就在于单人基金经理模式的局限性。优秀的单人基金经理往往凭借自身投资能力拿下短期亮眼排名,跻身全市场业绩十强,但每个人都有自己的能力圈与投资偏好,容易形成路径依赖。与之相比,三人共管模式整合了不同管理人的投资思路与研究能力,投资策略更加多元立体,能够更加从容地应对赛道轮动,有效规避单一风格带来的波动风险,更适合追求长期稳健回报的投资目标。

3 加强风控并推动投研体系升级

对于三人联合管理基金的模式,基金公司的意图不仅是提升投资收益,也是公募强化拳头产品风控、搭建人才梯队、完成投研体系升级的重要抓手。

深圳一位合资基金总经理接受证券时报记者采访时认为,公募行业的产品业绩高度依赖基金经理的个人能力,但任何一位基金经理都存在能力边界。行业当下的核心发展方向,就是摆脱对个人能力的过度依赖,在专业化基金经理团队的基础上搭建完整投研体系,依托工业化分工协作模式,搭配现代化金融科技工具,为整体投资业务赋能。

此外,随着许多基金公司旗下拳头产品规模扩张,公募管理层对关键产品的风

控重视程度也在持续提升。

华南一位公募投委会负责人表示,单一基金经理为追求超额收益,容易采取极致的赛道投资策略,会大幅放大产品整体风险。三人共管模式形成了相互制衡的决策机制,要求团队在严格的风控体系框架内挖掘超额收益,平衡业绩增长与风险控制两大目标。

与此同时,这位投委会负责人还认为,基金公司更希望打造“老将带新人”的培养文化,培养和引领一批优秀的年轻基金经理,推动业绩从个人驱动转向平台驱动,用团队力量做出良好的投资业绩。

心针。

二是逻辑面重估。多家券商研报指出,算力基础设施的建设不只是光模块的独舞,光纤作为流量传输的“大动脉”,其需求必将随之共振。

但从盘面看,这更像是科技板块内部又一次的“高切低”的轮动。

自5月中旬以来,光纤光缆已经率先经历了一波调整,长飞光纤光缆最大回撤近30%,杭电股份最大回撤超20%,亨通光电、长飞光纤等也一度发生过超15%的回调。但同时,半导体和光模块却仍在高歌猛进,“易中天”在5月29日盘中一度创下股价的历史新高。

类似的“高切低”并不少见。5月21日,科技板块同样上演高位深蹲,科创半导体材料设备指数从早盘上涨3%到收盘下跌近7%,单日振幅近10个百分点;5月22日,科技板块内部轮动,市场焦点从之前的光模块、半导体设备等切换到PCB、消费电子、港股建滔积层板、A股胜宏科技分别大涨15.09%、13.31%。

正如水往低处流,资金也永远在寻找性价比的洼地。当科技板块积累了较高涨幅,越来越多资金产生畏高情绪,从高位向低位、光模块撤离,却由于对AI大逻辑仍有留恋,转头扎进了“还没涨透”或者“跌出了空间”的地方作为落脚点。

这次科技的回调,也给我们所有的投资者上了一课:没有永远上涨的赛道,只有不断流转的价值。

一个优秀的基金经理,并不在于他能把握得有多高,而在于他在风暴来临时,是否有足够的“压舱石”。作为基金经理,不仅要追逐那些在阳光闪闪发光的“进攻型”净值,更要学会在阴云密布时,寻找那些能为你“撑起一把伞”的基金。

毕竟,在投资的世界里,活得久往往比跑得快更重要。

今年6月,首家外资公募即将迎来中国市场展业五周年。

2021年6月,首家外商独资公募贝莱德基金正式获批展业。五年来,中国资管行业持续扩容,市场生态、投资者结构以及资产配置需求均发生明显变化,外资公募也逐步从进入中国市场迈向探索差异化路径的新阶段。

在贝莱德中国区负责人、贝莱德基金董事长范华看来,过去几年,外资机构既需要不断适应中国本土市场环境,也需要在竞争日趋激烈的公募行业中寻找自身差异化定位,发挥全球平台的资源优势。过去5年,贝莱德基金逐步加码固收、多资产及系统化投资方向,并更加重视全球配置能力布局。某种程度上,贝莱德基金过去五年的变化,也是外资公募在中国市场探索本土化与差异化发展的一个缩影。

中国资管行业 迈向机构化与国际化

作为长期横跨海内外资管体系的从业者,范华曾先后在高盛、中投公司、招商银行、招银理财等机构任职,后加入贝莱德体系。站在外资机构与中国本土市场交汇的视角,范华对于中国资管行业过去五年的变化感受尤深。

在她看来,过去几年,中国资管行业最显著的变化之一,是资管新规推动下的净值化转型持续深化。公募基金、银行理财、保险资管等机构加速发展,逐步形成新的大资管生态。

伴随这一过程,机构投资者在资本市场中的影响力也在持续提升。随着公募基金、保险资管、银行理财等中长期资金不断壮大,A股市场整体波动率较过去有所下降,中国资本市场正在逐渐向更加长期化、更加成熟的方向发展。

在范华看来,国际化则是另一条同步推进的重要主线。一方面,越来越多外资机构进入中国市场;另一方面,中国投资者对于全球资产配置的需求也在明显提升。近年来,随着海外利率环境变化以及人民币汇率预期调整,中国投资者对全球资产配置的关注度持续提升,而QDII额度扩容、互认基金、跨境理财通等机制的推进,也为跨境投资打开了更多空间。

与此同时,海外机构对于中国资产的理解也在发生变化。“海外投资者过去更多关注中国消费、新能源等方向,但近两年,对于中国科技创新能力的关注明显提升。”范华表示,“尤其是在AI、高端制造等领域,海外投资者对中国资产的关注度正在回升。”

向固收、多资产 及系统化投资延伸

对于贝莱德基金而言,过去五年同样也是持续完善中国业务布局的过程。

范华坦言,过去几年,外资公募在中国市场的发展过程中,也面临着不少新的挑战。与海外市场相比,中国公募产品以审批制为主,新产品发行与布局节奏存在差异;与此同时,机构客户对于管理规模、历史业绩等方面也有较高要求。加之中国公募行业长期以首发销售为核心,新设外资公募仍需要进一步适应本土市场环境及渠道生态。

在这样的背景下,贝莱德基金近年来也开始逐步调整业务方向,由早期相对聚焦权益产品,逐步向固收、多资产以及系统化投资等领域延伸。

其中,机构业务成为近年来重点发力方向之一。贝莱德基金持续加大在债券业务上的布局。例如,公司发行的绿债基金在首发阶段即获得市场较高关注,后续规模也持续增长,目前已成为市场规模较大的绿债产品之一。

除固收业务外,多资产同样是贝莱德基金近年来的重要布局方向。依托集团长期积累的全球多资产配置经验,公司正在逐步将海外多资产配置框架引入中国市场,通过战略配置与战术调整相结合的方式,为投资者提供更加多元化的资产配置方案。

与此同时,系统化投资也成为贝莱德基金近年来持续推进的方向之一。贝莱德基金开始将海外系统化投资体系逐步引入中国市场,包括量化多因子、机器学习以及另类数据等方法,希望进一步发挥集团全球投研平台优势。

除了投资体系层面的调整外,贝莱德基金近年来也开始更加重视渠道与本土化建设。范华表示,在传统银行渠道之外,公司也开始关注互联网平台等新渠道,希望进一步提升产品触达能力。

看重长期主义与分散化配置

在范华看来,外资机构在中国市场的重要优势之一,在于全球平台、全球视野以及丰富的海外资产与策略储备。随着中国投资者全球配置需求持续提升,跨境投资、多资产以及全球配置能力,也正在成为未来的重要发展方向。

在此次采访中,范华也多次提到长期主义与分散化配置的重要性。她认为,在低利率与高波动环境下,投资者对于收益与风险平衡的关注度明显提升,而分散化配置能够帮助投资者更好应对市场不确定性。对于中国投资者而言,全球配置本身也是分散化投资的重要组成部分。

不过,她也提到,目前外资机构在跨境投资等领域的发展仍有进一步完善的空间。例如,外资公募开展QDII等跨境业务,仍需满足一定门槛要求。对于新设外资公募而言,跨境投资业务的进一步拓展,也有待相关机制持续丰富。

“市场也期待未来跨境投资相关机制进一步完善,从而为外资机构发挥全球平台优势提供更广阔空间。”范华表示。

在范华看来,过去五年,外资公募更多是在探索如何适应中国市场;而未来,如何进一步将全球经验与本土需求结合,并在全球配置、多资产等领域形成差异化特色,或将成为外资公募下一阶段发展的重要方向。

贝莱德基金董事长范华: 外资公募仍需进一步适应本土市场与渠道生态

证券时报记者 王小辛