

“巨无霸”基金瘦身 “绩优黑马”吃饱



近年来市场行情轮动较快，一些明星基金经理的光环逐渐淡去，管理规模有所缩减，旗下巨无霸基金持续“瘦身”。在明星基金经理热度降低的同时，投资者正在寻找“黑马”基金经理。基金业绩这一维度愈发受重视，多只短期业绩领先，或是长期业绩抢眼的基金吸引大量资金涌入。多位业内人士提醒，市场热点切换较快，部分基金由于押注式投资，短期取得了亮眼的业绩。但持仓集中的基金往往净值波动较大，投资者在选择基金时不要被短期亮眼的业绩迷惑，建议选择配置更加均衡的基金，这样才能“拿得住”。

选混合规模高达898.89亿元，而截至今年一季度末规模已降至562.09亿元。

“2020年，核心资产表现亮眼，基金赚钱效应显现，张坤、葛兰等基金经理受青睐，大量资金蜂拥而至。”沪上一位基金研究员表示，任何投资策略都是有资金容量限制的，基金经理能力也是有边界的，巨无霸基金“瘦身”在某种程度上是件好事：一方面，说明投资者更加理智；另一方面，对基金经理而言，基金规模降低，管理或更从容。

绩优基金吸金

一季度，投资者加大对“黑马”基金经理的挖掘力度，重点追捧两类基金：一类短期业绩领先；另一类长期业绩亮眼。

从短期业绩领先的基金看，以蔡嵩松管理的诺安积极回报混合为例，一季度基金收益率接近50%。从基金规模看，截至去年四季度末，诺安积极回报混合的规模为0.7亿元，而今年一季度末规模已达到7.11亿元，增幅超900%。

翟相栋管理的招商优势企业混合A一季度收益率超35%，该基金的规模从去年四季度末的34亿元增至26.81亿元。今年1月底，招商优势企业混合增设C类份额，截至一季度末，招商优势企业混合C规模为4.49亿元。3月，招商优势企业混合发布多则限购公告，从最新情况看，3月29日起单日单个基金账户单笔或累计申请金额不得超过5万元。

长期业绩亮眼的基金也受投资者青睐。以周海栋管理的华商新趋势优选混合为例，基金规模从去年四季度末的98.72亿元增至今年一季度末的141.76亿元。该基金成立于2012年9月，最新基金净值超过10元，实现10年10倍。

多位业内人士表示，今年以来结构性行情演绎得较为极致，TMT板块领涨，部分基金押注单一行业，使得基金净值短期内颇具爆发力。但是，押注式打法会加大基金净值波动，近期不少基金净值大涨大跌。此外，尽管一些基金今年以来业绩较为抢眼，但将时间拉长看，不少基金前期业绩欠佳，投资者挑选基金时也应注意这些维度。据《上海证券报》

季度债券型基金赎回情况有所缓解。具体来看，一季度债券型基金遭净赎回1607.47亿份，但受益于基金净值上涨，债券型基金规模增长211.28亿元。

中金公司分析师罗凡表示，对于“固收+”和纯债型基金而言，赎回压力期已过。同时，从新基金发行情况来看，“固收+”基金新发整体偏弱，但好于去年同期。纯债型基金发行虽然仍相对乏力，但受益于混合估值法债基有一轮发行小高潮，相关产品市场需求较大。中长期纯债型基金或主要受委外资金投放周期影响，整体新发或定制承接需求情况一般。展望后市，随着理财等机构的配置需求恢复，债基规模或明显回升。

此外，一季度货币型基金规模增长4808.57亿元，QDII基金规模增长超过271.8亿元，FOF基金规模减少31.83亿元。

明星光环褪去

从基金申赎情况看，明星基金经理的光环有所淡化，此前市场上管理规模最大的主动权益类基金

的基金经理在管规模超900亿元，如今已降至800多亿元。

具体来看，截至一季度末，葛兰在管基金规模为8444亿元，较去年四季度末减少超60亿元。从产品申购赎回情况看，除中欧医疗创新股票C份额净增长0.88亿份外，中欧医疗健康混合及中欧医疗创新股票A份额均有所减少。

从另一位明星基金经理张坤的管理规模看，截至一季度末，张坤在管规模为889.42亿元，较去年四季度末减少近5亿元。一季度，除了易方达优质企业三年持有混合处于封闭期内，张坤管理的其余3只基金产品均遭净赎回。其中，易方达蓝筹精选混合的净赎回份额为6.64亿份。

与前期高点相比，上述明星基金经理的管理规模已大幅减少。例如，2020年四季度末，张坤成为首位在管主动权益类基金超千亿元的基金经理，到了2021年一季度末，其在管基金规模超过1300亿元。

从具体基金产品看，以张坤管理的易方达蓝筹精选混合为例，这只巨无霸基金也有所“瘦身”。从基金规模变化看，2021年二季度末，易方达蓝筹精

总规模保持平稳

一季度公募基金总规模有所增长，站稳26万亿元。天相投研数据显示，截至一季度末，10000多只基金(样本为所有披露2023年一季度报的10258只基金及411只未披露2023年一季度报的基金)合计规模达26.37万亿元，较去年四季度末增长6225.72亿元。

一季度权益类基金规模增长1832.34亿元。具体来看，股票型基金规模增长1204.94亿元，其中积极投资股票型基金规模增长378.3亿元，纯指数型基金规模增长654.43亿元，增强指数型基金规模增长172.21亿元；混合型基金规模增长627.4亿元，其中偏股混合型基金规模增长435.63亿元，灵活配置型基金规模增长294.32亿元，但均衡配置型基金规模缩减102.56亿元。

债券型基金的规模变化情况也备受市场关注。去年11月，债券市场调整幅度较大，导致大量资金从债券型基金撤出，去年四季度债券型基金遭净赎回超6500亿份。和去年四季度相比，今年一

基金老将“秀操作”，A股下一站主线在哪？

A股风口云谲波诡，能够在纷乱的行情中预判到下一季的走势并提前布局，才能在震荡的行情中博取更为稳健的主线收益。

随着公募基金一季报的持续披露，作为资本市场专业性与前瞻性的代表力量，绩优基金经理们的调仓操作备受关注，而“双十基金经理”长达十多年的时间能够穿越牛熊，并在业绩端领跑同业，他们的后市观点对投资更具有借鉴意义。

一季度，朱少醒、傅鹏博、萧楠、王克玉等基金经理均有大幅增减持动作，在消费、新能源、半导体等热门板块的后市观点也随之公布。

此外，从数据来看，当前公募基金行业配置集中度降低，存在由集中抱团向均衡配置的转变，加之全面注册制改革，这不仅对基金经理的专业能力提出更大的考验，对基金公司投研的广度与深度也提出了更高的要求，因此，公司整体投研体系的搭建是基金公司投资业绩的底色所在。

基金经理老将都选了啥？

A股风口云谲波诡，能够在纷乱的行情中预判到下一季的走势并提前布局，才能在震荡的行情中博取更为稳健的主线收益。根据近期披露的一季报，朱少醒、傅鹏博、萧楠以及王克玉等明星基金经理在消费、新能源、半导体等热门板块均有增减持大动作。

根据朱少醒管理的富国天惠基金发布的2023年一季度报，该基金在一季度大幅加仓了金域医学、蓝晓科技，两只股票新进前十大重仓，同时减持了五粮液、宁波银行、宁德时代，贵州茅台仍然位列第一大重仓股。

此外，睿远基金傅鹏博一季度更为关注锂电池板块，与上季度相比，宁德时代、万华化学等被增持，新宙邦等新入十大重仓；汽车零部件行业板块则遭到减持，三安光电、立讯精密等被减持；目前其旗下基金综合持仓排名前三个股为中国移动、宁德时代、三安光电。

易方达萧楠则在一季度提高了持仓的集中度，加大了对白酒的配置力度，尤其是低端和次高端白酒的配置，减持了农业、食品等对宏观经济弹性较小的品种。

泓德基金副总经理、权益投资部总监王克玉在去年下半年就对组合进行了前瞻性调整，方向主要是TMT、医药和化工等成长性行业，重仓抓住了中国移动、深信服等涨幅领先的个股。从一季报看王克玉持仓，恒生电子、中国移动以及紫金矿业占据了前三的位置，小幅加仓了中国移动，将其由去年末的第八买至第二，芯原股份与海康威视新进前十，并减仓了恒生电子、贝达药业、卓胜微等。提前布局和行业均衡，令其所管产品的业绩在今年一季度再度闪耀，多只产品年内涨幅可观。

上述基金经理均是市场上为数不多的、经历过多轮牛熊考验的“双十基金经理”——这是“老一代”基金经理，能够穿越多轮牛熊市并取得领先同行的业绩，他们担任基金经理年限



普遍在10年以上，且近10年复合回报均超10%。

更看好长期配置

一季度的优异成绩“俱往矣”，二季度行情大幕正徐徐开启，展望后市，多位基金经理在一季报中阐释了对后市的观点。

萧楠在一季报中写道，“在A股，我们继续提高了次高端白酒的配置比重，并增持了啤酒、纺织服装、游戏等板块，主要是考虑到这些板块过去处于持续市场出清的阶段，未来供给侧的稀缺可能带来良好的业绩弹性。港股方面，当前的港股市场会放大很多企业的短期负面信息，我们要注意甄别哪些是市场在流动性压力下的错判，哪些是正在发生的风险。基于这种认知，我们增持了港股的汽车、餐饮、短视频板块相关标的。”

王克玉则文字凝练地概括观点：“在后期我们将不断验证消费等领域的恢复情况，抓住机会优化我们在汽车零部件、半导体和地产产业链等行业的投资布局。”此外，王克玉在近期也曾表示，在市场整体估值水平比较合理的情况下，下一个阶段组合将重点关注经济转型升级大背景下具有长期配置价值的相关产业，例如数字经济、汽车零部件等；实体经济改善恢复过程中，受益于需求端和估值改善的行业，例如电子、家具家电、医药等；下游需求广泛，兼具创新成长与高经营稳定性的有较强确定性的行业，例如化工新材料等。

朱少醒并没有明确地表示他对具体行业的观点，而是一如既往地阐释投资方法论，“未来我们依然会致力于在优质股票里寻找价值，去翻更多的‘石头’。我们并不具备精确预测市场短期趋势的可靠能力，而把精力集中在耐心收集具有远大前景的优秀公司，等待公司自身创造价值的实现和市场情绪在未来某个时点的周期性回归。”

集中度下降，投研考题升级

一季度，前期大热的新能源行业急转直下，人工智能板块接棒大火。机构发表观点表示，结合近期业绩偏离程度和仓位来看，新能源基金或率先开始向TMT切换，且偏离强度长期维持高位。

从数据来看，当前公募基金行业配置集中度降低，存在由集中抱团向均衡配置的转变。加之全面注册制改革，未来对基金公司投研的广度与深度均提出了更高的要求。

纷乱的行情对基金经理的专业能力带来了很大的挑战，也是基金公司投研体系的“试金石”，因此公司整体投研体系的搭建是投资业绩的底色所在。

以泓德基金为例，为提升投研广度与深度，泓德基金在2022年根据基金经理、研究团队特点等进行了分组，每个小组由一名专业基金经理带队，团队成员专业背景、投资风格相近，以增加行业研究的深度，促进投资风格的多元化，提升研究向投资的转化，并通过团队协作保障长期投资价值。

当前，泓德基金已建立了以“老将”为引领，“中生代”接力传承，“新生代”冉冉升起的基金经理人才梯队，在投研团队内部形成了积极的正反馈。公司投研团队现有43人，投资团队平均从业年限达12年。公司研究领域目前覆盖行业研究、量化研究、宏观经济研究和信用研究四大板块，行业研究已基本覆盖绝大多数主流行业。

通过投研体系的优化，泓德基金近期主动权益基金的业绩提升明显，根据海通证券数据统计，从近一年的全市场前10%，近6个月升至前十行列。截至2023年3月末，泓德基金旗下主动权益基金近6个月收益率为14.07%。

来源：券商中国

债市改革创新不断 服务实体经济更精准

4月23日，证监会核发首批企业债注册批文。随着企业债发审职责划转的无缝衔接，债券市场将进一步提升服务实体经济质效。

今年以来，债券市场改革创新不断。从正式启动债券做市业务，到支持保险资管开展ABS及REITs业务，再到近日的企业债发审职责划转，这些改革有助于充分发挥债市功能，促进债市长期健康发展。

改革创新为市场添活力

2月6日，交易所债券市场做市业务正式启动；3月3日，沪深交易所发布保险资产管理公司开展资产证券化业务规则，将资产证券化管理人范围扩展至保险资产管理公司；4月21日，企业债发行审核职责划转工作启动。

“整体来看，今年以来债市改革成效显著。”中信证券首席经济学家明明对记者表示，债券做市业务启动后的首月，市场报价活跃度显著提升，日均报价超2.7万笔。且做市券成交金额也明显提升，首月做市券日均成交金额近8亿元，较做市启动前增长34%，占现券日均成交量的比例达8%。同时，深市债券市场报价价差及成交价格偏离度也均呈现收敛趋势，定价效率有所提升。而引入保险资管参与ABS以及REITs业务，既开拓了保险资管的业务范围，也提升了市场的主体参与度，有助于债券市场健康发展。

“债券做市业务启动以来，机构参与度有所提升，促进了REITs市场高质量发展，基本达到债券市场服务实体经济的效果。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受记者采访时表示。

融资投向与国家战略贴合

从融资角度来看，据同花顺iFinD数据统计，今年以来截至4月24日，公司债发行规模为1.64万亿元，同比增长3.97%，企业债发行9186亿元，同比下降超30%。

“2022年受理财市场影响，融资规模受到一定影响，今年则出现回暖。”明明表示，从融资结构对比上来看，企业债和公司债占比相对较为稳定，公司债占比小幅提升。去年同期公司债发行规模占比约88%，企业债占比约12%，而今年同期公司债占比上升至92%，企业债占比则略有下滑。从信用债整体融资结构来看，公司债发行规模占整体信用融资比例从23%上升至27%，企业债占比从3.2%下滑至2.1%，呈现结构分化。

从特定品种公司债来看，今年以来截至4月24日，科技创新公司债、绿色债券和乡村振兴债发行规模分别为536.2亿元、813.45亿元、112.48亿元，其中，乡村振兴债发行规模已较前同比翻倍增长。

证监会核发的首批34个企业债券募集资金合计542亿元，主要投向交通运输、产业园区、新型城镇化、安置房建设、农村产业融合发展、5G智慧城市和生态环境综合治理等产业领域，与国家战略高度贴合。

“国家政策的有效实施与落地有助于债券市场更好地服务实体经济。作为直接融资的重要场所，债券市场的改革与国家战略发展全面贴合，服务实体经济的效率与质量将更为突出。”陈雳表示。

据《证券日报》