

频繁申赎 网红基金一夜褪色

基金经理的烦恼

没有任何投资经验的新基民面对市场波动时的频繁申赎,会如何影响基金经理的操作?

董艺婷向我们揭开了这层神秘面纱。她举例说:“比如看好一只股票,基金经理准备拿五六个月,但因为赎回过多,基金经理不得不卖掉它,这就导致投资目标还未实现,组合就发生了变化。申购过多亦然。本来基金经理认为茅台股价过高,不会再买,但如果申购过多,不买茅台又无法按照之前的想法构建自己的组合,基金经理只能改变原有的操作计划。”

北京某大型基金公司的一位基金经理坦言,基民频繁申赎会让基金

的交易成本上升,对基金业绩产生一定的负面影响。慧度资产2020年对百亿爆款基金的观察也验证了这一说法。跟踪这些爆款基金一个季度的申赎情况发现:基民追涨杀跌得越厉害,基金经理的超额收益越差。此时客户的申赎行为在一定程度上成为影响基金收益的主导因素,基金经理的投资理念很难充分体现。

看似平常的赎回,累积到一定程度可能产生“爆炸性”后果。通过一个例子,董艺婷解释这一过程如何演绎:当赎回发生时,基金经理首先会用基金预留资金兑付。这笔资金用完后,他们会考虑先卖出流动性较好

的股票。当赎回进一步发生,市场就会产生卖盘和买盘流动性不对称的压力,这个压力在机构集中持有的个股上体现得更加明显,因为它们的换手率相对低,一旦有人大量卖出,就会导致这类股票快速下跌。

不过,嘉实基金董事总经理、价值风格投资总监张金涛表示,近期多数基金没有出现大规模赎回,主要原因是市场这波调整来得太急,很多在高点进去的基民发现很快亏了10%或者更多,暂时选择观望。但张金涛提醒,如果市场反弹的速度足够快,经历了大跌的基民解套或损失减小后可能会选择赎回。

面对牛年开市后突如其来的调整,新基民李非慌了。

作为一名刚刚参加工作的90后,今年元旦过后他在朋友推荐下买入1万元某网红基金,这几乎押上了他的全部“身家”。不到一个半月,这只基金净值大涨逾20%。春节期间,他从多年未见的老同学那里得知有一种“七日炒基法”,如获至宝。李非向父母借了5万元,买入多只基金准备大显身手。谁知市场调整不仅让他的第一只基金的净值跌回原形,借父母的钱也亏了1万余元,李非吓得赶紧“割肉”离场。

李非是众多新基民的一个缩影,年轻,缺乏投资经验,偏爱在基金市场进进出出。“新基民让基金经理产生烦恼。”一位知名基金经理在私下交流时说,“频繁的申赎让基金经理如同被绑架,投资方法和投资理念因此变形,对业绩产生负面影响。”

新基民的入市与退场

市场调整,网红基金首当其冲。

一位基金经理表示,在市场持续调整的那几天确实有赎回,但节奏很微妙,吃不准会在哪天有大量赎回。另一位业内人士透露:“一些网红基金在近期遭遇大量赎回。当市场出现调整苗头,基金经理预期有一定量的赎回,就会提前把仓位降下来。”

不过,慧度资产通过模拟盘观察一些知名度较高的基金发现:这些基金近期的模拟仓位都已经超过95%。慧度资产总经理董艺婷解释:“并非基金经理在这样的行情下看好市场,把仓位加上去,有些基金经理甚至提前降低仓位。出现高仓位运作的原因是迫于赎回压力,基金经理持续卖股,可动资金仍很匮乏,从而导致仓位被动上升。”

巨量赎回来自和李非一样的新基民。雪球旗下基金代销平台蛋卷基金提供给中国证券报记者的数据显示,截至3月1日,蛋卷基金持仓用户中,18岁至30岁用户占36.2%;2020年新注册用户中,90后占48.9%,占新增用户半壁江山。蚂蚁集团研究院和西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心联合发布的中国家庭财富指数调研报告显示,2020年新进入基金市场的群体中,30岁以下的年轻人占52.9%。

一大批缺乏投资经验的年轻投资者纷纷“上车”,成为新基民的重要组成部分。北京的一位基金经理直言:“很多人是去年下半年甚至是今年初才入市,他们大多缺乏基金或证券基础知识,有些人甚至是在春节后借消费贷买基金。”

树立正确理财观念

推动新基民入市的,除了近两年基金显著的赚钱效应外,销售渠道对基民的宣传和引导也“功不可没”。

“公募基金可以公开宣传业绩,但你会发现几乎所有的宣传材料都只说基金的收益率,对基金的波动率和回撤很少提及,这是一种不负责任的行为。”董艺婷坦言,“近两年大部分基金是赚钱的,如果宣传时只说它的收益率是70%,对新基民来说,他并不清楚70%意味着什么。”

董艺婷举例说,如果一位基民去年买某网红基金赚了70%,假设购买时净值为1,1×(1+70%)=1.7,春节后这只基金跌了30%,再用1.7×(1-30%)=1.19,基民实际赚了19%;如果去年买了一只收益率只有10%的基金,春节后这只基金又产生10%的收益率,那么这只基金的实际收益率为

21%。这个例子说明,投资者不要被某只基金一时的高收益率迷了眼,往往波动小的基金才是“长跑冠军”。

年轻人的行为特点,让一些新基民逐渐将基金投资娱乐化。一位知名基金经理无奈地说,“基金频频登上热搜,一些基民给基金经理成立后援会,支付宝基金评论区变成相亲角,小红书上到处是推销基金的博主,连‘天天向上’这样的娱乐节目都邀请基金经理参加,这让本来严肃的投资变得浮躁起来。”

这位基金经理说:“投资需要集中注意力,不被外界声音所干扰。我从从业年限较长,从来不去基金吧、论坛看关于我和基金的评论。但对于刚入行的年轻基金经理,这些噪音多少会对他们的情绪和心态产生影响。”

天相投顾高级基金研究员杨佳星表示,饭圈化和娱乐化会对部分基金经理的心态产生影响,使基金经理不能专注于投资本身。一些知名基金经理因受到热捧导致压力陡增,权益基金的策略容量有限,兼顾业绩和规模本身就是一件困难的事。这些涨了就追捧、跌了就“脱粉”的新基民带来的资金申赎和舆论效应,让这些基金经理的处境雪上加霜。

3月3日,中国证券业协会发布倡议,公募基金管理人开展投教宣传活动时,应注重专业、诚信、合规,引导投资者树立正确的理财观念,坚持长期投资、价值投资和理性投资;严禁娱乐化,不得与国家相关精神、社会公序良俗相违背,各机构不得开展、参与娱乐性质的相关活动。

百度在港上市 “芯片代码”抢镜

继阿里、京东、网易之后,又一重量级中概股在港二次上市。

3月23日,“AI第一股”百度正式登陆港交所,股票代码“9888”。截至午间收盘,百度集团股价报252.6港元,上涨0.24%,总市值达7146亿港元(约5988亿元人民币),位居港股第17位。

此次回港上市,是百度于2005年登陆纳斯达克后,时隔16年再次登陆资本市场。截至3月22日美股收盘,百度美股股价上涨3.36%,报266美元。

“我们回家了!”百度创始人、董事长兼CEO李彦宏在现场致辞中表示,“面向未来,我们将在人工智能的无人区去探索,很多业务只有靠创新才能打出来。所以我想说,回到香港二次上市,是百度的再次出发,是百度的二次创业。”

昨日公布的结果显示,百度此次招股共接获近40万份申请,认购合共5.32亿股发售股份,相当于香港公开发售初步可认购香港发售股份总数455万股的112倍。此外,国际发售项下初步提呈发售的发售股份获超额认购,相当于国际发售项下初步可供认购发售股份总数约10倍。

退市呈现多元化 配套制度将进一步完善

2021年前3个月,A股市场触及退市标准的企业已达11家。专家表示,随着注册制改革的不断推进和退市新规的发布,A股退市效率不断提升,预计2021年退市企业数量将大大增加,A股配套制度将迎来进一步优化。长期优胜劣汰的市场生态下,优质龙头公司和成长企业将更受益于资本市场改革;同时也倒逼投资者增强风险意识,学会长期投资、价值投资。

退市改革初显成效 A股退市呈多元化态势

3月22日,A股两家企业*ST成城、*ST宜生正式摘牌,从A股市场黯然退场。值得注意的是,这两家公司皆因公司股票连续二十个交易日的每日收盘价均低于人民币1元而被上海证券交易所摘牌,且不经退市整理期。

同日,*ST长城发布公告称,公司股票已被深圳证券交易所决定终止上市,进入退市整理期交易的起始日为2021年3月22日,预计最后交易日期为2021年5月6日。退市整

理期届满后的次一交易日,深交所将对公司股票予以摘牌。

根据公司公告,当前处于退市整理期的上市公司还有天夏退、退市秋林、退市工新,其最后交易日分别为2021年4月9日、2021年4月26日、2021年4月30日。此外,据证监会公开信息,康得新重大违法强制退市即将进入最后阶段。

自2020年12月31日退市新规正式发布并施行,迄今三个月左右时间。记者根据同花顺数据统计,

今年以来,沪深两市已有11家公司触发终止上市情形,而2020年全年A股退市企业数量为16家,创过去20年退市数量新高。

今年A股企业退市也呈现多元化态势,有*ST成城、*ST宜生等的“1元退市”,*ST工新财务数据不达标“财务退市”,*ST航通的主动退市,还有康得新重大违法强制退市。其中,“1元退市”企业最多,年内有8家企业触及“1元退市”标准。“这表明A股市场的很多投资者已开始学

会用脚投票,这是一个了不得的进步。”武汉科技大学金融证券研究所所长董登新说,“退市多元化态势的出现,显示出目前A股市场退市制度正步入良性循环,对于资本市场保持长期健康发展意义重大。”

退市新规还在不断细化。3月18日,上交所修订发布了《上海证券交易所主板股票上市和终止上市审核实施细则》,董登新认为,这使得退市程序更具有可操作性,会进一步提升退市效率。

退市效率不断提升 成长企业更享资本市场改革红利

业内人士表示,尽管2019年以来我国退市力度明显加大,但A股优胜劣汰生态仍有优化空间。平安证券指出,当前A股退市率仍然不足1%。随着注册制改革的不断推进和退市新规的实施,相关配套制度将迎来进一步优化。长期来看,在优胜劣汰的市场生态下,盈利确定性高的优质龙头公司将获得更多市场认可,成长企业将更从资本市场改革中受益。

“退市标准趋严,退市节奏加快,退市效率提高,退市上市公司数量上涨,退市原因呈现多元化。”川财证券研究所所长、首席经济学家陈雳如是判断2021年的退市情况。

“2021年强制退市的上市公司应该能突破30家,这个趋势还会进

一步增长,以后每年退市30家到50家将是一种常态化现象。”董登新说,“这主要是新退市制度和注册制双双改革的结果,它改变了整个市场的生态,也改变了投资者的理念和投资风格。”

实际上,新退市制度也在一定程度上倒逼投资者学会长期投资和价值投资。

陈雳认为,当前注册制下,“壳资源”价值逐步下滑,绩差股、垃圾股将不再受到追捧,行业马太效应逐步显现,资金进一步向龙头企业集中,尾部企业被市场淘汰,市场或将出现“强者恒强”的分化局面。

由此,对于投资者而言,陈雳表示,退市制度趋严的背景下,投资风格应更重视上市公司业绩、质量和

是否有过财务造假历史,对于题材股、绩差股不宜追涨。坚持价值投资,在对行业和公司了解的基础上,对公司的价格有自己的合理判断,减少市场情绪对自身投资的干扰,不盲目追涨杀跌,追求长期利润,忽略短期波动。

申万宏源首席市场专家桂浩明也表示,投资者应重视退市制度给市场带来的影响,坚持价值投资。第一,“君子不立危墙之下”,投资者应避免对退市股票的盲目炒作;第二,对于那些可能存在退市风险的公司,可以从成交量指标等方面提前做出预判。

平安证券分析,随着退市新规的推行,A股配套制度将迎进一步优化:第一,建立健全投资者保护

机制。对于创新的特别代表人诉讼机制,可能针对投保机构建立激励保障机制,以提升投保机构的胜诉动力;第二,完善转板机制,增加高层次向底层、交易所之间和交易所内部的转板。第三,加强公司信息披露的监督,加大财务造假的打击力度,建立有条件的做空机制。

董登新则表示,随着退市制度的完善,投资者维权也要跟上去。很多强制退市的公司除了经营亏损导致财务不达标外,还存在重大违法退市情况,这种情况可追究其民事和刑事责任。作为投资者要学会主动维权,用代表人诉讼来索赔,在这方面还有较大提升空间。

本版稿件均据新华社

投资有风险 入市需谨慎

本版稿件仅代表作者个人观点 不构成投资建议