

第二批公募 FOF 投资策略:多元 + 精选

本报记者 易妍君 广州报道

继《养老目标基金指引》正式出台之后，公募 FOF 又有新动向。

相比首批 6 只 FOF 的数量，第二批 FOF 仅前海开源基金、上

首次引入量化模型

FOF 时代的开启，令公募基金的发展迎来了新机遇。

2017 年 9 月，6 家基金公司的 6 只 FOF 拔得头筹。随后，南方全天候策略 FOF 引领首批产品的公开发售，直至 2017 年 11 月 6 日，首批 6 只 FOF 全部成立。FOF 时代的开启，令公募基金的发展迎来了新机遇。

证监会今年 3 月初发布的《养老目标证券投资基金指引（试行）》也明确指出，养老目标基金应当采用“基金中基金形式”或中国证监会认可的其他形式运作。

公募 FOF 为何如此被看重？南方基金总裁杨小松曾表示，FOF 将实现底层资产配置与大类资产配置的专业化分工，更加专注于大类资产配置，为解决投资者的痛点，弥补行业价值链的缺失，提供了新的工具。

中融基金策略投资部总监田刚认为，公募 FOF 的推出总体上有利于 A 股市场的长期健康发展。近年来，国际范围内风险事件频发，国内股市波动剧烈，债市信用风险明显上升，防范金融风险也至关重要。

单从名称上来看，此次获批的三只公募 FOF 中，中融量化精选 FOF 显然比前海开源裕源混合型 FOF 和上投摩根尚睿混合型 FOF 更引人注目，因为此前获批的 FOF 产品名称中，均未出现过量化 FOF。

中融基金表示，中融量化精

选 FOF 将采用数量化分析方法来研判市场风险水平，以此来合理确定并调整风险资产的投资比例，并运用量化指标模型体系从多角度对全市场基金进行优选，从而构建基金组合。

由于处在刚刚获得批复的阶段，截至记者发稿，上述三家基金公司尚未公布旗下 FOF 具体发行时间以及投资策略等重要内容。

值得一提的是，在后台支撑方面，已获批 FOF 所属的基金公司可谓有备而来。

据上投摩根基金方面透露，上投摩根 FOF 团队的前身是公司的客户投资组合管理部，该部门早在 2010 年就已成立，研究条线全面覆盖了 A 股、港股、债券、货币、海外股票、海外债券等各大资产板块，实时跟踪各类基金的投资组合，总结投资流程，跟踪产品绩效等，已具备 7 年的研究积累。

公司旗下已有公募 FOF(QDII 基金)，截至 2017 年末资产规模超过 10 亿元。

中融基金则在 2016 年组建了 FOF 投研团队。据介绍，其团队核心投资管理人和几位拟任基金经理均具有多年的保险资产管理、公募基金投资或者类 FOF 专户产品管理经验，在基金筛选体系的构建和风险控制上具有独特的优势。

中融基金有关人士表示，公司在第一时间向证监会申报了 FOF 产品方案。尽管最终的产品尚未正式推出，但公司 FOF 团队已经在进行模拟组合的构建和业绩跟踪。

“模拟组合引入了量化系统风险判定模型来确定中短期市场系统风险与各类金融工具的投资机会，从而确定股票、债券、现金等投资比例，结合管理人投资经验，通过配置把握中长期机会或者通过交易把握短期机会。”

其进一步解释称。

期，监管会采取谨慎的态度审批。“虽然第二批 FOF 的招募说明书还没有披露，但是通过已有的信息可以判断，第二批产品投资策略更加多元，注重资产配置，并首次出现了量化 FOF。”他表示。

基金名称	上投摩根尚睿混合型基金(FOF)	中融量化精选混合型基金(FOF)	前海开源裕源混合型基金(FOF)
基金类型	契约型开放式	契约型开放式	契约型开放式
风险研判手段		将采用数量化分析方法	
基金筛选	以慎选为原则，承担主动管理责任，只买看得懂的基金	运用量化指标模型体系从多角度对全市场基金进行优选	
投研团队	目前 FOF 团队成员超过 10 人，按不同基金类别分工协同，实现了全面覆盖。团队成员平均拥有 7 年基金从业经验，均拥有 3 年以上基金研究经验。	2016 年组建 FOF 投研团队，核心投资管理人和几位拟任基金经理均具有多年的保险资产管理、公募基金投资或者类 FOF 专户产品管理经验	
前期准备	FOF 团队对基金产品的研究和大类资产配置已有多年经验	已经在进行模拟组合的构建和业绩跟踪	
托管银行	中国建设银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司	中国工商银行股份有限公司

易妍君 / 制表

首批 FOF 表现平平

资深业内人士曾在首批 FOF 成立时建议，半年后再去评判 FOF 业绩。

实际上，对于 FOF 产品，虽然各大公司都在积极筹备且满怀期待，但毕竟是新生事物，现阶段大家更多是在摸索和实验。

目前，第一批 FOF 已成立近 5 个月，从净值表现来看，暂时还没有出现较大惊喜。Wind 数据显示：截至 3 月 7 日，首批 6 只 FOF 中，有 3 只产品的净值达到 1 元以上，其中，表现最好的产品，净值为 1.0099 元。另 3 只产品出现小幅度亏损。此外，从已披露 2017 年四季报的两只 FOF 来看，其二者的基金配置均达到 90% 以上，其中，货基占比均超过 60%。

有业内人士表示，截止到目前，第一批 FOF 表现不佳。虽然波动率有效降低了，但如果 FOF 无法跑赢货币基金，就可以定义为失败。不过另有资深业内人士曾在首批 FOF 成立时建议，半年后再去评判 FOF 业绩。

贾志认为，第一批 FOF 恐怕将成为一个试验品，（暂时）没有什么经验可谈，倒是为市场提供了反面教材。他建议，今后的 FOF 在产品设计上，要为资产配置留有足够的空间，配置的基金要多元、精选。

根据批复文件，前海开源裕源混合型 FOF、上投摩根尚睿混合型 FOF 和中融量化精选 FOF 需要自批复下发之日起，6 个月内进行基

金的募集活动，募集期限自基金份额发售之日起不得超过 3 个月。

上投摩根基金提及，公司的 FOF 业务以慎选为原则，承担主动管理责任，只买看得懂的基金。基金研究强调专业研究和深入调研，立足基金长期、稳定的阿尔法创造力，持续跟踪，配置长期有超额收益的基金。

上投摩根表示，“我们深刻理解普通投资者在挑选基金时的诸多难点，包括基金数量多、跟踪难，尤其是择时冲动。上投摩根 FOF 以行为金融作为长期投资的基础，逆向思维，避免追涨杀跌，择时冲动；同时采用四重机制层层把控（资产配置 + 基金优选 + 主动调整 + 风险控制），争取为投资人创造良好收益。”

另据记者了解，证监会还要求相关公司，应会同基金的销售机构，按照《证券投资基金法》及其他有关规定的要求，认真做好基金的信息披露、认购、申购、赎回、登记、会计核算、客户服务和募集准备等工作。通过建立和完善内部合规控制制度、风险防范机制和应急计划等措施，防范和化解基金募集和运作过程中的风险，保护基金份额持有人的合法权益。

人事大调整 华安基金完善投研梯队

本报记者 顾梦轩 北京报道

作为公募基金“老十家”之一，华安基金近期迎来一大波人事变动。继 2 月 13 日新聘三位副总经理后，又迎来了一批基金经理的岗位调整。这是继 2017 年 8 月 4 日华安

基金副总经理章国富离职后一次重要的人事变动。

据华安基金 2 月 13 日公告称，新聘翁启森、姚国平、谷媛媛三位担任公司副总经理一职。华安基金为何一次增聘三位副总，三位副总分工如何？华安基金的组织架构是否

会由此发生变化？

华安基金相关负责人表示在接受《中国经营报》记者采访时表示，翁启森、姚国平、谷媛媛三位分管投研板块、机构业务板块、零售业务板块。公司的组织架构无变化。

基金业二十年百舸争流 “老十家” 国泰基金迈步再从头

在描述中国基金史的书中，总爱用这样一个开头——1998 年 3 月，最初的两只封闭式公募基金，基金金泰和基金开元通过交易所系统上网发行，从此拉开了中国基金市场的序幕。

这二十年来，公募基金见证了中国资本市场的发展。而随行业而来，1998 年第一家规范成立、发行了首只封闭产品（基金金泰）的国泰基金亦穿越牛熊，作为市场最早的参与者，在行业发展的洪流中激荡前行。其亦有浮沉，亦焕新颜，2013 年基金金泰“封转开”，2015 年国泰基金“再转型”，2017 年年底以多个行业前五的成绩“迈步从头越”。其发展、转型、创新，与其他“老十家”一样，都成为了行业百舸争流的缩影。

“穿越牛熊”

第一批的三家国泰基金、南方基金、华夏基金亦正值芳华。穿越牛熊往往是市场描述“老十家”惯用的标签。

“基金金泰和基金开元发行时，有 1600 亿元以上的资金抢购，致使不得不采用“摇号制”最后中签率仅约为 2%。这是市场供需的展现。”一位资深业内人士表示，在早期，“老十家”是市场唯一的产品来源，“同时，由于彼时为行业初生阶段，一些由券商“转行”的基金管理人仍在使用过去一些并不规范的“手法”，2000 年《财经》刊登了相关揭露文章，之后新基金公司的成立和新基金的发行出现了暂停。也正是这一时点，“老十家”成为了行业规范的践行者。”随后《基金法》草案出炉，《基金法》出台，经过规范的市场随着牛市的到来，出现了爆发式增长，除了“老十家”，后期成立的基金公司同样增速惊人。

“但 2007 年，市场暴跌，偏股型开

放式基金的规模暴跌，几乎缩水一半，曾经风格激进的机构受到重创。”在该人士看来，正因为历经行业初创的野蛮发展和牛熊跌宕，老牌公募基金内生出更为稳健的风格，且这种特点在此后的市场波动中越发清晰。

涅槃新生

中国公募基金业在历经初创 10 年的高速发展期后，伴随 2007 年 A 股从“6124”的牛市高点坠落，2008 年至 2013 年期间行业发展步伐放缓，中国公募基金业也悄然从比拼规模、跑马圈地的粗犷发展阶段，逐步过渡到以产品和服务驱动的精细化阶段。

在这过程中，国泰基金积极修炼内功，不断丰富产品线，完善各业务布局，向着综合性资产管理公司目标迈进，公司相继发行了业内第一只海外指数基金（国泰纳斯达克 100 指数基金）、第一只行业指数基金（国泰上证 180 金融 ETF）、第一只行业指数分级基金（国泰房地产指数分级基金）、第一批黄金 ETF（国泰黄金 ETF）、第一批债券 ETF（国泰上证 5 年期国债 ETF）、第一只跨境 ETF（国泰纳斯达克 100ETF），为市场投资者提供了不同的资产配置选择。

2014 年，国泰基金在内的多家基金公司进行了事业部制改革，有效的激励机制释放了老牌基金的活力，改革成绩斐然。主动权益基金方面，排名行业第一梯队，业内领先。银河证券数据显

示，从短期业绩来看，2017 年股票投资平均收益率高达 30%，位列全行业第 5/89；中长期方面，最近 2 年、最近 3 年平均收益率分别排名全行业第 4/84、第 4/71。

2017 年，国泰基金“正能量”系列（囊括债券、货币、打新、保本四大产品类型）成立满六个月的追求绝对收益的主动管理基金收入占比全部为正。国泰信益、国泰睿吉、国泰结构转型等 10 只基金 2017 年回报率超过 10%。量化指数基金方面，国泰食品饮料指数基金收益率 57.90%，位居同类被动指数型基金第 3/435；国泰沪深 300、国泰上证 180 金融 ETF 及联接、国泰深证 TMT50 指数基金等收益率均超过 20%。

2017 年末，公募基金管理已经超过了 100 家，行业竞争加剧，但多数“老十家”不断焕发着己的活力。“中国公募基金尽管已经走过了 20 年的历程，但还是一个朝阳行业。国泰基金 20 年的发展，坚守初心，坚守持有人至上的理念。以完善的治理结构、合理的激励约束机制以及经验丰富的专业人才，将国泰基金打造成一家百年老店。”国泰基金董事长陈勇胜对这家“老牌”但仍然“青春”的公司充满希望。

数据来：银河证券，数据截至：2017 年 12 月 29 日；互联网 + 同类标准股票型基金（A 类），共计 128 只；估值、成长、中小盘同类指偏股型基金（股票上下限 60%~95%）（A 类），共计 320 只；金龙行业同类指普普通偏股型基金（A 类），共计 120 只；国泰新经济同类指灵活配置型基金（股票上下限 0~95% + 基准股票比例 30%~60%）（A 类），共计 255 只。

2017 年末，公募基金管理已经超过了 100 家，行业竞争加剧，但多数“老十家”不断焕发着己的活力。“中国公募基金尽管已经走过了 20 年的历程，但还是一个朝阳行业。国泰基金 20 年的发展，坚守初心，坚守持有人至上的理念。以完善的治理结构、合理的激励约束机制以及经验丰富的专业人才，将国泰基金打造成一家百年老店。”国泰基金董事长陈勇胜对这家“老牌”但仍然“青春”的公司充满希望。

投研储备不足

根据公司公告，新聘的三位副总均从华安基金内部提拔。

公开资料显示，翁启森有着 23 年金融、证券、基金行业从业经验，曾任华安基金管理有限公司全球投资部总监、基金投资部兼全球投资部高级总监，现任公司总经理助理、首席投资官。

姚国平拥有 13 年金融、基金行业从业经验，曾任华安基金管理有限公司上海业务部助理总监、机构业务部高级董事总经理，现任公司总经理助理。

谷媛媛有 18 年金融、基金行业从业经验，曾任华安基金管理有限公司市场业务二部大区经理、产品部高级董事总经理，现任公司总经理助理。

对于人事变动原因，格上理财研究员杨晓晴表示，当前公募领域，人事调整加速，多位副总共任能够预防核心人员离职后职位的空缺无主；三位副总在处理行政事务的同时还兼任投管等工作，压力较大，三位携

保本、QDII 规模下降

华安基金成立于 1998 年，是“基金老十家”之一。从业绩表现看，根据海通证券提供的数据，华安基金 2017 年权益类和固收类基金表现比较平均，排名分别为 36 名和 31 名；从规模上看，华安基金在 2017 年规模排名第 13。

根据同花顺数据，2017 年，华安基金规模有了小幅上升，从 2017 年 1 月 1 日的 1545.68 亿元上升到 2017 年 12 月 31 日的 1749.94 亿元，虽然整体表现尚佳，然而其中保本基金和 QDII 基金规模规模较为严重，其中，保本基金规模从 266.08 亿元下降到 165.24 亿元，QDII 基金规模从 58.58 亿元下降到 35.71 亿元。

具体来看，根据天天基金网数据，从 2017 年 1 月 1 日到 2017 年 12 月 31 日，华安基金所有保本基金规模均下降，其中，华安安禧保本混合 A 份额从 31.79 亿元下降到 23.05 亿元，C 份额从 2.27 亿元

下降到 1.45 亿元；华安新乐享保本基金从 24.18 亿元下降到 13.71 亿元。其余几只保本基金规模也有不同程度下滑。

对于保本基金规模下降的原因，华安基金相关负责人表示，2017 年以来，管理层对于金融风险防范提升到了前所未有的高度，针对保本基金这一产品类型，证监会发布了《关于避险策略基金的指导意见》，对于该类型产品的后续规范发展提出了较多规范和要求。在此背景之下，去年全基金行业规模的保本基金产品规模整体呈现下降趋势。

他同时表示，保本基金产品的费率结构上，具有分档赎回费率的设定，随着时间的推移，赎回费率逐步降低。这意味着在基金净值平稳增长的状态下，一旦客户持有时间达到了相应的赎回费率降档年限，并且收益率也达到了心理预期的情况下，客户是可以自主选择在

手供职，也是对彼此工作的分担。

值得注意的是，2017 年 10 月，随着国泰君安创投公司受让华安基金 20% 股权的交易得到证监会批复，其母公司国泰君安证券终于凭借 40% 的间接持股成为了华安基金的第一大股东。

那么，此次高管人事变动与股权转让有无关系？杨晓晴认为，“此次新聘不仅是出于对职位和人才方面的考虑，也可能是出于对股东利益的平衡。”

不过，华安基金相关负责人对此予以否认，称二者并无关联。

公司高管变动的同时，华安基金也积极进行基金经理岗位调整。华安基金从 2 月 14 日到 2 月 24 日共发布了华安宝利基金增聘基金经理王嘉、华安智增精选基金增聘基金经理王春等八份基金经理变动公告。

对于此次基金经理人事调整，华安基金表示，这是“投研梯队的建设需要”。

对于变动原因，杨晓晴表示，年初公募人才跳槽频繁，也可能是现任基金经理正办理离职手续而新增替补。

而对于多人管理同一基金，上述研究员认为，基金经理流动性大，多人共管基金能够有效避免基金经理离职后职位的空缺，并降低后继者因策略不熟悉引起的过渡成本。

天相投研研究员认为，新增聘的这四位基金经理中，有三位加入华安基金时间很短。近年来公募基金人才匮乏，“一拖多”和新人挂帅情况频现，这些现象或说明公司可能面临投研人员储备不足。

天天基金网数据显示：王嘉于 2015 年 7 月加入华安基金，郑如熙 2017 年 7 月加入，盛骅于 2018 年 2 月加入，郑如熙和盛骅都算是比较年轻的基金经理。

记者从同花顺、天天基金网查看到，华安基金经理郑可成、许之彦、李邦长、石雨欣、苏卿云等都管理着多只基金。