

# 跟风豪赌 东兴证券两基金业绩倒数

本报记者 易妍君 广州报道

经历过年初的大涨行情,近期A股步入了震荡期。受此影响,权益类基金的业绩均有所回调,且不同主题基金重仓股雷同

## 不同主题基金重仓股雷同

据海通证券数据,截至5月31日,偏股混合型基金今年以来的净值增长率为16.64%。而截至6月4日,在偏股混合型基金中,年内净值增长率排名倒数后十位的基金,其净值跌幅均超过7%,其中,东兴众智优选混合和东兴量化多策略混合的跌幅则超过8%。

短期业绩仅能代表基金产品在某一时间段内的表现,但从成立以来的业绩表现来看,上述东兴证券旗下的两只偏股混合型基金,在同类产品的排名中仍然表现不佳。

东方财富Choice数据显示,截至6月4日,成立于2016年6月13日的东兴众智优选,自成立以来的净值增长率为-23.60%。按年度涨幅来看,该基金2017年度的净值增长率为8.74%;2018年,权益类基金整体损失惨重,该基金的净值增长率为-22.15%。东兴量化多策略则成立于2016年10月27日,自成立以来的净值增长率为-39.07%。按年度涨幅来看,2017年度和2018年度,该基金

## 重仓券商股难抵波动风险

对于目前重仓券商股的基金,上述资深业内人士指出,基于目前券商行业的整体表现,市场更看重的是博弈价值,而不是基本面价值,因此,这样的基金“赌性”比较重。

格上财富研究员张婷认为,券商指数基金的前十大重仓股集中在券商领域是合理的,但如果是主动管理的量化基金,前十大重仓股集中在同一行业,则不合理,量化优势就在于分散风险,若集中投资同一行业,则会增加单一行业波动带来的风险。

在她看来,主要重仓股票的基金,就很难避免系统性风险,市场波动带来的影响不会消失,但如果

## 主动管理产品表现欠佳

东兴证券于2015年1月取得公募基金业务资格,同年8月,发行了第一只公募基金。截至2019年一季度末,该公司公募资产管理规模为69.05亿元,旗下产品类型包括混合型基金、债券型基金和货币型基金。不过,在资产规模占比上,95.5%都是货基,混合型基金和债基占比不足0.5%。

整体看,东兴证券公募业务板块,大多数主动管理产品的业绩表现欠佳。根据东方财富Choice数据,截至6月4日,该公司9只混合型基金中(不同份额分开计算)有7只基金自成立以来的净值增长率为负数,其中,又有6只基金的净值跌幅超过10%。两

类基金中业绩首尾差距较大,基金“赚钱”能力高下立判。

东方财富Choice数据显示,截至6月4日,东兴证券旗下的众智优选混合和量化多策略混合基

金的净值增长率均为负数,分别为-14.10%和-19.39%。

而按照银河证券基金研究中心的统计数据,2017年,混合偏股型基金的平均净值增长率上涨15.33%;2018年,该类基金的平均净值增长率为-24.76%。

公开资料显示,管理这两只基金的基金经理同为程远。其中,东兴量化多策略由程远与李兵伟共同管理,不过,程远是从2017年11月16日开始担任这只基金的基金经理。

值得一提的是,从今年一季报数据来看,截至3月末,东兴众智优选混合和量化多策略混合的重仓股高度重合。具体来看,这两只基金的前十大重仓股中均包含顺络电子、长江证券、中国银河、中信证券、国泰君安、华创阳安等8只股票。同时,这两只基金分别持有8只和7只券商(概念)股。也就是说,不仅两只基金的前十大重仓股均集中持有同一行业的股票。

实际上,由同一位基金经理管

集中在某一行业,则该基金的表现不仅受到市场的系统性风险影响,还会受到单一行业带来的风险影响,不确定性会更高一些。因此,单只基金聚焦在单一行业,也很难抵抗市场波动风险。

另一方面,作为周期性行业,券商股的确存在比较好的投资机会,但把握投资时机很难。一位资深基金经理表示,周期行业不像成长行业可以去选、不停地找(优质公司),周期行业如果不在底部的拐点,就只能等。在他看来,去年四季度的券商行业,就是比较好的把握周期的机会。“当时,整个流动性环境、信用环境都发生了转向,有很明确的政策信

号,同时券商行业各种利空,估值已经在很低的位置,这种时候券商股性价比很高,是增加投入的良机。”

不过,东兴众智优选混合和量化多策略混合基金经理的投资节奏慢了一拍。记者注意到,上述两只基金的选股变化发生在今年一季度,即截至一季末,这两只基金均重仓了券商股。而2018年四季度末,这两只基金的前十大重仓股中均未出现券商股。再对比部分绩优偏股型基金,尤其是去年四季末重仓了券商股的基金,在今年一季度则几乎清仓了券商股。

同时,从行业指数表现来看,根据同花顺iFinD数据,截至6月4日,虽然券商指数今年以来的涨幅达到25.99%,但该指数4月以来的涨幅为-16.15%。

上述资深基金经理指出,如果买的时机正确,周期股的风险回报率是成长股不能比的。但投资周期行业难度也较高,基金经理需要对驱动周期变化的底层逻辑有很好的认识,且能够识别出周期的拐点。他进一步解释到,投资周期股,只有在周期的低点且接近拐点的时候做投资,才是性价比最高的,如果到了右侧再买,风险收益就不好了;如果在左侧买,可能等不到见底回升的时候,已经亏损很多,甚至坚持不住。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

今年以来的业绩表现均在同类基金中排名倒数后十位;这两只基金自成立以来的净值增长率分别为-23.60%和-39.07%。

## 东兴量化多策略灵活配置基金前十名重仓股

2018/4季度	占基金资产净值比例(%)	2019/1季度	占基金资产净值比例(%)
顺络电子	9.47	顺络电子	8.14
欧菲科技	8.80	华创阳安	5.45
顾家家居	8.21	东吴证券	5.23
千方科技	5.28	长江证券	5.13
万达电影	4.98	中信证券	5.03
利亚德	4.91	中国银河	5.03
开立医疗	4.77	三七互娱	5.02
利民股份	4.67	国泰君安	4.99
扬杰科技	4.61	科士达	4.98
老板电器	4.60	方正证券	4.96

数据来源:基金季报、年报

理的多只基金,存在前十大重仓股相似的情形并不少见,但是大多为同一主题的基金。而参照投资策略,东兴众智优选混合和量化多策略混合的投资风格并不相同,前者“采用主要以行业、公司基本面研究为基础,筛选具有估值优势和成长潜力的公司进行投资”;后者“采用量化方法进行投资,通过量化分析手段甄选多种有效的投资策略,在投资过程中最大限度消除人为情绪波动对投资造成的扰动。通过多种量化策略的组合搭配以达到获取稳定Alpha组合并进行择时判断的效果,降低系统性及非系统性风险。”

那么,东兴量化多策略采取与众智优选类似的选股思路——

日,虽然券商指数今年以来的涨幅达到25.99%,但该指数4月以来的涨幅为-16.15%。

上述资深基金经理指出,如果买的时机正确,周期股的风险回报率是成长股不能比的。但投资周期行业难度也较高,基金经理需要对驱动周期变化的底层逻辑有很好的认识,且能够识别出周期的拐点。他进一步解释到,投资周期股,只有在周期的低点且接近拐点的时候做投资,才是性价比最高的,如果到了右侧再买,风险收益就不好了;如果在左侧买,可能等不到见底回升的时候,已经亏损很多,甚至坚持不住。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

张婷指出,截至一季末,东兴证券旗下的7只混合型基金中,包括东兴品牌精选混合A/

C、量化优享混合、改革精选混合、众智优选混合、量化多策略混合在内的5只基金的管理规模均不足5000万元;两只债券型基金的情况是,一只今年4月刚成立的债券型基金管理规模达到4.2亿元,而另一只存续基金的管理规模仅有0.04亿元。即该公司旗下多数主动管理产品已成为迷你基金。

张婷认为,对于较小的基金公司而言,迷你基金较多,意味着多数基金挣扎在清盘的边缘,对于基金的规模增加没有好处,投资者对规模过小的基金也比较谨慎。此外,迷你基金较多也不利于新产品的发行。

# 五年换四任 银河基金总经理走马灯

本报实习记者 任威 记者 夏欣 上海 北京报道

日前,银河基金发布公告显示,现任总经理范永武因个人原因辞职,由公司董事长刘立达代任。《中国经营报》记者注意到,过去4

## 总经理变动频繁

目前担任银河基金总经理一职的为公司董事长刘立达。按照相关规定,董事长代为履职的时间不超过90日。银河基金人士表示,会严格按照监管规定,履行信息披露程序,做好相关信息的披露工作。

近年来,银河基金高管变更较为频繁。以总经理一职为例,在过去的4年时间内,总经理曾有过三次变更。

记者梳理发现,过去4年内,银河基金正式的总经理有3人,分别为尤象都、刘立达、范永武。除尤象都外,其余两人都未在总经理一职呆满2年。

2015年8月公司总经理尤象都离职,陈勇代任。2016年2月刘立达接任总经理一职,随后于2017年12月辞去总经理职务,由范永武担任总经理。范永武掌舵不到两年,于2019年5月28日辞职,由刘立达代任,其后他正式被正式任命为总经理。

“高管的变动往往对公司会产生较大影响。因为总经理作为基金公司日常管理和战略规划及实施的掌舵者,其变动会在很大程度

## 基金经理“一拖多”

除了总经理一职暂时空缺之外,记者注意到,银河基金基金经理“一拖多”现象明显。

同花顺数据显示,目前该公司有98只基金(份额合并计算),基金经理18人,该公司基金经理蒋磊管理30只基金(份额分开计算),记者将基金产品合并计算后,蒋磊也参与了超过18只基金的管理。

银河基金人士表示,对于产品差异性不大的产品尤其是固定收益类基金,通常由同一基金经理管理,这是业界普遍遵循的做法。我司对于基金经理的选任非常慎重,综合考虑产品特征、产品与基金经理的投资特长、能力圈匹配等因素。

针对上述说法,记者查看蒋磊管理产品的种类发现,他除了管理多只债券型基金外,还管理5只(份额合并计算)混合型基金,分别是银河鸿利灵活配置混合、银河嘉谊混合、银河睿利混合、银河旺利混合、银河睿达混合。

当记者问及公司未来投研人才的引进计划,该公司相关负责人表示,一方面,我们注重内部投资人才的培养,形成了“助理研究员、研究员、高级研究员、基金经理助理、基金经理”比较明确的投资人才成长路径。另一方面,我们又是一个开放的结构,在市场上引进外部优秀投研人才,弥补自身投研短板,与既有投研人员

年内,银河基金总经理一职曾3次更迭。

对于下任总经理何时能够正式接任,银河基金相关人士在接受《中国经营报》记者采访时表示,董事长刘立达代为履职的时间不超过90日。

上改变公司原有的产品布局、业务架构、绩效机制,甚至于投研体系等等。”网信金融投资研究院负责人萧峰表示。

张婷指出,公募基金公司频繁更换总经理可能会导致公司的运转效率变弱,每一位总经理都会有自己的管理、投资以及运行理念,频繁更换可能会使得公司的业务主线或者发展方向不断发生变化,对于稳定员工情绪以及高效运转公司均有不利的影响。

就银河基金而言,萧峰认为,在范永武离职后,由银河基金董事长刘立达代任,影响相对较小,有着30年从业经历的刘立达在2016年~2017年曾经担任过银河基金总经理,在其掌舵期间,依托货币基金,银河基金的规模持续增长。

银河基金相关人士表示:“我司制定了详细的公司发展规划,目前各项业务正按照发展规划有条不紊地推进,不会因为总经理的更换而有变化。”当前以及未来一段时间,公司的发展策略是“平稳增长+蓄势突破”。

形成互补,发挥整体合力。

在公司规模方面,同花顺数据显示,截至3月31日,银河基金规模890.37亿元,同比增长48%,为此前历史最高。规模的增长主要受债券型基金规模的推动。截至3月31日,该公司债券型基金规模为348.50亿元,同比增长101%。关于银河基金是否在着力发展债券型产品,该公司相关人士表示,包括债券基金等在内的固收产品存在明确的市场需求,存在广阔的市场空间。近些年来银河基金通过稳健投资、积极布局,抓住了债券市场发展的机会,在固收业务尤其是债券基金的发展上取得明显进步。

另外,上述人士表示,公司在产品和业务布局上强调均衡发展,下一步我司将继续根据市场需求,完善细分产品线,不断推出符合市场需求的产品。

不过对比历史最高规模可以发现,银河基金权益类产品都有下滑的迹象。同花顺数据显示,截至3月31日,银河基金股票型基金规模和混合型基金规模分别为17亿元、146亿元。以上两类基金历史最高规模为31亿元、287亿元。

该公司相关人士解释称,受基础市场多重因素影响,全市场权益类基金尤其是主动权益类基金的规模多年来震荡不前。2018年,受A股市场震荡下跌等影响,全市场主动型权益类基金规模出现下滑。

# 5月A股整体低迷 权益基金业绩分化

本报实习记者 任威 记者 夏欣 上海北京报道

在刚刚过去的5月,公募基金权益类产品业绩一片低迷。

根据同花顺数据,今年5月,三分之二行业板块跌幅超5%

“四五月份属于A股市场表现不佳的月份,市场走势多与基金净值相关。”独立财经评论员郭施亮表示,5月份权益基金表现低迷,一方面与市场环境走势疲软有关,另一方面则在于基金资产配置抗风险能力较弱,对偏重于消费股、蓝筹股的基金净值回撤幅度比较有限,分化明显。

数据显示,今年5月上证指数跌幅为5.84%,沪深300下跌7.27%,创业板指下跌8.63%。

2760只偏股混合型基金中只有220只基金录得正收益;381只主动股票型基金中也仅有13只基金录得正收益。

多位市场人士对《中国经营报》记者表示,权益类产品与资本市场

受市场行情影响,权益类基金在过去的1个月中,整体表现呈“疲软”状态。5月,单月只有220只基金录得正收益,并有16只基金在1个月时间内跌幅超过10%;381只主动股票型基金中单月跌幅超过10%的有6只。

对此,济安金信研究员陈洋认为,行业板块表现出现分化,除有色金属板块上涨2.26%,其余行业板块均下跌,总体来看,有超过三分之

关联度较高,5月A股市场迎来了较长时期的调整,除有色金属板块上涨2.26%,其余行业板块均下跌。

不过,从今年前5个月来看,由于一季度市场行情的升温,绝大多数权益类产品仍然表现不错。

的行业板块5月的跌幅在5%以上。

业内普遍认为,5月权益类基金表现低迷是正常的状态,主要因为这些基金或多或少承担着A股市场下跌所带来的系统性风险。

格上财富研究员张婷补充,A股市场整体呈现下跌状态,如果能够在5月取得正收益的基金,说明这些基金或者股票仓位较低或者基金经理的选股能力较强,从而取得了相对市场的超额收益。

## 少数权益类基金亏损

几家欢喜,几家忧。根据同花顺数据,今年前5个月,在统计的主动股票型基金中还有两只基金出现亏损状态。偏股混合型基金中,统计的2760只(份额分开计算)基金有132只(份额分开计算)基金为负收益。

根据同花顺数据,财通集成电路产业股票C、财通集成电路产业股票A、鑫元核鑫资产A、鑫元核鑫资产C,今年前5个月收益率分别为-8.24%、-7.93%、-5.46%、-5.32%。

记者查阅上述基金季报发现,上述两只基金都属于成立不久的新基金,财通集成电路产业股票A/C、鑫元核心资产股票A/C两只基金都是2018年11月成立,截至5月底,运作刚半年,两只基金在2019年一季度末的资产规模均低于

5000万元。

张婷告诉记者,业绩不佳的原因也极为相似,其中,财通集成电路产业股票从其净值走势来看,1月股票仓位基本为零,2月净值开始波动,加仓了小比例股票,但上涨幅度较弱,3月之后净值波动开始逐渐增大,尤其是到了4月,股票仓位达到70%以上,系统性风险加大,4月中旬开始,股票市场开始向下调整,该基金亏损较大;鑫元核心资产同样也是从2月开始小幅建仓,二三月净值波动较小,到了4月波动加仓,股票仓位增加,随之损失较大。

按上述分析,两只基金表现不佳的最主要原因是,1~2月市场大涨的时候空仓,而3~5月市场震荡以及回调阶段仓位加大,从而损失较大。

郭施亮认为主动性股票型基