

1259只私募基金成立以来收益率低于-20% 745只临近清盘线

■本报记者 王宁

在私募业管理规模即将迈入20万亿元关口之际,私募基金的赚钱能力却有所下降。今年以来,多数私募旗下相关产品出现了较大回撤。其中,多家头部私募也难以独善其身。《证券日报》记者根据第三方最新数据统计,截至目前,全市场有1259只私募产品自成立以来的收益率低于-20%。其中,有745只产品收益保持在-20%至-30%之间,临近清盘线,另有514只产品收益率低于-30%。

在百亿级私募阵营中,年内收益为正的私募数量仅有11家,占比勉强超一成,与之相对应的是,有超过83家百亿级私募年内收益为负。同时,年内合计清盘基金有9只,其中8只属于提前清盘。

一方面是百亿级私募阵营不断扩容,全市场管理规模也在同步提升;另一方面则是私募管理人的主动赚钱能力在下降。多位受访人士告诉《证券日报》记者,年内私募赚钱能力下滑的主因在于A股市场出现较大波动,投资分歧加大,资金博弈加剧,投资机会不够明显。不过,目前已进行了仓位的调整,且对板块进行了重新布局,全年的投资基础已经具备。

有产品未设清盘线

今年以来,A股市场波动较大,私募基金整体收益出现了不同程度地回撤。

多位百亿级私募相关人士告诉《证券日报》记者,私募基金成立以来的收益率能够低于-30%,基本可以确定该类产品在成立之初便未设清盘线,由此才可能出现较大回撤。

一位不愿具名的百亿级私募人士向记者介绍,此前私募基金设立均有清盘线的明确要求,在与客户签订的合同条款上有明确要求,但投资者的需求往往

是多元化的。部分追求高收益、需求弹性较大的投资者对私募基金产品不存在清盘线的要求,更有甚者明确要求不设置清盘线。

记者据此向多家百亿级私募及量化策略私募管理人进行了求证,他们普遍表示,该类现象属实,且未有设置清盘线的私募基金并不会轻易出现被动清盘的尴尬局面。

“从近1260只私募基金成立以来的收益情况来看,保持在-20%至-30%之间的产品,可以判定为临近清盘红线,但低于-30%的产品则可以判定为未设置清盘线。”深圳某私募人士告诉《证券日报》记者。

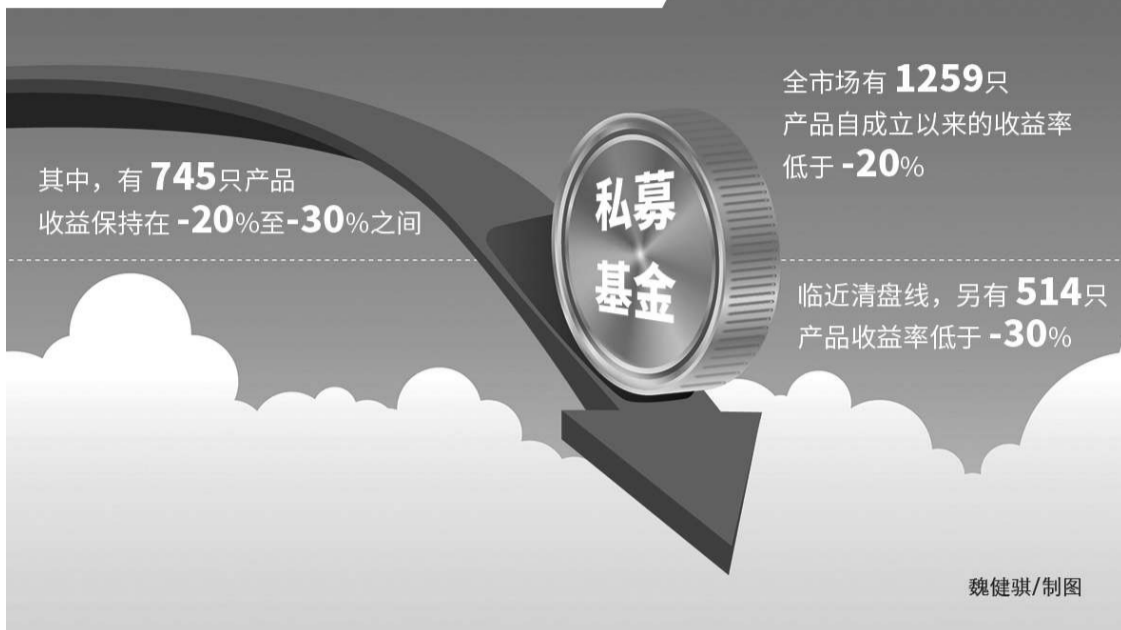
值得一提的是,在514只收益率低于-30%的产品中,有128只产品收益率低于-50%,排名靠后的多只产品收益率甚至在-80%、-90%以下。

百亿级私募年内平均收益为负

中国基金业协会最新公布的数据显示,中国私募业管理规模为19.76万亿元,距离20万亿元关口仅一步之遥。根据私募排排网最新数据,目前跻身百亿级私募的证券私募数量为113家,有业绩展示的为94家。

从管理规模和头部私募数量的扩容可以看到,私募业正处于快速发展时期。进入2022年,私募基金的赚钱能力有所下降,尤其是百亿级私募的赚钱能力,更是出现了历史最低水平。私募排排网最新数据显示,今年1月份,包括旌安投资、展弘投资、远信投资、望正资产、华软新动能等新晋成为百亿级私募。有业绩展示的94家私募年内平均收益为-4.32%,业绩为正的百亿级私募仅为11家,占比仅为11%,只有少数派投资、千象资产、桥水(中国)投资、宽远资产、黑翼资产、合晟资产等实现正收益,高达89%的百亿级私募出现亏

《证券日报》记者根据第三方最新数据统计



损。其中,有35家百亿级私募跌幅超过了5%,7家百亿级私募跌幅超过了10%,最大跌幅接近15%。从策略分类来看,年内收益居前的百亿级私募多以债券和期货策略为主,少数派作为仅有的股票多头代表,年内收益率为4.59%排名首位。

壁虎资本基金经理陈雯告诉《证券日报》记者,年内A股市场出现了较大程度回调,主要原因在于海外市场风险传导,预期美国加息与缩表短期内均会对股市形成负面影响,从而导致A股市场分歧加大,资金博弈加剧;此前赛道股抱团资金开始瓦解,新主线市场尚未达成一致,尤其是去年有超额收益的板块轮流领跌。

鸿道投资基金基金经理郑伟向记者表示,今年以来A股出现较大跌幅下跌,一方面在于市场预期美联储加息升温,全球流动性收缩带来新兴市场调整压力;另一方面则是近几年成长股涨幅过高,赛道投资比较拥挤。此外,居民储蓄搬家力度有所下降,机构

新增资金不足。

年内百亿级私募清盘9只产品

虽然年内A股市场有所波动,私募赚钱能力下降,但头部私募对于未来的投资机会仍比较期待。多位私募人士向记者表示,目前已进行了仓位调整,重新审视相关板块和个股的估值,积极把握新的赛道和投资机会。

“短期来看,A股市场风险偏好仍较低,资金会流向低估值板块。”陈雯表示,今年A股行情不会是去年的重复,股价将会回归基本面。重点关注既扩大短期需求,又增强动能的新基建方向,尤其是“双碳”战略下的以特高压为代表的新电网改造、与产业升级密切相关的数字经济。

“我们目前已控制仓位,重视标的估值,寻找基本面向好、业绩支撑的标的,并耐心等待市场情绪修复和反转。”“成长股经过短期快速回调出

清后,真正有长期成长空间的军工、新能源、半导体、信创等可能有较大的反弹机会,未来将布局结构更加均衡的板块。对于仓位控制,前期已经有所调整,目前投资情绪转向乐观。”郑伟表示,未来看好稳增长给资本市场带来的机会。例如,流动性相对宽松的基建、新能源板块。

今年以来,百亿级私募已发行基金数量达292只,清盘基金有9只。其中,8只属于提前清盘。在公募基金开启“疯狂自购”模式同时,私募也不甘落后。据私募排排网不完全统计,1月份有8家百亿级私募和2家中型私募进行了自购,金额合计超过了10亿元。

除自购产品外,私募在备案、打新和定增等活动中也不放松,为备战虎年行情打下了良好基础。相关数据显示,证券类私募基金管理人1月份共参与打新获配54338次,投入资金43.59亿元,参与定增获配68次,投入资金21.07亿元;打新和定增合计投入资金超过64亿元。

外资年内狂买A股低估值保险股 内资机构坦言抄底尚早

■本报记者 苏向晨

2月11日,保险板块(申万二级行业分类)再次逆势走强,当天上涨2.98%成为市场关注的焦点。实际上,今年以来截至2月11日,保险板块已悄然上涨9.02%,涨幅位列A股各大板块第6位。

从各路资金对A股保险股的操作情况来看,外资加仓趋势明显。

据《证券日报》记者梳理,截至2月11日收盘,外资对中国平安、新华保险、中国太保、中国平安、中国人寿持仓量较去年12月31日分别增加51.2%、25.3%、15.4%、13.6%、8.7%。

从外资净买入额来看,被市场称为“保险茅”的中国平安由于年内24个交易日连续上榜沪港通当日十大活跃成交股,因此其被外资的净买入额也易于计算,年内合计净买入额达49亿元,净买入额位列A股保险股第一。

外资大幅加仓 保险股年内涨9%

2021年,保险股经历了过去10年中“最黑暗”的一年,全年股价重挫39%,跌幅仅次于教育行业,位居各行业第二位。不过,2022年开年以来,保险股大有否极泰来的迹象,年内股价一扫去年的萎靡走势,大幅上涨9.02%,板块涨幅位列A股第6位。

从年内不同保险股的具体涨幅来看,中国平安、中国太保、中国人寿、新华保险、中国人保分别上涨10.3%、6.3%、5.0%、5.0%、3.6%。不

难看出,中国平安年内的涨幅最大,拉动保险板块上涨。

随着股价回暖,中国平安总市值重回万亿元台阶,也是目前A股唯一一家总市值超过万亿元的保险股。截至2月11日,中国平安、中国人寿、中国太保、中国人寿、新华保险的总市值分别为10162亿元、8932亿元、2774亿元、2154亿元、1273亿元。

保险股的回暖离不开各路资金的增持。以外资为例,今年以来,外资对A股五大保险股悉数进行了加仓。从净买入额来看,年内的24个交易日,外资对中国平安的净买入额高达49亿元。

由于其他4只A股保险股未连续上榜当日十大活跃股,只能通过估算得出它们被外资的净买入额,根据区间最低股价乘以区间合计被增持股份数保守估算,年内合计净买入额来看,中国平安、中国人寿、中国人保、中国人寿的净买入额分别超过8亿元、3.4亿元、2.3亿元、1.4亿元。

除外资之外,个别保险股也通过回购以提振股价。2月8日,中国平安公告称,截至1月31日公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份7776.51万股,占本公司总股本的比例为0.42%,已支付的资金总额合计人民币38.99亿元(不含交易费用)。

目前,基金、券商等机构年内对保险股的加仓情况暂不得而知。不过,今年1月底各基金披露的去年四季度持仓数据显示,早在去年四季度,基金就降低了对保险股的减仓速度。

平安证券非银团队表示,2021年四季度,保险板块全基金持股比例为0.40%,减持力度边际放缓。全基金持仓前五的保险股从高到低依次为中国平安、中国太保、中国人寿、新华保险、中国人寿。

尽管基金放缓了对保险板块的减持力度,但截至去年末,基金对保险股仍呈超配态势。根据平安证券研报,从基金配置比例来看,2021年四季度,基金对保险板块的低配程度基本环比持平,若以沪深300流通市值为标准,保险板块的标配比例是3.88%,但目前只低配3.48个百分点。

低估值优势凸显 但尚未构成抄底的充分条件

随着股价回暖,投资者对保险股后市的分歧开始加大。

在中国平安等保险股的股吧,有投资者认为,目前保险股“正在崛起”“拐点已至”。不过也有投资者认为,保险股基本面没有好转,年初的反弹并不能持久,后市应该“冲高卖出”。

保险股现在的配置价值到底几何?从机构和业内人士的观点来看,目前保险股的利好因素与利空因素交织,行业虽有低估值的优势,但基本面的反转还有待时日。

从具体利好来看,目前保险板块有三大利好:一是保险股估值处于历史低位,中国平安、中国人寿、中国太保、中国人寿、新华保险当前的市盈率(TTM)分别为8.4、17.3、10、9.7、8.4。二是给保险股带

来负面影响的房地产业的政策边际影响有所缓和。三是保险业资产端压力有所缓解,具体表现是利率有触底反弹迹象。

内资研究机构认为,保险股年内的反弹就是受益于低估值。头部券商中信证券2月12日发布的研究报告认为,“今年保险股反弹主要源于市场对低估值板块配置需求。经过2021年股价大幅下跌以后,主要保险公司负债压力和资产风险已充分体现,净资产背后的资产负债具有真实净资产的价值。”

尽管目前保险股处于历史“极低估值”阶段,但多家内资机构认为,目前的低估值并不构成抄底的充分条件。

中信证券认为,寿险公司以代理人渠道为代表的销售模式遭受冲击,尚未见底;新模式的探索还在过程中,尚未建立起来,右侧(配置策略)尚未到来。

综合多家研究机构及业内人士的观点,目前影响保险股基本面的负面因素主要包括以下几点:一是今年一季度保费增速大概率承压,主因是人力、基数等因素致使“开门红”单季承压;二是宏观经济下行压力,保险股作为强周期行业,势必会受到影响;三是各大险企的转型成果显现还需要时日;四是疫情反复,影响保险业展业。

中国精算师协会创始会员徐昱琛告诉《证券日报》记者,今年一季度保险业保费增速存在以下几个隐忧:一是去年一季度受新旧重疾切换影响,保险业猛推业务价值较高的重疾险,推高了

保费基数,今年一季度保费增速承压。二是,去年以来,各地惠民保等创新型产品大面积铺开,这些产品保费较低但保额较高,对重疾险等产品形成一定的替代效应。三是,宏观经济的下行压力,会从居民可支配收入等方面影响保费增长速度。

在险企人士看来,目前对保险业影响巨大的寿险业发展模式亟需迭代升级,进行深层次改革。

太保寿险党委副书记、常务副总经理王光剑认为,近年来寿险业发展环境显著变化,人力驱动、产品驱动、竞赛驱动的模式面临可持续发展困境,高增员、高价值产品、高投入的产出效率越来越难以以为继,带来的是低留存率、低继续率、低投入产出的现状。

国泰君安等多家机构认为,目前保险股的低估值构成了一定的安全边际,但低估值尚未构成抄底寿险股的充分条件。

中信证券认为,未来3年至5年,保险业基本面存在三种情景。一是乐观情景:随着人口老龄化加速,养老相关需求带来新增长曲线,目前布局寿险股可实现估值修复,并分享新一轮增长周期。二是中性情景:目前配置寿险股估值处于合理区间,可能分享寿险公司总体略超过10%的ROE回报。三是悲观情景:寿险需求持续低迷,利率环境和资产风险再度出现较大问题,目前不应该布局寿险股。结合目前中国的经济环境,这三种情景都可能出现,行业整体看,低估值尚未构成抄底寿险股的充分条件。

从被动清盘到主动清盘

公募基金

新陈代谢步入常态化

■本报记者 王思文

每年都会有一些少数基金因为规模不足、基金转型、基金持有人大会同意终止等原因进入清盘流程,而“迷你基金”的无奈清盘一直是基金清盘的主要类型。近年来有所不同的是,除了“迷你基金”的清盘方式外,“基金持有人大会同意终止基金”有望成为未来基金清盘的主要方式。

从被动清盘到主动清盘,公募基金清盘退出逐渐成为市场优胜劣汰机制下的常态现象。

与快速发展的基金发行市场和产品创新相比,国内基金清盘还是“新鲜事”。《证券日报》记者梳理相关数据发现,近一年以来,进入清盘流程的244只基金中(A/C份额合并计算),有117只基金清盘是因为“基金持有人大会同意终止”而主动清盘,占比已经接近一半;有116只基金是因为“基金资产净值低于合同限制”而被动清盘;有7只基金清盘的原因是“其他原因”,如银华信用季季红债券基金宣布撤销H类基金份额,该基金份额在香港销售,为香港投资者设立;还有4只基金则是因“持有人数量低于合同限额”而被动清盘。

基金清盘原因有多种

总体来看,全市场基金清盘案例的基金产品终止原因大致可分为六类:基金资产净值低于合同限制、持有人数量低于合同限制、基金持有人大会同意终止、转型终止、合同到期终止、其他原因。

2月10日,宝盈盈顺纯债债券型证券投资基金发布公告称,截至2022年2月9日,该基金已连续50个工作日基金资产净值低于5000万元,触发了《基金合同》终止的情形。根据《基金合同》的约定,该基金将于2022年2月10日进入基金财产清算程序,且无需召开持有人大会。

这是公募基金因“基金资产净值低于合同限制”而被清盘的一个典型案例。

事实上,每年都会有一些少数基金因为规模不足、基金转型、基金持有人大会同意终止等原因进入基金清盘流程,一般来说,“迷你基金”的无奈清盘一直是基金清盘最常见的方式。按照基金合同的约定,连续20个工作日出现基金份额持有人数量不满200人或者基金资产净值低于5000万元的,基金管理人应当在定期报告中予以披露,连续60个工作日出现前述情形的,基金管理人应当终止本基金合同,并对本基金进行清算及清算程序,且无需召开基金份额持有人大会,同时基金管理人应履行相关的监管报告和信息披露程序。

近两年,除被动清盘外,“基金持有人大会同意终止基金”这一主动清盘行为逐渐成为基金清盘的一种方式,这种“断臂求生”的目的在于提高基金管理人整体高质量发展。九泰基金于1月底表示,九泰基金与基金托管人协商一致,决定以通讯方式召开九泰久嘉纯债3个月定期开放债券型证券投资基金基金份额持有人大会,审议关于终止本基金基金合同有关事项的议案。

据记者观察,这些主动清盘的基金规模并不大,许多产品也属于典型的“迷你基金”,也有部分基金的基金规模在去年年初仍处在5000万元以上,最高的有30亿元。

实际上,基金主动清盘历史并不久远。据公开信息显示,2014年,汇添富清盘旗下理财28天基金正式拉开基金主动清盘的序幕。彼时基金管理人透露的,清盘的主要原因是其与另一只理财30天基金期限较为接近,后者更符合投资者的申赎习惯。

国内基金清盘还是“新鲜事”

北京一位海外投资经理对《证券日报》记者表示,“对于国内的基金来说,基金清盘现在还是新鲜事,但是以后也许会越来越常见。在部分境外市场,基金清盘是一件平常事。”

从全市场基金产品供给来看,尽管清盘基金数量占比非常少,但绝对数正在逐年上升。数据显示,2019年至2021年三年间,清盘基金数量逐年上升,分别为132只、173只、250只;而新发行基金数量分别达到918只、1369只、1375只。

据记者了解,在美国、欧洲市场上,合并和清盘是基金退出的两大主要方式。合并是将现有基金并入现有或新建的另外一只基金,来实现更大的资产规模,统一投资目标和投资风格等;而清盘则是直接清算基金资产。

照此来看,中国公募基金市场大致处在发行节奏加快、产品不断创新,基金退出机制逐渐形成的阶段。

新陈代谢应是常态

基金清算是否会对资产管理行业及金融市场带来重大影响?佛罗里达大西洋大学和网英大国际集团曾发布报告称,“资产管理行业中基金成立并终止的便捷性几乎对金融市场没有任何干扰。募集方定期创建新的基金以满足投资者的需求,同时合并或清算吸引力差的基金。例如2016年,共有676只共同基金和ETF成立,而688只基金合并或清算。这些行为对资产管理行业或金融市场并没有重大影响。”

从监管角度来看,今年年初,监管机构下发了题为《深入推进简政放权进一步优化公募基金产品注册制》的情况通报(以下简称《通报》)。《通报》表示,自2022年1月1日起,进一步优化常规基金产品注册制,提高审查效率。

上海一位不愿具名的公募基金人士对《证券日报》记者表示,“创新产品供给有利于推动公募基金行业优胜劣汰,在发行节奏加快和产品不断创新的的同时,公募基金行业优胜劣汰的在逐渐步入常态化。”

北京一位公募基金FOF基金经理对记者表示,“公募基金是公认最为透明的资产管理行业。近几年公募基金产品注册制不断优化,顺畅的退出机制的建立也为基金行业创造了良好的生态环境,在这两道‘闸门’共同作用下,公募基金行业优胜劣汰步伐加快,生态更加完善和健康。”