

理性看待基金年末业绩“排名战”

冷翠华

临近年末,基金业绩“排名战”正热。业绩排名是对基金公司及基金经理在一段时间内投资能力的验证,对投资者有一定的参考意义。但市场各方也应理性看待基金产品业绩排名,既要拉长时间跨度进行长期考量,更要关注业绩高增背后的管理人投资逻辑、调仓思路和投研能力,切不可唯名次论。

基金公司看重业绩排名,是因为排名靠前,就能打响品牌、吸引投资者,进而做大规模。而不少基金公司有着浓厚的规模情结,只是其中部分偏离了“受人之托,代客理财”的初心。基金经理追求好的排名,可以带来名利双收的实际好处。投资者关注业绩排行榜,则是为了在众多基金产品中寻找中意标的,更是为了追求尽可能高的投资回报。因此,

公正客观的业绩榜单本是有利于市场运行的。而追求排名应该通过提升投研能力、加大调研力度等,不能为了排名而排名,甚至“弄虚作假”。

客观来看,经过近几年的行业治理和投资者更趋成熟,基金行业业绩“排名战”乱象已有所收敛。不过,仍有一些现象值得关注。例如,为了冲高短期业绩,部分基金产品出现了跨期操作、风格漂移、暂停申购等情况。一些市场热度不高的主题型基金,时常出现前十大重仓股与基金合同约定投资主题不符的情况,造成风格漂移;一些名为“稳健”“价值”的基金产品,转而配置市场追捧的人工智能(AI)、半导体等成长股;还有部分迷你基金依靠灵活的配置和激进的投资风格,在“排名战”中取得了领先优势,并为保住这种优

势而暂停大额申购。

更有甚者,为了短期排名好看,打压竞争对手的重仓股、同门基金拉抬交叉持有的重仓股或排名靠前基金产品的独门股。对于这些“歪招”,监管部门已出手整治,近年来更是大力推进基金公司摒弃过度打造“明星基金经理”、过于依赖单一旗舰产品等做法,加强公司“平台型、团队制、一体化、多策略”投研体系建设。

在笔者看来,基金公司应认清投资环境变化,发挥业绩排名的正向激励效应,着力提升投研能力。一是落实长期考核,真正与时间做朋友。可喜的是,不少基金公司特别是头部公司已淡化“明星基金经理”“冠军基金”,并稳步提升实施3年期、5年期等长周期业绩考核的产品占

比。部分公司探索从经济效益指标、合规风控指标和社会责任指标等多个维度完善考核指标体系,优化基金经理与持有人长期利益相绑定的激励约束措施,提高投资者获得感。

二是提升基金产品业绩的稳定性、可持续性,打造长期优势。股市投资世界里少有“常胜将军”,基金行业还一度出现“冠军魔咒”,上一年度排名数一数二的产品往往在下一年“泯然众人矣”。打铁还需自身硬,如果靠灰色手段冲刺短期业绩,迟早会在大潮退去时露出真实情况,造成基金规模和业绩的剧烈波动,进而影响投资者体验以及基金公司的长期发展。

三是传递投资理念,注重与投资者的长期陪伴。投资是一场马拉松,耐力比速度更加重要。

当前,已经有越来越多的投资者不再简单地“按图索骥”,唯短期排名论。基金公司应加强投资者客群特征分析,包括其风险承受能力、风险偏好、投资周期等,根据投资者特点提供适配的产品和服务,加强与投资者的沟通,传递投资理念,实现双方长期携手,共同成长。

时间是检验一切的试金石。只有经过时间的沉淀和磨砺,才能辨别出哪些是昙花一现的幻影,哪些是历久弥坚的真金。理性看待火热的基金业绩“排名战”,才能做出更加理性的选择。



向杲观察

金融机构要增强债券投资稳健性

苏向杲

近期,债市走势持续牵动着金融机构的神经。自12月2日10年期国债收益率历史性跌破2%以后,备受市场关注的多个券种收益率出现持续下行。截至12月24日记者发稿,10年期国债收益率为1.7275%。

尤为引人注意的是,近期长期国债等券种收益率有加速下行的迹象。据笔者梳理,从12月2日到12月20日期间的15个交易日,10年期国债收益率就快速下行31.9个基点。这显示出近期金融机构仍在加速买入长期国债等券种,“抢跑”买券的热情依然高涨。

自10年期国债收益率跌破2%的关口以后,《证券日报》曾撰文提醒金融机构理性投资债券。当前,债市又出现了一些新变化,笔者认为,有必要再次提示金融机构增强债券投资的稳健性,主要原因有三方面。

其一,监管举措“升级”,金融机构不可忽视监管导向。

为了防范债市可能出现的系统性风险,今年上半年,央行曾多次提醒金融机构关注长债利率风险;7月1日,央行宣布开展国债借入操作,以平衡债市供求,校正和阻断金融市场风险的累积;8月份,部分中小金融机构因出借账户和利益输送等国债交易违规行为被查处;12月18日,央行约谈了本轮债市行情中部分交易激进的金融机构,并提出了一些要求。

此后的4个交易日,10年期国债等券种的收益率下行速度有趋缓迹象。如果后续一些金融机构无视监管导向,继续激进交易,监管部门有可能出于防范风险的考虑,采取更进一步的监管举措,这势必会对债市走势形成重要影响。因此,金融机构需要密切关注监管导向,提升债券投资的稳健性。

其二,部分券种与政策利率利差持续缩窄,金融机构须关注利率风险。

当前,10年期国债收益率与政策利率(公开市场7天期逆回购操作利率,目前为1.50%)的利差已接近20个基点。这显示出,长期国债等券种利率短期内进一步下行的空间有限,除非政策利率短期内出现较大幅度下行,那么,政策利率短期内会大幅度下行吗?

中央经济工作会议明确提出“要实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策总量和结构双重功能,适时降准降息”。其中,“适度宽松的”货币政策信号是金融机构“抢券”的一大主要原因,但“适时降准降息”中的“适时”到底是何时,降息幅度又是多少,都需要监管部门综合考虑经济形势、银行业经营可持续性、各类市场利率走势等多重因素后动态确定。而部分金融机构过早地将降息预期“打满”,并在债市激进交易,一旦政策利率变化幅度及方向不及市场预期,势必会面临一定的利率风险。央行在约谈部分交易激进的金融机构时也明确要求,要密切关注自身利率风险等风险状况。

其三,债市连续上涨后,金融机构需关注流动性风险。

今年以来,随着债市上涨,底层资产投向债市的银行理财、公募基金等产品普遍收获了不错的收益率。比如,年内不少债基收益率已经超过20%。债市持续上涨也形成了一种正向循环:债市大涨—理财收益率上涨—投资者大量申购—金融机构继续发行理财—债市继续走高。

而一旦股市大涨(对债市有虹吸效应)或债市下跌,正向循环可能会迅速变成负向循环,这种情况在资管新规后已多次出现。如2022年债市下跌引发了银行理财大面积破净,投资者大量赎回导致金融机构“踩踏式”卖出债券,给金融机构流动性管理带来了很大压力。因此,债市持续走牛后,金融机构要格外关注流动性风险。

总之,债市有涨就有跌,对金融机构而言,无论从监管导向角度来看,还是自身防风险角度来看,都应该增强债券投资的稳健性。

多元化重组助推传统行业焕发新生机

李春莲

12月24日,《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(以下简称“并购六条”)发布已满三个月,A股市场并购重组不断升温。

近日,上海、江西等地先后发布加速并购重组的行动方案,均提到要推动传统行业转型升级,鼓励传统行业上市公司开展同行业、上下游并购,围绕产业升级、寻求第二增长曲线开展跨行业并购。

“并购六条”明确提出,支持传统行业上市公司并购同行业或上下游资产,加大资源整合,合理提升产业集中度。

实际上,每一次并购重组热潮,都是产业转

型升级、转换赛道的黄金期,不少企业也因此重焕新生。对于传统行业来说,面对市场变革和需求的变化,通过并购重组可以更快地实现业务转型或升级。

在笔者看来,传统行业通过并购重组实现资源整合和转型发展,将是未来并购重组市场的主旋律之一。从目前市场来看,传统行业多元化并购重组正在持续激发市场活力。

首先,传统企业通过跨行业并购其他行业的企业,实现业务的多元化拓展。此类并购有助于企业打破原有的业务壁垒,进入新的市场领域,引入新的技术、产品和业务模式,寻找新的增长点。

从近期并购重组的案例来看,跨界并购的案例不在少数。其中,湖南友谊阿波罗商业股份有限公司拟收购深圳尚阳通科技股份有限公司,传统百货零售企业向半导体转型;永安行科技股份

有限公司拟并购上海联适导航技术股份有限公司,转型进入农业机械自动驾驶赛道。

其次,传统企业通过并购上下游企业,实现产业链的整合。这种整合策略有助于企业降低交易成本,提高运营效率。通过整合产业链,企业可以更好地协同各个环节的生产和运营,有助于企业加强对产业链的控制。

不难发现,聚焦提升产业集中度、提升资源配置效率的传统行业内部并购重组案例也在不断出现。比如中国船舶工业集团有限公司拟重组吸收合并中国船舶重工集团有限公司,两家千亿级公司强强联合,有望实现“1+1>2”效应,成为世界一流船舶集团。

对于传统行业来说,存量市场在不断变小,如何在增量市场寻找新的增长点则关乎未来能否持续发展。不少传统行业都在积极寻找内部重组

的机会,通过纵向整合战略做大做强。中国钢铁工业协会日前就透露,已着手加快相关研究、开展专项调研,研究提出促进联合重组和完善退出机制的一揽子相关政策建议。

最后,传统企业通过国际化并购,获取国际市场的资源和技术,提升自身的国际竞争力。国际化并购有助于企业拓展海外市场,实现业务的全球化布局。

国际化并购是企业实现全球化战略的重要途径。四季度以来,有多家企业披露海外并购相关进展,涉及行业包括先进制造、能源、TMT等多个领域,企业主要围绕主业进行产业链的延伸布局。

随着并购重组相关政策的推动,传统行业通过多元化并购重组寻求转型升级和新的增长点是大概率趋势,也将不断激发市场活力,我们相信,在未来会看到不少传统企业会因此焕发新的生机。



为何要加强上市公司常态化走访?

朱宝琛

日前,证监会党委书记、主席吴清主持召开党委(扩大)会议。会议提出,“加强上市公司常态化走访”。

上市公司是经济高质量发展的重要微观基础,其经济能力的改善、核心竞争力的提升,在带动自身高质量发展的同时,还可以对其他企业起到积极的示范引领作用。但是,上市公司在发展过程中,难免会面临一些“困惑”。监管部门通过常态化走访,可以为上市公司答疑解惑。

一是倾听来自上市公司的声音,协调推动“一企一策”问题对接,解决企业诉求。

上市公司在发展过程中既有共性的问题,也有所处行业或自身特有的问题。通过常态化的走访,企业可以针对面临的困难,向监管部门提出建设性意见;监管部门则可以以为上市公司“把脉问诊开方”,提供“一事一议”“一企一策”靶向服务。

从过往的情况看,通过走访,一些上市公司的急难愁盼得到了逐步解决。比如,有上市公司表示,公司的局部搬迁问题得以妥善解决,完成核心能力的异地转移和提升;有上市公司表示,走访调研组协调解决了公司应收账款回款困难问题。这些正是走访所要达到的目的:督促解决上市公司反映的诉求问题,提升上市公司发展信心。

二是引导上市公司扛起提高质量的责任。上市公司是资本市场的基石,上市公司的投资价值直接关系到资本市场发展和投资者利益。这就需要上市公司承担起责任,推动自身的高质量发展,提升投资价值,更好回报投资者。

通过常态化的走访、交流,监管部门可以帮助上市公司解答政

策要点,让上市公司更好地利用政策工具,最终达成自身价值与质量的长期归位统一。

比如,日前证监会发布了《上市公司监管指引第10号——市值管理》。那么,上市公司如何做好市值管理?如何综合运用分红、回购、大股东增持等手段提升投资价值?哪些行为是市值管理中不可触碰的?通过走访、交流,监管部门可以及时地解答上市公司的疑惑,引导上市公司安心做好主营业务,提升经营效率和盈利能力,推动上市公司投资价值合理反映上市公司质量。

三是提醒上市公司的“关键少数”认真履职尽责,不断提升规范发展能力。

上市公司要积极主动自我规范、自我提

高、自我完善的直接责任、第一责任。作为“关键少数”的控股股东、实控人、董监高等,更要积极履行好自身的职责。但是,总有一些上市公司的“关键少数”不知敬畏以身试法,严重影响投资者信心,影响市场正常运行。通过常态化的走访,监管部门可以及时发现可能存在的问题,提醒并督促上市公司及“关键少数”及时整改,规范发展。这不仅有助于保护投资者的利益,也为市场营造了良好的生态环境。

总之,加强上市公司常态化走访,直面企业的实际困

难和问题,必将坚定上市公司经营发展信心,推动上市公司聚焦主责主业、加大研发投入,推动上市公司高质量发展和投资价值提升。

