



## 新疆前海联合 逃不掉的委外困局

潮退后方知谁在裸泳，“3·17”委外新规实施一年有余，过度依赖委外业务的基金公司在资金回血过程中“现出原形”。日前东方财富Choice发布二季度百大基金公司规模排名数据，新疆前海联合基金二季度规模缩水较一季度几近腰斩。作为“宝能系”金融帝国中的一环，新疆前海联合基金依靠委外资金走出独特的机构化发展路径，但委外定制基金监管趋严后，该产品为主业务的基金公司也出现后遗症，公司规模缩水、净值飙升、偏股基金投研跛脚等问题逐一显露。

### 规模如坐过山车

作为一家发展不足三年时间的次新基金公司，新疆前海联合基金曾以翻倍式规模增长速度成为次新公募基金公司中的一匹黑马，不过好景不长，随着委外资金潮退，今年二季度新疆前海联合非货基规模较一季度末几近腰斩。

东方财富Choice数据显示，新疆前海联合非货基资产规模从一季度末的231.34亿元下降到113.68亿元，降幅达50.86%，规模排名相应出现下移，处于行业下半游位置。

北京商报记者注意到，新疆前海联合二季度非货基规模瘦身主要是源于旗下机构客户资金的撤出。Wind数据显示，二季度新疆前海联合基金旗下份额缩水最多的一只产品为新疆前海联合泓元纯债定期开放债券型发起式基金，二季度份额减少120亿份，而二季度公司整体基金份额缩水数据为168.38亿份，该基金规模的减少也成为公司整体非货基规模骤缩的主要原因，从100.1亿元认购金额、2户认购户数等特点不难推断这是一只委外机构定制化基金，一季度末该基金机构投资者占比高达99.93%。

另外，该公司非货币基金产品中，二季度共有8只（A、C份额合并计算）基金份额缩水，占整体可统计二季度完整份额变化产品比例超六成。如新疆前海联合永兴纯债债券型基金、新疆前海联合添利债券型发起式基金、新疆前海联合国民健康产业灵活配置混合型基金等在二季度均出现超百万份的份额缩水，北京商报记者查阅上述8只基金一季度末投资者结构，其中5只机构投资者持有基金份额比例占

比超90%。

回溯新疆前海联合基金近几年整体发展路径，数据显示，2015年底，新疆前海联合基金资产规模134.21亿元，在超百家基金公司中排名第65位，不过这个时候的新疆前海联合基金和很多次新基金公司一样希望通过收益稳健的固定收益类基金做好前期规模积累，北京商报记者注意到，2016年委外资金进驻公募市场，多家基金公司借此打响翻身仗，委外浪潮中新疆前海联合基金资产规模小幅攀升至138.26亿元，不过规模却滑落至第76位。2017年新疆前海联合基金抓住委外业务这棵摇钱树规模翻番，截至2017年底，公司资产规模飙高至336.56亿元。

### 权益短板凸显

依赖机构委外的中小基金公司，常常伴随着产品线匮乏、权益类投研能力欠缺、投资者结构单一、基金规模不稳定的特点，一旦遭遇市场“黑天鹅事件”，流动性风险不容小觑”。格上财富研究员张婷分析道。

正如上述研究员所言，新疆前海联合基金将主要精力放在委外业务的同时，权益类产品主动投资能力的短板也开始凸显。根据Wind数据，目前新疆前海联合16只基金产品中，权益类产品有新疆前海联合新思路灵活配置混合型基金、新疆前海联合国民健康产业灵活配置混合型基金、新疆前海联合泓鑫灵活配置混合型基金等7只，包括6只偏股混合型基金和1只被动指数型股票基金。

不过上述7只偏股基金一季度末机构投资者占比均高达80%以上，其中前海联合新思路混合基金、新疆前海联合

泓鑫灵活配置混合、新疆前海联合国民健康产业一季度末机构投资者占比分别为99.96%、99.84%、92.78%。

从产品业绩来看，可统计年内完整业绩的6只偏股混合型基金中5只业绩飘绿，截至7月9日，年内前海联合新思路混合基金以超14%的亏损额度垫底偏股混合型基金业绩排行榜，大幅跑输同期同类型产品-5.49%的平均水平，前海联合沪深300、前海联合泳隆混合、前海联合泳涛混合基金收益率亏损幅度均超5%，分别为13.41%、12.51%、5.02%。

将时间维度拉长，新疆前海联合基金旗下权益类产品业绩表现也并不令人满意。除了前海联合新思路混合C份额外，其余产品业绩均低于同期行业平均，其中前海联合泳隼混合基金、前海联合新思路混合A份额成立以来收益率亏损分别为18.12%、4.5%。

业绩为王是公募行业恒久不变的铁律，监管促进公募行业回归投研主旋律的当下，如何提升资产配置能力成为摆在新疆前海联合基金面前无法避免的话题，对于公司未来发展方向，北京商报记者试图联系公司进行采访，不过截至发稿尚未与公司取得联系。

### 净值波动风险放大

除了资金大幅进出造成公司规模暴涨暴跌外，基金净值剧烈波动也是委外机构定制化基金产品的资金回撤带来的负面效应之一。

同花顺iFind数据显示，新疆前海联合新思路混合基金A份额就曾在去年7月出现净值飙升的现象。回顾该基金净值走势可发现，2017年7月6日，新疆前海联合新思路A类份额的单位净值是0.942元，跌破1元面值，7月11日，

最新净值猛涨至1.273元，不到一周时间里，该A类份额“咸鱼翻身”，基金成立以来收益率从-5.8%飙高至27.3%，大幅跑赢同期沪深300指数，而从这只基金收益图谱上看，这一短期业绩冲高的现象并没能持久，此后出现一段时间的净值回落，目前该基金最新净值为0.955元。

查询基金季报不难发现，新疆前海联合新思路混合在去年三季度曾出现过规模大幅削减的状况，去年二季度末该基金报告期末基金份额为3.18亿份，季报数据显示，该基金的基金份额只剩下16.77万份。在业内人士看来，新疆前海联合新思路混合基金是遭遇大额赎回，资金进出时间较短，使得因赎回费用计入基金资产导致单位净值暴涨。

值得一提的是，类似现象也曾在该基金C类份额上演，2016年11月，新疆前海联合新思路混合基金C份额也出现过净值暴涨的情况。2016年11月16日，新疆前海联合新思路混合基金C份额成立以来收益率为10.3%，次日，基金收益率冲高至62.4%。

“基金净值异常大涨可能性有以下三种：1. 赎回费计入基金资产被动导致业绩飙升；2. 基金每日申购赎回是按当日公布的净值来计算，目前基金净值大多保留小数点后三位，第四位“四舍五入”，若是“四舍”，那剩下的持有人就会受益；3. T日申请赎回，T+1日股票上涨变现。”而无论是上述哪一种情况，或者几种情况的叠加，都应该与大额赎回有关。业内专家提醒到，短期内亮眼的业绩表现容易造成投资者盲目跟风，需要注意的是这一情形不会持续，后续会出现高位回落现象，投资者需要理性对待。北京商报记者 王晗