

量化对冲迎公募时代

多家基金公司争相布局

□本报记者 黄丽

自从A股经历惨痛下跌以来,余震一直持续不断。在这样的背景下,量化对冲产品逐渐脱颖而出,因与股票市场关联性较弱,这类产品在市场较差的时候回撤也比较小,甚至可以取得正收益。然而,国内的量化对冲产品向来集中在私募和券商资管,公募基金甚少触及。如今,这一现状即将发生变化。

近期华泰柏瑞、国金通用、景顺长城、安信、中邮创业等多家基金公司已经上报量化对冲产品,大成基金即将发行首只量化对冲基金,诺安、民生加银等基金公司也早已就该领域进行布局,未来也会有相关产品面世。未来一年,公募发行的量化对冲产品或将超越过去数年的总和。

震荡市推升对冲需求

量化对冲基金最惊艳的表现出现在大幅调整市,由于持有对应的股指期货空头合约,这些基金实现大盘风险的对冲,并利用选股优势获取阿尔法收益。从银行等渠道的反馈来看,在近期的震荡市中,该类产品需求旺盛。

所谓量化对冲基金是“量化”和“对冲”两个概念的结合。量化投资通过借助统计学、数学方法,运用计算机从海量历史数据中寻找能够带来超额收益的多种“大概率”策略,并纪律严明地按照这些策略所构建的数量化模型来指导投资。“对冲”一般被定义为利用期货、期权等金融衍生产品以及相关联的不同股票进行多空操作,从而预防或降低风险,锁定盈利。实际中对冲基金往往采用量化投资方法,两者经常交替使用,但量化基金不完全等同于对冲基金。

据中国证券报记者统计,自2013年底国内第一只公募量化对冲基金诞生以来,市场上共发行9只量化对冲公募基金产品,分别是嘉实绝对收益策略、海富通阿尔法对冲、南方绝对收益策略、华宝兴业量化对冲、工银瑞信绝对收益、嘉实对冲套利、中金绝对收益、广发对冲套利、华泰柏瑞量化绝对收益策略,其中,后4只产品均于今年成立。

数据显示,量化对冲产品净值的涨跌受市场大起大落影响甚小,其低风险抗跌特性在下行市场中得以充分体现。Wind数据统计显示,今年以来,A股市场共出现4次较大幅度的调整,分别是1月27日-2月6日、4月28日-5月7日、6月15日-7月8日、7月24日至28日。四次调整中,沪指跌幅分别为9.08%、9.17%、32.11%和11.18%,而同期量化对冲基金整体的平均净值增长率为0.6%、-0.1%、0.34%和-0.18%。

“现有的几只产品都是市场中性策略

占据主导,辅之以套利策略、事件驱动策略等多重绝对收益操作策略。”深圳一家大型基金公司的量化投资基金经理对记者表示,目前看来这几只产品收益都不错,最大回撤仅6%,绝对收益属性比较强,实现低风险较高回报的特性。有多家基金公司市场部人士告诉记者,前段时间权益类产品都发不出去,但最近有些银行主动找上门来想发量化对冲的产品。

多家公募大力布局

根据证监会的数据,去年12月以来,已有6家基金公司在上报7只量化对冲产品,分别是南方安享绝对收益策略定期开放混合型发起式、南方卓享绝对收益策略定期开放混合型发起式、中邮绝对收益策略定期开放混合型发起式、华泰柏瑞量化对冲稳健收益定期开放混合型发起式、国金通用量化对冲

策略定期开放发起式、景顺长城量化对冲定期开放混合型发起式、安信稳健阿尔法,这些产品目前尚待批复。

此外,据大成基金相关人士透露,该公司首只量化对冲产品已于5月获批,近期即将发行。“我们花了约半年的时间,做成大成基金的数量化平台,也就是大成量化投资系统。又花了60多亿元,从2013年5月开始做实盘,截至今年6月30日的年化收益率是18%左右,净值最大回撤仅4%。”

事实上,还有更多基金公司已经开始布局,并且成本都不小。“我们公司用高薪挖来上海某券商资管的整个量化团队,相对于我们公司现有的规模而言,可以说是下了血本。”安信基金市场部人士对记者表示,量化对冲这块的人才在市场上十分紧缺,很多基金公司没有做就是因为缺人。

民生加银基金总经理吴剑飞也向记者

透露,量化对冲将是公司重点关注的产品策略,现在已经开始准备一些对冲性产品,不论牛熊都能保证绝对收益,尤其是近期的市场波动更让他感觉到市场对这类产品的迫切需要。“目前的公募基金基本上都只能做多,很难保证绝对收益。去年民生加银团队新聘一些做对冲产品的专业人士,现在也正加速推进对冲和量化产品,目前已有一个量化产品上报证监会,马上还会申报一个对冲产品。”

“我们最近也在考虑发一个通过对冲来做绝对收益的产品。还没有报,但是我们肯定也会做。”诺安基金一位高层则表示,公司的对冲产品出来会慢一些,差不多要11月份以后了,“因为这种产品审批比较慢,另一方面,很多人根本没做过期货,所以要准备人员和系统,公募的产品尤其要更加严格谨慎。”

“抗跌”引关注 量化对冲产品隐现扩容潮

□本报记者 李良

自6月下旬至7月初的A股急跌以来,市场的风险偏好急剧下降,权益类产品风声鹤唳。而“抗跌”特性明显的量化对冲产品,却成为这波大波动的受益者。

以广发对冲套利基金为例,作为追求绝对收益的量化对冲基金产品,该基金在8月14日第二个开放期打开后,额度一日就已售罄,被迫提前结束募集。而作为私募基金,博道投资的量化对冲产品近期也快速壮大,据悉,目前该公司50亿元左右的量化产品规模中,有近40亿元的规模来自机构委托的资金,而且最近来自委托的机构在持续地申购相应的量化对冲产品。

北京光环投资首席执行官章晓斌向中国证券报记者表示,通过“量化”和“对冲”两个要素的良好运用,量化对冲产品可以给投资者提供相对稳定的绝对收益,这一点,在股市出现剧烈波动时体现的尤为明显。对于风险偏好较低、追求长期稳定回报的高净值客户来说,量化对冲产品是一个不错的选择。

稳定收益的诱惑

一波突如其来的暴跌,让投资者再度深刻意识到市场波动的巨大风险,也让牛市氛围笼罩下收益率颇不起眼的量化对冲产品,进入到众多投资者的视野。

“确实,在经历过6月至7月初的大调整后,量化对冲产品的稳健表现,引起诸多机

构投资者的目光,很多机构开始加大量化对冲产品的配置比例和重视程度。我们最近陆续收到了很多机构的合作意向。”博道投资的一位员工向记者表示,“事实上,目前我们50亿元左右的量化产品规模中,有近40亿元的规模来自机构委托的资金。而且最近来自委托的机构在持续地申购相应的量化对冲产品。”

在 market 剧烈震荡时,却能提供稳定的绝对收益,是量化对冲产品最大的诱惑所在。以博道投资为例,6月15日至7月8日期间,A股市场暴跌,博道安进3期却实现1.62%的净值增长率。今年上半年,该产品6个月均保持正收益,无月度回撤。无独有偶,北京光环投资旗下的光环一号量化对冲产品,在6月份的行情中竟实现13.7%的净值增长,7月份的净值增长更是进一步攀升至21.5%,而该量化对冲产品自2014年9月成立以来,截至2015年7月31日,11个月中有9个月实现正收益。

章晓斌告诉记者,股票型基金主要靠股票上涨获利,而作为一个量化对冲基金,捕捉的是市场上的各类不同的交易机会。从本质上而言,量化对冲产品交易的是波动,只要价格的波动比较大,获利的机会就比较多,至于价格波动的方向,对量化对冲产品来说并不重要。“这是我们能够跨越牛熊,获取持续稳定收益的根本原因。”章晓斌说,“穿越跌宕起伏的波动,超越证券市场的周期,为客户赚取稳健、超额的绝对收益,是光环投资矢志不渝的目标。”

风控的“大浪淘沙”

业内人士认为,量化对冲产品给外界以稳定、绝对收益的印象,是建立在严格风险控制的基础之上。虽然量化模型可以排除很多人为干扰因素,但这并不意味着投资管理者可以无所作为,相反,投资管理者能否严守“纪律”,往往在很大程度上决定量化对冲产品的成败。

章晓斌表示,就收益和风险而言,他更看重风险控制的技术,因为收益是不可控的,而风险是可控的。他透露,光环一号将基金净值最大回撤比例控制在10%以内,因为综合历史经验分析,这个回撤比例相对安全,容易恢复。“我们团队有20多年的交易经验,且参与过国内外很多品种的交易,一步一步走来,我们也曾经历过很多失败和挫折,有很多教训可谓切肤之痛。我们觉得最重要的一点就是要敬畏市场,首先控制好风险再考虑如何获利。”章晓斌坦言。

事实上,在去年A股的急速上涨和今年6月下旬以来的暴跌中,部分冠以“量化对冲”名义的产品不仅没有为投资者提供稳定的绝对收益,反而出现巨额亏损,这也引发业内对真伪量化投资的激烈讨论。有业内人士认为,如果对冲产品风格偏移,通过高风险敞口获取高收益,那么在极端行情中难免会承受较大风险。因此,考察一个量化对冲产品不能只看业绩,而应综合考量其风险调整后收益,包括净值回撤、夏普比率、年化波动率等指标。

更是赋予其相比其他不少场内货基更为突出的优势。Wind数据显示,截至8月18日,今年以来华宝添益二级市场日均成交高达194.2亿元,最高单日成交1460亿元,创下两市单日单产品史上最高成交纪录;此外,截至2015年7月底,自上市以来近八成的交易日中,华宝添益实际年化收益率都超越隔夜回购利率。由于交投活跃,收益率优势凸显,以及“无缝对接股票账户”的灵活、便捷特点,使得华宝添益在市场上受到越来越多的关注,成为许多机构乃至个人投资者乐于使用的一种保证基金管理工具。

Wind数据显示,截至8月18日,今年以来华宝添益二级市场日均成交高达194.2亿元,最高单日成交1460亿元,创下两市单日单产品史上最高成交纪录;此外,截至2015年7月底,自上市以来近八成的交易日中,华宝添益实际年化收益率都超越隔夜回购利率。由于交投活跃,收益率优势凸显,以及“无缝对接股票账户”的灵活、便捷特点,使得华宝添益在市场上受到越来越多的关注,成为许多机构乃至个人投资者乐于使用的一种保证基金管理工具。

据了解,华宝添益的优势自其2013年12月实施T+0交易以来逐渐奠定,而且产品设计方面,该基金不设申购、赎回上限的特点,

票,从而造成市场震荡。其次,从资金面上来看,目前市场仍然处于存量资金博弈之中。由于市场热点的持续性下降和增量资金入市不足,以及近期公布的各项宏观数据显示基本面仍然偏弱,上证指数在4000点左右遇到较大的阻力。部分投资者担心其向上空间受限,因此可能提前退出市场。

对于后市,融通基金认为市场仍然处于震荡分化的阶段。一方面,和股友的时候相

民生加银岁岁增利债基开放

期,将于8月28日截止,值得注重长期稳健收益的投资者关注。

民生加银岁岁增利债券在中长期纯债基金中业绩优异。该基金已于8月14日进行2015年度的第一次分红,每10份A类基金份额派发红利1.40元,每10份C类基金份额派发红利1.30元。根据银河证券基金研究中心数据,截至8月14日,民生加银岁岁增利债券今年以来净值增长率A类达8.34%、C类达8.01%。同时,Wind资讯数据显示,该基金成

立以来年化收益率A类达10.35%、C类达9.89%。该基金以为投资者获取绝对收益为投资目标,风险低、收益稳定。以A类为例,截至8月14日,该基金过去一周、过去一个月、过去三个月、过去六个月、今年以来、过去一年、过去两年、成立以来的净值增长率分别为0.39%、1.69%、4.03%、6.67%、8.34%、14.58%、21.95%、22.20%,一直处于稳定增长的状态,始终超越业绩比较基准。

民生加银岁岁增利债券基金经理和国

收团队均具有较强的信用研究能力,对行业和公司保持着密切跟踪,能够有效识别信用风险并进行合理的定价,有效降低投资风险,提高投资收益。民生加银基金公司本身同样实力不凡,根据中国证券投资基金业协会统计数据显示,截至2015年6月底,民生加银基金资管业务总规模达6956亿元,位列行业第四。该公司今年荣获“债券投资金牛基金公司”奖项,债券基金管理优势突出。

华泰柏瑞激励动力混基发行

华泰柏瑞激励动力混合基金于8月20日起公开发行业,该基金是业内首只明确以高管增持、股权激励、大股东定向增发等为投资主题的基金,投资者可通过中国银行等各大银行、券商及华泰柏瑞直销渠道参与认购。

资料显示,华泰柏瑞激励动力混合基金将以不低于80%的非现金基金资产投资于激励动力主题相关股票。重点关注管理层增减持股权、股票期权计划、管理层收购、员工持股计划和公司回购计划等激励行为。

业内专家表示,实施激励措施会对公司的经营管理产生较明显的正面积极影响。从短期上看,股权激励信息可能改变投资者对公司股价的判断,形成长期看涨的预期,由于管理层、员工与股东利益捆绑一致,股权激励对上市公司业绩提升有一定的促进作用。相关数据显示,根据股权激励等事件驱动因素选股有望获得超额收益。据wind统计,截至7月底,A股市场793家上市公司在股权激励预案公告日后一年内平均涨幅46.73%,844家在大股东增持预案公布后一年内平均涨幅72.56%,都超越同期沪深300指数和中证500指数的涨幅。

据了解,华泰柏瑞激励动力混合基金将由徐晓杰博士担任管理,她与吕慧建联合管理的华泰柏瑞行业领先基金同时获海通证券、上海证券三年期五星评级。对于后市,徐晓杰表示,经过前期的调整,市场风险得以大幅释放,个股的估值开始回归理性;同时她认为,下半年将是结构分化行情,看好稳健成长的蓝筹和业绩高增速的成长股。(黄淑慧)

易方达保证金货币规模增3倍

基金理财市场热点接力,IPO暂停后,场内货币基金逐渐取代打新基金产品成为市场的重要热点,大批场内货币基金规模激增,其中易方达保证金从7月6日暂停IPO到8月11日的短短一个多月时间里场内份额激增了3.24倍,为同期三只深市场内货币基金中份额增长最快的产品。

来自深交所网站的信息显示,深市三只场内货币基金最近一个月份额均快速增长,其中易方达保证金增长幅度最快,7月6日的场内份额为6.11亿份,到了8月10日激增到25.92亿份,增长幅度达324%,另两只深市货币基金同期份额增长分别为226%和33%。

易方达保证金最近一个多月主要经历多轮规模上涨,首先是7月8日到13日上升到10亿份以上,其次是7月30日到8月10日上升到20亿份以上,近期进一步上升到25亿份左右。业内专家分析,从易方达保证金等场内货币基金规模激增来看,说明投资者的场内短期理财需求旺盛,同时也说明场内货币基金交易费用低、投资便捷的优势越来越受到股民投资者关注。(常仙鹤)

天弘肖志刚:寻求均衡配置

近几日股市再现宽幅震荡格局,天弘基金投研部总经理肖志刚认为,股市震荡症结在于流动性,而反弹则要看实体经济表现,对于后市持谨慎乐观态度,短期仍会以震荡为主。同时,他预测年内会有1到2次降准。

肖志刚分析称,尽管可能会持续刺激房地产市场,但楼市并无明显机会分流,下半年股市资金并没有大规模的出口。另外,下半年预计会有1到2次降准机会,这些对于流动性趋紧的A股可谓久旱逢甘霖。而A股要真正复苏最终还得看实体经济情况。

关于后市操作,肖志刚认为“个股重于行业”,建议精选个股,在大盘股和中小盘股之间寻求均衡配置。稳健型投资者可以在农业、食品饮料、家电等防御型行业中布局。在“成长股、周期股、概念股”等几个盈利因素之间取得均衡。另外,他还特别提到价格型成长股可以重点考虑,例如奢侈品、珠宝、白酒等。

另外,天弘基金策略分析师尚振宁表示,市场目前依然处于弱势中,一些短期风险并未完全消除,国企改革概念目前热度较高,相关股票前期表现很好,但涨势较好的标的本身也存在获利了结的需求,因此随时有回调风险。人民币汇率贬值,从人民币国际化和市场化的角度看是利好,但本身也增加了市场的不确定性,短期有可能会降低投资者的风险偏好。(徐文擎)

中欧曹剑飞:

在积极财政政策中“找方向”

对于近日人民币汇率调整,中欧基金曹剑飞表示,央行可能是希望通过短期的快速贬值,使人民币汇率调整到位,打消未来一段时间内的贬值预期。如果贬值预期形成,可能会导致外汇持续流出,相当于国内货币政策的被动收紧,会对国内市场的流动性产生较为负面的影响。迅速贬值得以缓解国内经济的压力,后期可能还会有积极的财政政策出台,以应对经济下行压力。因此,投资者可以在积极财政政策中寻找投资机会,预计与积极财政政策相关的一些领域可能会有比较景气。

从投资的角度看,中欧基金曹剑飞认为有两个方向值得关注。第一,能源互联网,包括电力设备、储能、新能源、新能源汽车。结合“十三五”规划,能源互联网在十三五期间会有相当的财政政策支出,对固定资产投资拉动较为有效,类似“十二五”规划中的高铁。除了新能源补贴在“十二五”落实到位外,其他相关行业的景气程度也将长期维持上行。因为这些行业代表着我国产业转型的方向,改变能源结构、降低碳排放、改变工业结构、推动新能源汽车,在全球战略性布局中都有重要的意义。第二,在目前市场比较困难的情况下,国企改革正式启动。相比央企改革,曹剑飞更看好大集团旗下小公司的改革,有些公司符合资产注入的概念,依靠资产证券化或将提升企业价值。(李良)

华商领先企业今年七次分红

华商领先企业混合型基金8月20日发布公告显示,该基金将于8月26日实现年内第七次分红。

公告显示,华商领先企业混合型基金此次分红权益登记日及除息日为8月24日,红利发放日为8月26日,每10份基金份额将分红1.60元。WIND数据显示,此次分红是华商领先企业基金今年以来的第七次分红,分红频率接近每月1次,该基金今年前六次分红总额已超20亿,是华商基金旗下今年分红次数最多、分红总规模较大的基金之一。

业内人士对此表示,上半年偏股基金赚钱分红已成趋势,但是经过年中的大幅调整后,单边上涨行情被打破,杠杆投资面临更多监管,三季度可能以宽幅震荡为主,权益投资难度加大。在此背景下,华商领先企业坚持落袋为安制度,使投资者收益落袋为安,体现出了基金管理者较强的投研实力和高度关注持有人利益的理念。(刘夏村)