

机构紧盯套利机会

在重要指数中,沪深300、上证50、中证500的指数剔除效应显著性最高。

阿尔法机会在减弱

“例行调整从2011年前后就开始引起关注,很多人都在盯着这个机会。”一家公募被动投资部门工作人员李乐(化名)告诉记者,对于新纳入的企业,这是一件好事。但从投资角度出发,获取阿尔法的角度而言,随着越来越多机构甚至个人在关注,做的也越来越成熟,这一块超额收益在减弱。

“沪深300与中证500的调整有时候会有交集,因此存在一定对冲。而所谓真正纳入的机会可能集中在中证500的尾部,但实际上中证500的编制比较分散,最大的权重股还不到1%,末端的股票可能只有极小比例,从过往经验来看,被动只有几百万增量资金买入也不一定。”一位华南地区公募基金量化投资负责人王亮(化名)告诉记者,EETF后面也有赎回风险,规模万一下来了需要卖出个券,正因如此,该效应有时并不是特别大。

“这只是短期的机会,我们并不会关注。”深圳一名偏价值公募人士告诉记者。仅仅通过市值,成交量等指标来判断,对于股票本身而言是一种“表征”上的肯定,但做投资还是要看基本面和长线。

华泰柏瑞

中证红利低波动ETF发行

自10月19日创出阶段低点以来,近一个月A股市场开始有所反弹,不过整体估值水平依然处于历史低位。在市场处于底部区域的环境下,华泰柏瑞于近期推出了一款ETF新品——华泰柏瑞中证红利低波动ETF(基金简称“红利LV”)。

据介绍,这款产品最大的亮点在于它是一只双因子策略Smart Beta ETF(红利因子+低波因子)。简单来说,红利策略选取连续分红、税后股息率高的股票;而低波策略则是选取收益率的波动性低的股票。两种策略的结合不仅可以降低组合的波动性,也使得长期收益率表现得更加稳定。

数据显示,截至2018年10月31日,红利低波指数估值仅为9.59倍,低于大部分的主流宽基指数。与此同时,红利低波还有着较高的股息率,其2018年的股息率为3.46%。此外,红利低波指数从2012年至今波动率仅为22.16%,而沪深300、中证500、中证1000相同区间的波动率大致在23%—28%,如果个别年份来看,比如近年来波动最大的2015年,红利低波指数也要明显低于其他宽基指数。收益率方面,近十年数据显示,红利低波全收益指数收益仅有两年取得非正收益,而其他八年均取得了正收益。

在华泰柏瑞指数投资部总监柳军看来,“低波+红利因子要经历市场周期之后才能有超额收益,不是短期之内就能看到效果,在市场下跌的时候通常都比市场跌得少,而每一轮上涨则大概率都能够跟上指数。换句话说,这个策略就是做时间的朋友,持有时间越长,就越能享受到它的超额收益。”(黄淑慧)

中欧基金王慧杰：短债产品发展空间大

凭借今年以来超过5%的投资回报,由中欧基金现金管理团队管理的中欧短债基金得到了投资者的高度关注。对此,中欧短债基金的基金经理王慧杰表示,中欧短债基金的出色表现得益于整体较好的债券市场环境,而在未来,随着经济下滑压力加大,货币政策进一步放松,短债产品有望维持高于货币的超额收益。

王慧杰指出,三大有利因素令短债基金发展方兴未艾:第一、投资者风险偏好的下降;第二、短债基金与货币基金相比预期收益更高,并且久期不高,风险可控;第三、随着债券收益下行,短债基金的稳健收益成为投资者的新选择。展望后市,王慧杰指出,短期来看,经济增长下行风险加大,货币宽松等基本因素都将继续有利于债券市场,套息策略和杠杆策略仍然有效;长期来看,理财新规下,理财产品净值化转型大势所趋,短债也会成为吸引资金的焦点。

王慧杰同时指出,短债基金可以看做是“有效的现金增强”,虽然波动性较货币基金大,但投资品种丰富可以综合运用多种策略,在严格控制波动的基础上,力争获取更高收益。而中欧短债基金的产品设计中,80%非现货币基金资产投资于397天内的债券,这就形成了中欧短债基金自己的特色。“这个定位是基于收益和风险的平衡考虑。”王慧杰进一步指出,“投资操作上会侧重关注中高等级信用债和存单。在控制好组合持仓集中度的基础上,会根据负债端资金的特点进行流动性管理,选择流动性好、信用资质总体偏高的债券作为底仓。同时,通过交易策略力求增强组合收益。”(李良)

宝盈基金：

外围市场对A股影响有限

宝盈基金认为,从当前表现来看,外围市场对A股的传导效应有限,且市场情绪趋于谨慎,后续持续关注外部因素扰动的演变和海外风险对内部市场的传导,存在阶段性影响国内市场反弹空间和时间的可能性。后市走势还未明朗,但从近期退市规定的出台,陆续有上市公司退市的情况分析,A股有望迎来新的发展阶段。

宝盈基金表示,从中长期角度观察,建议在宏观经济状况偏弱,微观企业盈利受到短期冲击时,维持合理适当的收益预期。淡化指数影响,自下而上寻找不受外部不确定性影响,同时估值处于历史低分位的公司和行业。对于未来有可能受益于国内政策调整的行业方向如消费、科技、制造业等领域持续关注。(张焕钧)

传统零售商

仍是行业大额并购主力

日前,清科研究中心发布《2018年中国零售业并购发展研究报告》称,随着市场新进入者不断打破全球零售业原始格局,传统零售企业开始通过并购开发新产品、吸引新客户、学习新商业模式或进行地理扩张,来追求核心业务的长期发展,这也将是全球零售业并购发展的重要推动力之一。此外,消费零售企业估值普遍位于低位、企业和投资机构留存充足现金等因素,也将促使并购活动的进行。从地区分布来看,中国地区并购交易尤其频繁,推动整个亚太地区交易规模持续上升。

整体来看,2010年至2018年上半年我国零售企业并购案例数呈现上升趋势,与中国并购市场整体趋势基本一致。零售企业并购交易总规模波动上升,若排除掉大额并购案例,每年零售企业实施并购的平均交易金额在2.5亿元至3.5亿元之间,低于并购市场整体水平。2015年和2016年平均并购规模达到7亿元左右,一方面2015年和2016年金融行业监管政策相对宽松,企业融资途径广泛,为实施大额并购提供了充足的资金支持;另一方面多起大额跨境并购拉高了整体规模。

此外,不少零售企业会采取连环收购策略,一家企业在几年间收购案例数可高达十几起。例如,以“商业+地产”为发展模式的茂业商业收购了广东省和川渝地区共8家百货公司;综合企业集团江苏国泰收购了11家江苏地区的企业,行业以纺织及服装为主;老百姓大药房则将11家医药零售连锁企业纳入囊中。基于不同业态布局、同业态地理扩张等目的,产业整合一直是零售企业并购的主要目的。

值得注意的是,目前零售企业大额并购的主力军仍是传统大型零售企业,电商企业并购活动频繁,但单笔交易金额相对较小。(刘宗根)

团队,很多都在根据规则测算可能新纳入的成分股。”

据悉,中证指数专家委员会一般在每年5月和11月的下旬开会审核指数样本股,样本股调整实施时间是每年6月和12月的第二个星期五收盘后的下一个交易日。而这其中,A股代表性的权重指数沪深300、上证50、中证500都将迎接每年第二度的例行调整。

中泰证券研报测算,沪深300指数新调入股票预测(部分)为工业富联、药明康德、韵达股份、青岛啤酒、中集集团、中航沈飞、养元饮品、海航基础、新和成、科伦药业、小天鹅A、华电国际等;中证500指数新调入股票预测(部分)为深天马A、华西证券、四维图新、湖北能源、秦港股份、寒锐钴业、合力泰、均胜电子、康泰生物、隆平高科、先导智能、供销大集等;上证50指数新调入股票预测(部分)为建设银行、中国国航、复星医药、紫金矿业等。

调入调出影响显著

“回溯过往,成分股调入调出策略在大多数时候是有效的,上证50的调整比沪深300的调整有效,沪深300又比中证500更有效。从2010年到现在,这个策略的胜率在90%以上。”华润元大基金指数投资部、资产配置部

冷对题材股 机构慎言风格切换

□本报记者 林荣华

近期题材股表现活跃,带动中小创反弹。不过机构人士认为,题材股行情的持续性有待考验,在业绩增速优势尚未确认的情况下,市场风格的切换尚需时日。

题材股表现活跃

近期,创投、高送转预期等概念板块活跃,显著跑赢大盘。据wind数据统计,11月1日至22日,在概念板块中,创投板块以67.79%的平均涨幅位列第一,17只板块个股中市北高新、鲁信创投、民丰特纸、张江高科走出了翻倍行情,市北高新的涨幅甚至达236.09%。此外,高送转预期板块本月也表现突出,平均涨幅达15.92%,其中正元智慧、金牌橱柜、江山欧派的涨幅均超30%。

不过,尽管题材股成为近期盘面的热点,但机构参与度并不高。北京某中型私募研究员表示,主题投资属于偏博弈的风格,

对交易要求比较高,不容易把握。因此不会事先预判,在相关主题呈现一定热度之后,会予以关注,同时深入研究其投资逻辑。如果投资逻辑比较牢固,可持续性强的,就会适度参与。但考虑到主题投资较大的短时波动风险,因此参与仓位不会太高,近期并未参与题材股。

某大型公募基金策略分析师亦表示,公司当前选股还是更看重业绩增长的确定性和低估值,对单纯由政策驱动的板块会相对保守,待形成明显的业绩驱动后再行布局。

山西证券指出,尽管市场上出现了题材板块轮动的现象,但盘面上持续不变的是超跌板块的补涨行为,预计市场将会出现偏向权重股的补涨机会以及题材股的接力。方正证券认为,A股市场稳定运行是主基调,新的热点仍在受益于补短板政策的新兴产业上,军工、智能装备、生物医药、新材料有望成为引领市场的新热点所在,5G有望成为积极财政政策下的新基建投资,

京东数字科技副总裁许凌：

发力B端业务 深耕金融科技

□本报记者 林荣华

近日,京东数字科技副总裁许凌在接受中国证券报记者采访时表示,当前B端业务相比C端业务空间更大、机会更多,京东数字科技将在布局农牧、智能城市、数字营销等领域的基础上持续发力B端业务。同时,京东数字科技还将深耕金融科技,布局资管科技和保险科技,推动数字资产化和资产数字化。

B端业务发展空间大

据许凌介绍,京东数字科技在今年8月份将业务分成面向C端的个人服务群组 and 面向B端的企业服务群组。在过去一年里,京东数字科技借鉴金融产业数字化的成功经验,继续以数字和技术为基础,进入数字农牧、智能城市、数字营销等领域,并且取得了诸多成果。

在许凌看来,面向B端的业务发展空间巨大。“金融、城市、农业、数字营销等领域看起

来像是不会有太大变革的B端行业,但京东数字科技认为,越是看起来成为定数的、没有机会的,可能就越有机会,反而吵吵闹闹的,大家都往里面看的行业,其实机会已经不是特别多了。”许凌说,“当数字科技的运用变成各行业公约数的时候,京东数字科技会看哪些产业还没有被数字科技覆盖到。只要这个产业里效益底下、成本高企是产业的长期痛点,就有机会。当然,这种机会的布局一般都要花8到12个月的时间。”

许凌认为,除了少数产业是直接面向C端,大部分的产业都是先面向B端再面向C端。“比如支付业务,只有首先把支付公司跟金融机构和银行连起来,再支付解决方案跟商户连起来,完成这两个B端业务后,最终才能面向C端用户提供服务。所以金融科技,最难的是金融供应链的整合处理,数字化改造整个金融供应链,缩短产业链。”许凌进一步举例,“京东电商核心不是卖货,而是把原来的工厂、品牌商、一级经销商、二级经销商、物

流配送全链条整合完之后带来了新的提升。因此,对金融服务产业链的数字化或者互联网化,也只有把原有传统的东西进行改造,才能带来整个行业的变革。”

数字资产化和资产数字化逻辑不同

据许凌介绍,下一步,京东数字科技还将布局资管科技和保险科技,深耕数字资产化和资产数字化。许凌指出,数字资产化和资产数字化的核心逻辑并不相同。“经济社会的核心是信息价值,所有经济交易里是信息的互换,利用信息对称和不对称产生可能的溢价,这其中信息是核心要素。然而,传统产业里,整个产业链中还有大量信息没有被数字化,或者被数字化以后没有被加以利用产生额外价值。例如,很多产业内部信息化做得不错,把信息变成数字记录下来,但是并没有变成企业增值的核心资产。将这些企业存储的有价值的电子化信息数据变成业务增长的驱动力,这个过

智能投顾方兴未艾 监管空白待填补

□本报记者 叶斯琦

智能投顾正成为各类金融机构争相发力的新蓝海。业内普遍认为,智能投顾诞生于2008年全球金融危机,并随着2010年乔恩·斯坦创办Betsment而进入大发展时期。

业内人士指出,智能投顾发展前景广阔。当前人工智能在投顾业务的应用尚处浅层阶段,建议针对投顾业务出台专门性的行政法规,并根据对智能投顾等创新活动的评估,适时制定相应的监管指引,从而在有效规范投顾业务的同时,为智能投顾业务的监管提供依据。

发展前景广阔

对于智能投顾的发展趋势,日前,一份由中国证券投资基金业协会和上海证券共同撰写的《智能投顾业务国际监管经验与借鉴》(以下简称“报告”)介绍,目前美国是全球范围内智能投顾业务发展最为成熟的国家,欧盟、澳大利亚、加拿大以及部分亚洲国家也呈现出快速发展趋势。预计随着管理资产规

模的增长及其潜在客户群体的扩大,未来智能投顾将在全球范围内改变投资顾问服务市场的竞争格局。

据统计,截至2017年底,智能投顾工具管理的资产规模已经达到2240亿美元,预计这一规模将于2020年达到2万亿美元。此外,智能投顾业务的目标客户人群范围也有所扩大,从推出初期主要面向“千禧一代”,逐步扩展到了覆盖所有年龄段以及各个社会阶层的投资者群体。

报告指出,我国当前参与智能投顾业务的主体类型丰富,主要有基金管理人、基金销售机构和互联网平台等三类展业机构。一般来说,基金管理人主要开展账户定制、智能定投和智能组合等业务;基金销售机构开展的业务除了这三类以外,还有约定调仓频率等模式的交易业务;互联网平台公司则主要与基金管理人和销售机构合作开展智能组合业务。

嘉实基金投顾部执行总监计璐在接受记者采访时表示,技术和投顾服务的结合,有可能给行业生态带来根本性改变。但他直言,这

需要两大前提。第一个前提是,技术和投顾服务的结合,要沿着正确的方向发展,即投顾的重点不在“投”而在“顾”。第二个前提是,要有足够长的时间让客户接受这一新生事物。

应强化功能监管

业内人士表示,当前,人工智能在投顾业务的应用尚处浅层阶段,投资建议虽为工具自动生成,但仍需要依靠人工预先设定程序。更深层次的应用,如使机器或程序具备人类思考能力等,仍处于实验阶段。

参照国际经验,并结合国内基金业现阶段的特点,报告对我国智能投顾业务的监管和规范提出了多条建议:第一,强化功能监管,制定统一法规。建议借鉴国际通行做法,从功能角度制定投资顾问业务相关的行政法规,并将智能投顾业务纳入该监管框架,同时授权行业协会进行备案与自律管理,主要包括明确业务定义与范围、规范实质资质及准入条件、统一制定应遵守的合规要求,此外还应规定禁止行为及罚则等。

第二,明确业务界定,规范牌照发放。牌