

广金美好基金罗山: 基金筛选向智能化发展

□本报记者 吴瞬

近日,由中国证券报主办、国信证券独家冠名的“资管新时代 私募再出发——国信证券杯·2019金牛私募高峰论坛暨第十届中国私募金牛奖颁奖典礼”在上海举办。横琴广金美好基金总经理罗山在金牛分享会“资产配置时代的投资机遇”上做了《智能平台赋能财富管理》的主题演讲。罗山表示,筛选基金的过程正逐步向智能化方向发展。

针对当前私募基金行业现状,罗山表示,私募机构二级市场投资的产品数量将近4万只,但A股股票才3000多只,两者是十倍的数量差距。因此,罗山认为相比投资股票,选择好的私募基金更是大难题。“对投资者而言,不管是个人投资者还是其他投资者,选择优秀的基金很难,主要还是因为基金收益业绩的分化非常大,业绩的稳定性可持续性也不太好。”

罗山认为,当前FOF(基金中的基金)产品的作用,很接近早期公募基金的价值。目前基金数量越来越多,如果有专业的FOF团队对基金进行选择,同样会推动优胜劣汰的奖励机制。

对于如何具体进行资产配置,罗山表示其FOF团队选择低层子基金和子策略依靠的是“定性+定量”两大方法。定性方面,一是关注团队本身做了什么样的研究,学了什么样的专业;二是团队核心成员从业的经历。在定量方面会做基于业绩的很多分析,但是其对业绩的分析,不是为了做投资决策,因为投资是面向未来,业绩是过去的。对业绩分析只是这些私募的起点,不是终点。定量分析主要是交易指数和持仓数据。这是对业绩可持续性定量分析的最主要内容,过去持仓及交易数据与未来收益有非常高的相关性。

在做好基础研究和分析的同时,罗山透露其筛选基金的过程进行了高度量化,逐步在向智能化的方向演化。广金美好有一个平台即“美好伯乐”系统,下一步罗山将把它打造成智能平台,经过智能投资平台的筛选和判断以后,广金美好会把90%甚至更多的产品排除在外,把最优秀、业绩可持续性最高的产品放上来。

降准后降息可期 机构看好A股后市

□本报记者 李惠敏 吴娟娟 张凌之 王宇露

9月6日,央行发布降准消息。多家机构表示,降准后降息可期,同时,从A股市场近期情况来看,表现出相对较强的独立性及韧性,且走出强劲回升态势,而降准或使资本的风险偏好进一步提升。

助力实体经济

从对实体经济的影响看,机构表示降准有利于解决中小微企业“融资难、融资贵”的问题。北信瑞丰基金研究总监庞琳琳表示,本次降准未超预期,是鼓励实体经济发展的政策落地。同时,逆周期调节力度加大。当前全球经济增速放缓,国内中小企业融资难问题突出,此次降准将有效增加金融机构支持实体经济的资金来源,每年将降低银行资金成本约150亿元,通过银行传导可以降低贷款实际利率,有助于银行贷款报价利率下行;结合LPR改革,全面降准能够全面调降银行资金成本,有利于以市场化形式压降LPR报价,实现“降低实际利率水平”目标;新的LPR机制对房贷并未放松,稳健货币政策取向没有改变。

多家机构认为后市仍有降息可能。星石投资表示,降息可能性仍存的主要原因:一是国内降息的内外部压制因素缓解。从国际来看,9月美联储和欧央行都将召开议息会议,且降息概率都较大,而国内通货膨胀的压力也阶段性回落。二是货币政策传导渠道仍需进一步疏导,通过LPR下行引导实际利率下降仍需降息落地才能打开。三是从历史上看,降准和降息并不互斥,“双降”的政策组合曾多次出现。

汇丰晋信首席宏观及策略师闵良超表示,降准落地之后,依然有降息的概率。LPR机制理顺之后,后续还可以期待的是降低OMO利率。中加基金也认为,降准之后大概率



视觉中国图片

会“降息”,未来央行大概率降低MLF利率以引导LPR下行。

促进风险偏好提升

闵良超表示,目前,积极财政政策和稳健货币政策有助于权益市场,如果经济阶段性企稳,则有助于风险溢价的均值修复。九泰基金宏观策略组亦表示,本次降准预计可释放资金9000亿元,随着市场流动性增强,对股票、债券等大类资产也具有普惠效应。从A股市场近期表现来看,表现出相对较强的独立性及韧性,且走出强劲回升的态势,上证指数实现日K线“五连阳”,明显优于同期美股走势。而降准降息或使资本的风险偏好进一步提升。

降准让机构对A股后市更乐观。重阳投资表示,在经历了8月初A股市场短暂调整后,国内资本市场总体走出了股债企稳向上的态势。在汇率更具弹性、货币松紧适度、财政更加积极、信用有保有压的政策组合下,

有理由对我国经济和资本市场保持乐观积极态度。

看好科技板块

具体至看好的细分领域,星石投资表示看好科技板块。“此次降准目标主要在于支持实体经济发展,降低社会融资实际成本,因此,对资本市场形成实质提振,有利于科技行业继续走强。”

凯丰投资首席经济学家高滨表示,此次降准更多利好股票资产。未来两周还应关注MLF利率是否会在美联储之前调整。降准降息对资产价格的影响正面,也在市场预期之中。因此,机会存在于对汇率敏感的股票板块与商品。

针对降准对债市的影响,中加基金表示,此前最大的束缚便是短端利率偏高,进而制约中长端收益率下行空间。降准之后,银行间流动性得以补充,资金成本回落,债券牛市仍在延续。

国寿安保基金黄力:准确把握利率趋势 注重投资胜率

在第十六届中国基金业金牛奖评选中,国寿安保基金获评“固定收益投资基金公司”。国寿安保尊耀纯债拟任基金经理黄力表示,其在投资过程中秉承险资风格,注重投资组合的流动性,擅长把握无风险利率走势。

秉承险资两大风格

在保险资管有过丰富投资经验的黄力深谙险资债券投资的两大核心特点,“一是保险资金的体量很大,因此所投资的品种必须在市场上有足够的容量;二是因为体量大,所以对长期的利率趋势把握更加关注。”这两大特点也深深烙印在黄力的投资风格之中。

最显著的是注重投资组合的流动性。有过保险大资金交易经验的黄力在流动性管理上注重交易实践,对策略的可操作性把握更强。“公募基金很多都是开放式的,资金时刻面临客户的赎回,在这种情况下,需要考虑先赎后赎在投资收益上是相对公允的,因此必须对投资的流动性有充分把握,投资的品种要能够以市场公允的价格交易掉,这样才能保证投资者的利益”黄力说。

与此同时,相比于纯交易型的选手,黄力更加注重对长期利率趋势的把握。他认为,“在严格控制信用风险的情况下,其实能赚到的是经济周期变化下利率波动的钱,因此对无风险利率高低的把握也显得尤为重要。只有通过更深的研究和更细致的节奏把握,才能在利率高点锁定长期限的资产,在利率低点配置短期限的资产回避未来收益率上行中的损

失,也才能在赚到票息的同时通过价差获取超额收益。”

无风险利率还将保持低位

对于无风险利率的趋势把握,具备货币基金和债券基金双优投资管理经历的黄力颇有心得。在他看来,每一轮利率周期的顶部和底部可能都会听见类似“这次不一样”的声音,但这本质上都是一种情绪的反应,带有很强的线性外推思维。从目前我国储蓄习惯和整体负债特点看,利率水平概率是还在一个上有顶、下有底的区间。

在这个大判断之下,为了提高对利率趋势把握的准确度,黄力在把握利率趋势走向时采取了“滚动式向前看”的策略。“影响利率走势的因素很多,长远的把握是很难的,近一些的东西能够看得更清楚。通过定期向前滚动看的方式把握每个阶段的主要矛盾,进而把握市场的主要投资机会。长期累计下,就相当于把握住了市场大多数的机会。当然,这种定期的调整,反过来也要求投资组合要有很好的流动性,策略具备可调整空间。”在具体个券的选择上,黄力还会不断从配置价值和交易价值两个角度比较不同品种的持有价值,使组合处在最佳状态。

站在当前时点,黄力认为无风险利率已经处在低位,虽然宏观经济可能还有下行空间,但由于无风险利率的底部不一定在经济的底部后面,同时考虑到通胀和汇率对于货币政策的制约,叠加财政政策还有很大的发力空间,因此无风险利率的下行空间可能没有市场普遍预期的那么大。

当然,当前的低利率还可能继续维持,甚至在今年底明年一季度都可能维持在低利率水平。

注重投资体验

凭借丰富的实战经验和对无风险利率的准确把握,黄力管理的国寿安保尊荣中短债基金自今年1月25日成立以来A类份额年化收益率达4.13%,C类份额年化收益率达3.83%,同类平均分别为2.83%、2.67%;国寿安保盛纯债3个月定开产品、国寿安保安裕纯债半年定开产品业绩也在同类中排名居前。(数据来源:银河证券;截至2019年8月31日)

黄力对此谈到,中短债产品主要配置中短久期的中高等级信用债和部分利率债,该类产品如果要给投资者带来好的投资体验,那么收益率曲线就不能波动太大,这就对交易能力提出较高要求。黄力坦言尊荣中短债基金抓住了今年几波交易性机会,所以业绩比较突出,不过他强调为了防止净值波动过大,每一波机会不一定要“从头吃到尾”,而是更注重投资胜率。

对于纯债基金的管理,黄力也有自己的理念。他认为,首先是要考虑今年的市场会怎么样,先判断今年市场的无风险收益率是处在低位还是高位,趋势是往下还是往上,然后再动态选择一个组合的久期,并在不断的滚动向前看中调整组合。只要对未来的趋势判断对了,最后的收益就是自然而然的事情。如果判断是牛市,那么可以给自己一个相对收益的目标,如果跑在市场的前面,那最终组合的收益一定是让人满意的。如果觉得现在市场很难

判断应该怎么做,这时候就制定一个合理的绝对收益目标,这样同样能够跑赢大多数人。

值得注意的是,由黄力管理的国寿安保尊耀纯债债券型基金将于9月18日发行,该产品在控制基金组合波动率基础上具有更加灵活的久期优势,并且可以根据不同市场环境灵活配置转债资产,还搭配了国债期货等工具,给基金经理更多的操作空间,有助于获取更稳定的投资收益。



◆黄力,硕士。2010年起任中国人寿资产管理有限公司固定收益部研究员,从事债券投资、研究、交易等工作。2013年加入国寿安保基金管理有限公司,现任国寿安保增金宝货币市场基金、国寿安保安裕纯债半年定期开放债券型发起式证券投资基金、国寿安保安丰纯债债券型证券投资基金、国寿安保安盛纯债3个月定期开放债券型发起式证券投资基金及国寿安安保荣中短债债券型证券投资基金基金经理。