

A股高位盘整 私募量化策略显另类优势

□本报记者 王辉

近一个月普遍实现正收益

在近期市场宽幅波动、个股结构性机会仍不断涌现的背景下,机构选股难度有所加大,量化策略的比较优势再度凸显。

国内某第三方机构的私募收益率监测数据显示,截至8月19日,该机构监测的793只相对价值策略私募产品,共有653只产品近一个月实现正收益,占比超八成。其中,18只产品近一个月收益率超过20%,115只产品近一个月收益率超过10%。在此之中,469只股票中性策略私募产品,共计有410只产品近一个月取得正收益,占比接近九成。

此外,相关私募产品监测数据还显示,受近期国内外消息面变动较多等因素影响,其他一些如事件驱动、宏观策略等量化对冲私募产品,近期收益率整体也表现较好。

某知名量化私募机构日前向中国证券报记者提供的一张量化产品收益率曲线显示,该机构基于高频量价数据和深度学习算法的高频阿尔法策略表现亮眼。截至8月7日,该产品大幅跑赢中证500指数。

中期回归基本面

上海宽桥金融首席投资官唐骏称,就基本面因子而言,近一个月以来较为高效的量化策略模型,往往对于中大盘股更重估值,对中小盘股则更注重业绩与成长。由于7、8月是上市公司中报披露期,近一段时间市场回归基本面因子也较为合理。

唐骏进一步表示,未来一段时间预计有两种股票量化模型将能够增厚收益、跑赢指数。一是在持有股票多头现货时,能够在沪深300



8月19日,A股市场并未延续前期升势,出现震荡回落,上证综指延续了7月上旬以来的高位盘整格局。值得注意的是,近期A股主要股指阶段涨幅相对有限,而不少私募机构依靠基本面因子选股、多因子选股、市场中性策略等量化模型,整体上仍然取得了相对突出的投资收益。此外,量化策略也为一些中小投资者带来了选股新思路。

和中证500之间进行准确切换的模型;二是能够将趋势模型和震荡模型相叠加的量化策略,

近一个月涨幅较高的个股(剔除新股)

证券简称	股价(元)	近一个月涨幅(%)	今年以来涨幅(%)	市盈率(TTM)
君正集团	10.38	237.01	275.60	36.53
葫芦娃	35.36	194.18	373.36	117.47
光启技术	23.35	146.31	155.19	384.59
经纬辉开	16.78	132.09	166.16	59.53
渤海轮渡	17.00	113.03	65.34	45.92
保龄宝	21.68	103.38	261.46	205.27
协鑫集成	5.44	97.82	-7.95	-239.55
华昌达	6.80	93.18	58.51	-2.62
登海种业	25.31	92.18	164.11	316.07
莫高股份	11.61	90.32	101.17	467.84
名臣健康	32.63	89.27	116.42	193.94
海天精工	15.64	87.76	116.80	105.43
首都在线	28.51	86.95	487.84	169.28
利君股份	9.90	86.79	106.29	62.76
红相股份	32.51	84.72	132.77	45.74
英特集团	21.92	82.36	81.07	40.77
豪能股份	28.05	82.26	198.95	41.59
沧州明珠	6.70	79.62	73.78	54.97

新华社图片 数据来源/Wind

也能够利用市场宽幅震荡的机会,增厚趋势模型的收益。由此,唐骏认为,对于普通投资者而言,可以根据自己擅长的领域,优先选择行业或者板块,然后从中选择成长性较高的中小盘股票,或者估值较低的蓝筹股。

念空投资相关负责人表示,在相对均衡波动的市场中,高频阿尔法策略相对会具有较强的比较优势;而如果市场进入极端的蓝筹“二八行情”,则基本面选股策略将有所表现。对于中小投资者而言,A股市场的普遍投资规律还是集中在“反转”上,所以投资者长期参与低估的股票收益较好。而在市场非常亢奋的时

期,“动量策略”也会带来相当可观的盈利,但是这种机会比较短暂,中小投资者参与的风险较大。

国富投资分析表示,7月中旬以来A股市场持续震荡,按照以往经验,行情阶段性结束之后,市场主线不清晰,阿尔法收益更加依赖个股的选择。因此,中高频多因子等量化策略由于其本身特性,捕捉个股的短期机会能力更强。而考虑到市场依然波动较大,未来一些攻防兼备的量化策略预计更具性价比,如股票量化中高频复合策略、股票多空策略、中性对冲策略等。

大限将至 分级B频现高溢价

□本报记者 李岚君

分级基金进入谢幕倒计时,不少基金公司正在加紧完成分级基金的整改,近日已有多只分级基金排队提交变更材料。距离年底尚不足5个月,分级基金大限将至,就在分级基金即将“谢幕”的关口,分级基金B溢价率不断攀升。分析人士表示,当前分级B产品流动性不足,产品变更前投机买入风险很大,如果盲目投资会导致较大的亏损。

退市倒计时

近日,证监会官网密集披露了新华基金、工银瑞信基金、国联安基金、鹏华基金、中信保诚基金、富国基金等多家基金公司旗下分级基金的申请变更注册。

其中,变更注册的产品包括,新华中证环保产业指数分级证券投资基金、工银瑞信中证传媒指数分级证券投资基金、鹏华中证酒指数分级证券投资基金、信诚中证智能家居指数分级证券投

资基金、富国中证国有企业改革指数分级证券投资基金等逾30只分级基金。

中国人民银行7月31日表示,资管新规的过渡期将延长至2021年底。同一天,中国证监会新闻发言人表示,根据监管的实际进展和风险情况,公募分级基金监管整改不延期,在2020年底前完成规范整改。

三种方式整改

目前,不少基金公司也在逐步推进旗下分级基金的转型事项,分级基金的产品数量和基金规模逐渐走低。截至目前,市场中的存量分级基金有102只(仅统计母基金)。今年以来,已有17只分级基金完成转型或清盘,多只分级基金已宣布启动或已完成转型。

从整改形式来看,基金公司旗下分级基金进行整改主要存在三种方式:转型为指数型LOF基金、转型为普通指数型基金、直接清盘。

格上财富高级研究员张婷指出,分级基金清算和一般的基金清盘流程类似,基本上会按照最

终的净值进行计算,返还给投资者,但投资者可能会有一定的机会成本。与之相比,基金转型不会对投资者造成太大的影响,可转换成指数型基金继续运行。

张婷表示,目前大部分的分级基金会选择转型,基金公司也更倾向于转型成普通指数型基金。因为分级基金的母基金多数是指数型基金,转型成指数型基金更加方便。不过,如果投资者持有二级市场的B份额到期没有卖出,可能会由于净值和价格之间的差异,造成一定的资金盈亏;如果买入二级市场溢价率很高的B份额,转型时可能会遭遇一定的损失。

对一些产品规模原本就很小、活跃度也不高的基金,有公司向记者透露,会直接选择清盘。随着基金行业的迅速发展,产品数量极速增长,清盘也已逐渐成为行业常态。

总体上看,自资管新规颁布以来,已有相当部分的分级基金完成了整改。目前市场上还在运行的分级基金还有百余只,总份额接近400亿份,与高峰期相比,已经明显减少。

警惕分级B高溢价风险

就在分级基金即将谢幕的关口,分级基金B溢价率不断攀升。

8月以来,多只分级B基金发布溢价风险公告,提示投资者如果高溢价买入对应的分级B基金,可能遭受重大损失,请理性投资。Wind数据显示,截至8月19日收盘,有8只分级B溢价率在20%以上,其中生物药B和高铁B溢价率超过50%。

业内人士表示,近段时间来,伴随着市场活跃,部分投资人在了解到分级基金的整改不会延期以后,更是加大了操作力度。这其中固然有充分利用分级基金所具有的杠杆优势扩大投资收益的考量,但也不乏抓住最后的时机进行投机的因素,这无疑给分级基金的顺利整改增加了难度。

对此,张婷建议,当前分级B产品流动性不足,产品变更前投机买入风险很大,而且分级基金还会面临上折或者下折,盲目投资会导致较大的亏损。另外,分级基金面临较高的杠杆,如果转型或者清算,可能会面临溢价率消失,带来较大亏损。

交易特别规定ABC(二)

1.投资者买卖创业板股票,竞价交易单笔申报数量是如何规定的?

创业板股票单笔最低申报数量维持不变,投资者通过竞价交易买卖创业板股票时,申报数量应当为100股或其整数倍,卖出股票时余额不足100股的部分,应当一次性申报卖出。

同时,创业板股票调整了单笔最高申报数量要求,限价申报不得超过30万股,市价申报不得超过15万股。

2.投资者参与创业板股票竞价交易,在提交申报时有哪些价格范围限制?

对于无价格涨跌幅限制创业板股票,开盘集合竞价的有效竞价范围为即时行情显示的前收盘价的90%以内,盘中临时停牌复牌集合竞价、收盘集合竞价的有效竞价范围为最近成交价的

上下10%。连续竞价阶段的限价申报,买入申报价格不得高于买入基准价格的102%,卖出申报价格不得低于卖出基准价格的98%。

对于有价格涨跌幅限制的创业板股票,连续竞价阶段的限价申报执行前述2%价格笼子的规定,其他阶段的有效竞价范围和涨跌幅范围一致。

3.能否具体介绍一下创业板股票连续竞价阶段限价申报的有效竞价范围的计算方法?

投资者在连续竞价阶段的限价申报,买入申报价格不得高于买入基准价格的102%,卖出申报价格不得低于卖出基准价格的98%。开市期间临时停牌阶段的限价申报除外。

买入(卖出)基准价格,为即时揭示的最低卖出(最高买入)申报价格;无即时揭示的最低卖出(最高买入)申报价格的,为即时揭示的最

高买入(最低卖出)申报价格;无即时揭示的最高买入(最低卖出)申报价格的,为最近成交价;当日无成交的,为前收盘价。

下面分别以买入申报和卖出申报各举一个例子说明:

例一,在连续竞价阶段,投资者小深计划买入创业板股票X,若此时即时揭示的最低卖出申报价格为8.00元/股,那么,小深的买入申报价格就不得高于8.00×102%=8.16元/股。

例二,在连续竞价阶段,投资者小深计划卖出所持有的创业板股票X,若此时即时揭示的最高买入申报价格为8.00元/股,那么,小深的卖出申报价格就不得低于8.00×98%=7.84元/股。

4.投资者提交了价格更优的申报但没有在即时行情中揭示,也一直无成交,可能是什么原因?

创业板股票连续竞价期间限价申报设有2%的价格笼子,超过有效竞价范围的限价申报不能即时参加竞价,暂存于交易主机,不在即时行情中揭示;当价格波动使其进入有效竞价范围时,交易主机自动取出申报,参加竞价。

在此提示广大投资者,如提交申报后系统没有在即时行情中揭示,且未及时反馈成交信息,可以自行检查订单价格是否超出限制。如投资者希望及时成交的,可以撤单后在有效竞价范围内再次提交申报。

(免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。)

中银基金:美元走弱有望助推黄金中长期配置需求 短期或仍震荡

近期黄金价格波动加剧,8月11日至15日取得3月以来最大周跌幅。中银基金认为,美元边际反弹叠加前期涨幅较大,是金价回调的主要原因。但从长期来看,未来美国财政与贸易“双赤字”的加剧或成为美元长熊的催化剂,进而有望利好金价走势。首轮获批的上海金ETF之一——中银上海金ETF目前正在发行,投资者可借道黄金ETF配置黄金资产。

今年以来,金价迎来一波强势上涨行情。虽然金价因为流动性危机在3月初遭遇大跌,但在美联储降息至零利率、无限量QE、联合财政部提供

2.3万亿美元救助的三大轮政策刺激下,金融市场流动性危机解除。与此同时,油价触底回升带动交易的通胀预期企稳,实际利率基本为负,尤其是6月以来美国严峻的疫情带动美元指数大幅走弱,流动性预期较强,再通胀预期增加,黄金价格因而加速创出新高,甚至突破2000美元/盎司。

中银基金表示,影响黄金价格的因素十分复杂,美国的实际利率水平、负利率债券规模、短期流动性和避险属性是主要因素。当美国实际利率水平下降或进入负区间时,黄金价格将上涨,反之则下跌。近期最牵动

人心的莫过于8月7日起的一波金价震荡行情,8月10日至8月14日期间甚至创下了今年3月以来的最大周跌幅。中银基金认为,近期国际上新冠疫苗进展超预期,美国新增疫情人数呈现拐点,致使市场风险偏好回升,同时市场对于流动性宽松及再通胀交易预期有所降温,叠加前期涨幅较大,金价因而出现了明显的调整。

不过,从中长期来看,金价仍有望延续上涨趋势。中银基金表示,疫情影响下美国经济复苏很难一蹴而就,美联储宽松时间依然较长,大选不确定性增加,黄金价格支撑因素仍

在。同时,美国赤字率迅速扩大,长维度下美元贬值风险进一步增加,美元指数处于下行趋势。此外,全球央行和中期黄金ETF持续增持黄金,资产配置对金价也构成明显支撑。截至8月18日,伦敦现货黄金价格再度站上2000美元/盎司。中银基金也提醒投资者,短期受风险偏好和高仓位的影响,金价或仍存在较大波动的可能。

对于投资者而言,黄金ETF是便利的黄金资产配置工具之一。中银基金旗下中银上海金ETF基金正在火热发行中,该基金紧密跟踪黄金价格,具有投资门槛低、交易成本低、流动性高、对应实物黄金标的等优点。值得一提的是,中银上海金ETF是业内首轮获批的四只上海金ETF之一。这四只黄金ETF首次以上海黄金交易所挂牌交易的上海金集中定价合约为主要投资标的,均出自综合实力较强的大型基金公司。支持中银指数基金整体业绩表现优异。截至2020年6月30日,济安信在指数型基金分类中给予中银基金五星评级,是全行业七家基金公司之一。

养老目标基金 交出靓丽成绩单

□本报记者 余世鹏

近日,监管层表示要引导各类资管机构为资本市场增加长期稳定资金,推动养老基金在资本市场占比达到世界平均水平。在这方面,养老目标基金交出了靓丽的成绩单,其在不到两年时间内规模增长到了442.45亿元,且多只基金的投资收益率超过了40%。公募基金表示,在老龄化进程加速的背景下,在税收优惠政策引导、投教和投顾业务等多方面因素的助推下,养老目标基金有望成为长线资金中的佼佼者。

总规模达442.45亿元

首批养老目标基金成立于2018年9月,在不到两年的时间里,养老目标基金的数量和规模实现了迅猛增长。

Wind数据显示,截至2020年8月18日,全市场的养老目标基金数量已突破100只,达到了104只(不同份额分开统计),其中包括54只目标日期养老基金和50只目标风险养老基金,最新总规模为442.45亿元,2019年二季度末时为199.18亿元。其中,目标日期养老基金的最新规模为144.81亿元,2019年二季度末时为70.71亿元;目标风险养老基金的最新规模为297.64亿元,2019年二季度末时为128.47亿元。

不仅如此,养老目标基金的投资收益也颇为不俗。Wind数据显示,截至8月18日,104只养老目标基金成立以来有102只实现了正收益。其中,54只目标日期养老基金成立以来的平均收益高达25.64%,有22只基金的收益率在30%以上,最高的是华夏养老2045三年A,收益率达47.52%;嘉实养老2050五年、汇添富养老2040五年、中欧预见养老2035三年A等6只基金的收益率也均在40%以上。50只目标风险养老基金成立以来的平均收益率为11.59%,最高的为兴安安泰平衡养老,收益率达到了43.34%。

民生加银基金副总经理于善辉表示,公募养老目标基金受到投资者的认可,主要原因有三方面:一是养老目标基金专注于养老资产的储蓄与增值,在这方面,公募平台提供了广阔的客户基础;二是养老目标基金作为公募产品,基金净值公开,资产配置和组合持仓定期公开,个人投资者对其认知程度较高;三是这类基金的封闭运作周期多为一年、三年或五年期,到期后可赎回资金,既可引导长期投资,也给投资者提供了一定流动性。

于善辉表示,目标风险养老基金更多是作为稳健型的投资和理财工具,而目标日期养老基金是服务于长期养老目标。在目前长期养老规划意识还欠缺的情况下,个人投资者对目标日期养老基金的需求,还有待进一步开发。

发展空间巨大

于善辉表示,从海外市场的经验来看,养老目标基金的发展壮大主要有几方面动因:一是随着老龄化进程加速,养老目标基金契合养老投资需求,规模不断增长;二是政策扶持因素,以海外市场为例,在合格默认投资制度(ODIA)和401k计划等相关政策出台后,养老目标基金在政策引导下不断发展壮大。

在税收优惠政策上,国内已于2018年5月在上海、福建省以及苏州工业园区,开展个人税收递延型商业养老保险试点。公募基金人士指出,自试点以来,业内对个税递延在公募基金领域的实施充满期待。一是个税递延养老账户投资公募基金业务的规则有望落地,二是有望将养老目标基金及部分长期运作规范、投资风格清晰的公募基金纳入投资范围。在这个预期下,公募养老目标基金将有很大的发展空间。

浦银安盛基金基金经理王爽表示,税收政策的引导有望有效激活养老目标基金市场。但同时,公募基金在普及养老理财、推广投资者教育方面的工作也至关重要。只有将养老目标基金的产品特色、投资目标等传达给普通投资者,让资产配置、长期价值投资的理念深入人心,才能提升投资者的持有体验,为养老市场助力。

王爽指出,从海外成熟市场经验来看,FOP基金是大众养老投资的主要形式。国内养老目标基金规模的明显增长,也说明公募基金通过近年来的市场培育,以长期持续的良好业绩表现在广大个人投资者心目中树立了较好的专业形象。养老目标基金经过近两年的发展,逐渐成为了助力养老第三支柱建设的重要组成部分。