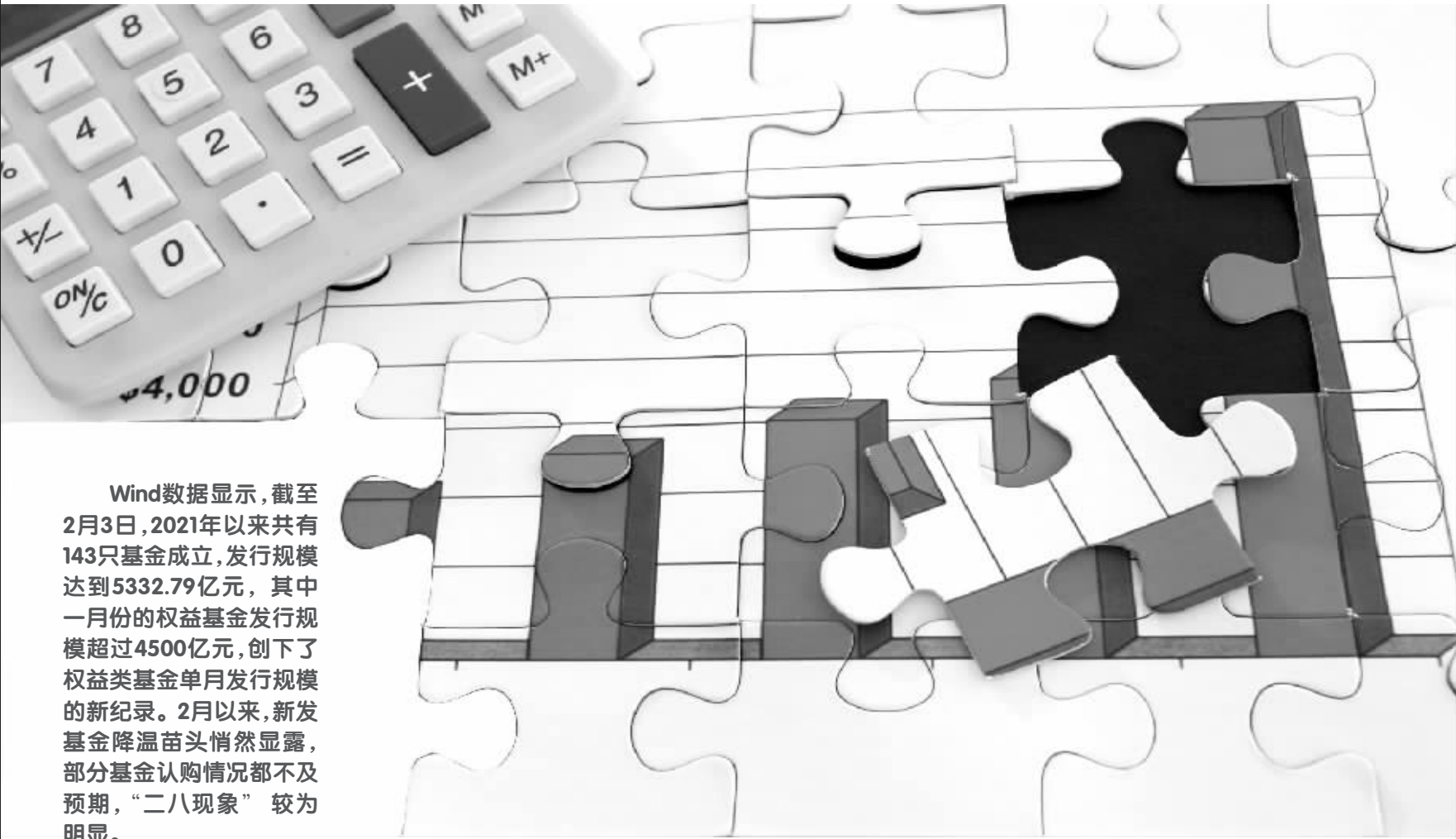


“二八现象”来了 新发基金降温苗头扎眼



Wind数据显示,截至2月3日,2021年以来共有143只基金成立,发行规模达到5332.79亿元,其中一月份的权益基金发行规模超过4500亿元,创下了权益类基金单月发行规模的新纪录。2月以来,新发基金降温苗头悄然显露,部分基金认购情况都不及预期,“二八现象”较为明显。

市场分析人士指出,投资者通过基金入市、新发基金为市场注入增量资金,应是一个缓慢的渐进过程,新发基金维持在适当节奏,对中长期投资和行业发展,会起到“细水长流”的效果。

● 本报记者 余世鹏

权益类基金发行受挫

Wind数据显示,仅1月份就有122只基金成立,发行规模为4901.40亿元,是仅次于2020年7月的历史第二高单月发行规模。而在1月份成立的122只基金中,有105只权益类基金(32只股票型基金和73只混合型基金),发行规模为4502.76亿元,是权益类基金单月发行规模的最高水平。

从单只基金来看,在春季行情助推下,1月新成立的基金当中,出现了12只发行规模在百亿元以上的爆款基金。其中,广发均衡优选A、易方达竞争优势企业A、博时汇兴回报一年持有、银华心佳两年持有期这四只基金的发行规模更是超过130亿元。

进入2月,新发基金的势头依然强劲。2月1日和2日,资金继续追逐南

方兴润价值一年持有混合基金、嘉实品质回报混合型基金等热门产品。Wind数据显示,自2月3日之后,已排上档期的待发基金还有55只,募集起始日排到3月22日,募集截止日更是排到5月4日。上述55只待发基金中有27只公布了募集上限,有15只基金的募集上限定在了80亿元以上,其中有3只基金(易方达悦弘一年持有、国富兴海回报、易方达远见成长)的上限规模定在了100亿元以上。

汇成基金表示,2020年以来,公募基金作为机构投资者的专业性得到了各方认可。从中长期来看,权益类基金发展前景广阔,在中国资本市场基础设施与制度逐步夯实下,未来权益市场投资将迎来较大发展空间。

德邦基金也认为,在可预见的未来,以居民理财为首的增量资金有望大量入市,将成为主要投资力量,公募基金发行规模将持续处于高位。

降温苗头出现

2月以来新发基金依然维持火热态势,但降温苗头已悄然显露。Wind数据显示,本周(2月1日至5日)的新发基金数量为30只,其中有15只集中在了本周一(2月1日),但从当天情况来看,除了上文提及的寥寥几款热门产品外,其余大部分被寄予高预期的产品(如拟由杨锐文管理的景顺长城成长龙头混合基金、由李巍管理的

广发聚鸿六个月持有混合基金等),认购情况都不及预期,“二八现象”较为明显。

“新基金发行的热度确实出现了降温,无论是单只基金认购的规模、‘日光基’的数量还是营销热度,均所有减少。”天相投顾资深基金研究员杨佳星表示,降温现象或许与基金公司对市场的判断、对新基金建仓节奏考量等因素有关。1月以来新成立的大型基金,不少都面临着在市场相对高位建仓的挑战。汇成基金表示,当前权益市场上涨动力不足,权益类基金发行火爆的现象短期可能难以延续。

南方基金副总经理兼首席权益投资官史博指出,从收益率角度看,2021年投资者需要降低预期收益率。从历史上来看,长期的权益基金年化平均收益率大概在15%左右。2020年公募权益类基金的平均收益率中位数大约是58%,2019年大约是40%,连续两年累计下来,实际上已经超过了100%的回报率。

但史博也认为,降低收益预期并不代表不看好未来市场。他表示,优秀基金经理管理的产品会有一定的超额收益,长期看基金的收益水平依然非常可观,而且有望跑赢其他大类资产。

警惕“大干快上”

“历经2020年的基金大年后,公

募基金正迅速崛起,有望持续满足居民储蓄往资本市场转移的投资需求。但是,这一趋势将会是缓慢而渐进的过程,没必要也不可能通过短时间发行新基金达到‘毕其功于一役’。”深圳某市场分析人士对中国证券报记者表示,2021年开年以来,在春季行情节节攀升背景下,基金公司趁机密集发行新基金,“甚至有些公司表示,争取春节前完成全年新基金发行计划。”但是,基金发行只是运作环节之一,发行过快并不利于后续建仓,也会对市场行情预期产生一定影响。国内公募基金发展只有20多年历史,与“大干快上”相比,“细水长流”或许更为重要。

银河证券基金研究中心负责人胡立峰认为,2019年、2020年股民收益率明显低于基民,大量存量股民转为基民。预计2021年股票方向基金发行募集会达到2万亿元,持续销售会达到1万亿元,投资者认识到公募基金长期投资的价值后,预计有更多资金通过公募基金流入股市。

盈米基金研究院院长杨媛春表示,基民追逐业绩出色的明星基金经理无可厚非,需要注意的是,需要在五年以上的时间维度里,去看待基金经理在不同市场风格下的真实表现。业绩出色的评判标准不仅仅是冠军,更应该关注长期排名能在同类型基金经理中占前三分之一位置的选手。

九泰基金卢伟忠：

量化投资核心是稳定超额收益能力

● 本报记者 李惠敏

一种仅有少部分投资者关注的基金——公募量化基金正悄然扩张。该类基金两年内规模增幅高达120%。量化基金为什么此前长期处于低谷,又为什么悄然快速扩张?对此,中国证券报记者专访了九泰基金总经理卢伟忠,该公司以量化为战略特色,且近50%规模来自于保险机构。

卢伟忠认为,公募量化虽然前期发展慢,但是正在爆发前夜。主要是因为三方面变化:一是政策鼓励,市场定价效率提升;二是创新工具催生出新的量化“富矿”;三是AI智能为量化策略“升级”。

他预测,公募量化基金的“中频交易”未来将有超预期、持续稳定的超额收益,有望胜过指数增强产品和ETF,成为机构投资者的“新宠”。

量化策略“深蹲后起跳”

“现在量化投资,尤其是对冲策略已经度过了非正常阶段。”卢伟忠说:“公募量化基金正处在爆发前夜,值得机构投资者关注。”

目前,公募量化基金主要有三种,一是主动量化,靠多因子模型量化选股,行业轮动模型量化配置;二是指数增强,即跟踪指数的同时通过一定程度的主动投资超越指数;三是量化对冲,即通过对冲贝塔风险来实现市场中性,获取阿尔法收益。中国首只公募量化基金诞生于2004年,但此后六年基本处于早期摸索阶段,直到2010年股指期货推出,才进入发展正轨,并在2012年迎来第一个发展黄金时期。2016年后,股指期货进入长期深贴水,量化业务的发展面临巨大挑战。招商证券数据显示,截至2018年底,量化公募基金仅263只,总规模仅有1114.4亿元,占公募总规模近0.8%。对冲成本高启、超额收益不明显、政策收紧等是主要原因。到了2020年底,量化基金增至348只,总规模2418.3亿元。贡献最大的细分品种是量化对冲基金,规模业绩双丰收,规模同比增长277%。此前,因股指期货限仓等原因,量化公募基金在2017年、2018年新发数量几乎为零。

卢伟忠认为,主要有三方面的变化,让量化基金的生长环境“好转”。

首先是政策支持,市场流动性和定价效率提升。以量化对冲策略为例,经过多轮松绑后,2019年股指期货基本恢复常态化交易,流动性恢复正常,股指期货长期贴水的情况明显缓解,产品审批重开闸,加上稳定的阿尔法超额收益始终存在,绝对收益策略产品的广泛需求,制度红利恢复,更多产品在路上。

其次,是更多策略“蓝海”诞生。卢伟忠认为,改革后的创业板和科创板,就是一片新蓝海,能催

生出更多有效量化策略。比如要求2%有效报价,即买入(卖出)报价超过即时最低卖出(最高买入)申报价格的2%,这对量化策略而言,速度足够快即有优势。再比如放宽日涨跌幅限制至20%,高波动再加上两市有足够多的股票,更广的价格偏离为量化交易提供了更大空间。此外,两融制度允许特定类型公募基金的持仓股票成为融券来源,创业板指基和ETF快速扩容,大量券源为股票多空策略带来机会。多因子选股的主动量化和市场中性策略均在创业板的新环境中有了更好的施展机会。

最后,是AI智能为量化策略“升级”。量化策略的第一个发展高峰期是2010年到2014年,卢伟忠认为,随着大数据和人工智能时代到来,量化策略有望迎来第二个飞速发展阶段。

科学投资拓展管理空间

因为严格的交易限制,近年逐渐为大众熟知的高频交易策略和套利策略等,更多在私募领域发展,2020年也为量化私募带来6000多亿元的规模,而公募基金往往采取更低频的量化交易策略。

卢伟忠认为,经过快速发展,高频交易已经愈发拥挤,甚至遇到规模瓶颈,超额收益获取难度不断提升,相反量化选股结合中低频交易因为上述积极因素出现,开始变得有吸引力。

“互联网巨头的海量数据,融入到量化多因子选股中,把更多高频数据纳入到行业景气度分析和风险预警中,模型就可以抓住一些短期的市场变化趋势,把握行业轮动机会,增强风险监控能力,提升组合收益风险比。”

卢伟忠认为,持续稳定的超额收益能力是量化投资的核心,中频交易需要有强大的数据获取和加工能力,才能提高收益确定性,适合公募基金去开发。从资产配置角度,有稳定超额收益表现的主动量化基金,未来有望替代当前的指数基金和ETF,获得机构投资者青睐。

他介绍,目前九泰的量化多因子选股策略,正进行大量的数据优化,已经形成了一些比较有效的模型,管理时间最长的量化公募基金已经有超过五个完整年度的实盘超额收益业绩表现。在中性策略上,随着对冲成本回归到正常水平,依托量化多因子策略,能实现波动小、不论牛熊市都有稳定超额收益的绝对收益。

“从客户资产配置角度来讲,这是一个很有价值的领域。而从国外的实践来看,是一个有望成功的投资策略。目前美国21万亿美元规模的共同基金中有3万亿美元选择量化策略,占比近14%。中国的公募量化基金占比为1%左右,量化基金在未来还有广阔的发展空间。”他说。

“最严新规”威力初显 常态化退市预期增强

(上接A01版)中国人民大学法学院教授刘俊海认为,加强上市公司退市后的投资者保护,还要激活相关责任主体民事责任、行政责任、刑事责任以及信用制裁。这样,才能切实扭转“劣币驱逐良币”的乱象,让“空壳公司”“僵尸企业”及时出清,让资本市场充满生机活力,让股市真正成为国民经济的“晴雨表”。

“当前有必要提升资本市场多层次服务功能,提高主动退市比例。强制退市、并购重组退市等都意味着利益损失,应在完善退

市制度的同时强化投资者保护机制,保障投资者合法利益。”李湛表示。

监管部门在改革退市制度过程中也非常注重退市后的保障机制建设。中国证券报记者了解到,证监会将加快推进责令回购、证券纠纷代表人诉讼制度等投资者保护制度落地实施。强化发行上市、再融资、并购重组、退市、监管执法等全流程全链条监督问责,推进《健全上市公司退市机制实施方案》不折不扣地落实落地。

业绩拖后腿 明星基金经理“爱股”遭弃

● 本报记者 李岚君

上海机场、东方日升作为诸多明星基金经理的“爱股”近日连续调整。从龙虎榜数据看,这两只股票无一例外都因业绩不及预期而遭机构撤离。

这两只股票不是个例,部分机构抱团的白马股近期连续调整,给市场敲响警钟。在业内人士看来,一个不容忽视的事实是,上市公司业绩已成为检验基金重仓股的试金石,不达预期或超预期都会带来巨大影响。从交易数据看,机构加仓和抛售都有“不计成本”的态势。

机构博弈激烈

基金四季报显示,上海机场是被59只基金持仓的重仓股。特别是在部分明星基金经理的重仓加持下,这只白马股的关注度瞬间飙升。然而随着业绩预报的披露,上海机场迎来大幅调整。在经历连续两日“一字跌停”后,2月3日该股再跌7.33%,报收59.30元。

从龙虎榜数据来看,机构间的博弈颇为激烈。2月2日,上海机场两个机构专用席位合计买入8493万元,一个机构专用席位卖出1.75亿元,北向资金买入3885万元并卖出1.55亿元。

和上海机场境遇相似的还有东方日升。截至2020年四季度末,26只基金重仓持有东方日升,合计持股数量为4897.77万股。值得注意的是,东方日升同样由于业绩不及预期导致股价大幅



新华社图片

调整。2月3日东方日升继续下跌,截至收盘报14.36元,跌10.86%。

龙虎榜数据显示,1月29日至2月3日期间,东方日升机构专用席位共买入12.5亿元并卖出23.2亿元,深股通买入2.8亿元并卖出1.6亿元。

业绩成“试金石”

机构资金究竟有多偏爱龙头股?兴业证券王德伦策略团队通过统计目前主动管理规模前50位的基金经理持股情况发现,仅头部基金经理对基金前50只重仓股的持股市值,就占到其流通市值约5%,说明头部基金经理的持仓更加集中

于优质核心资产,更有投资者将这一波结构性行情称之为“抱团牛”。

值得注意的是,机构抱团的重仓白马股近期连续大跌都是源于年度业绩的披露。机构踩踏式撤离,再次给市场敲响警钟。

作为曾被众多机构青睐的大白马,上海机场因为业绩亏损与免税合同调整导致股价暴跌。根据中国中免及上海机场最新公告,上海机场2020年赚取的免税店租金从41.58亿元调整为11.56亿元。叠加其他方面因素影响,多家机构也在近期下调上海机场的投资评级。东方日升同样是在预告2020年业绩下降后,股价出现连续下跌。

业内人士认为,在赛道估值普遍抬升的情况下,上市公司业绩成了抱团股的试金石。优质公司将长期获得估值溢价,业绩或赛道变差的公司则会被资金抛弃。“市场如今十分注重基本面因素。上市公司如果说不清楚自己的经营情况,很快就会被机构抛弃。一旦业绩不达预期,资金很快就会撤离。美股、港股市场就是如此。”该业内人士说。

当前已处于2020年年报披露的时间窗口,业绩驱动将成为这一阶段行情的显著特征。国金证券认为,目前机构抱团板块景气度仍处在上行阶段,后续能让机构抱团筹码松动的催化因素或来自于其他板块的景气度超预期。