

产品销售火爆 当红量化私募成“香饽饽”

近日，一些业绩表现优异的量化私募，成为渠道热议和资金“抢筹”的对象。记者了解到，宽德投资、腾胜投资等机构的产品近期在渠道发售，部分销售渠道的额度在开售后“秒光”，销售情况火热。与此同时，主观产品的销售则显得暗淡不少。

业内人士表示，近几年，量化基金在业绩、策略运行等方面表现出“性价比更高”的特征，持有体验更好。不过，主观和量化是两种不同的投资方法论，随着市场风格的变化，主观深挖基本面的优势有望显现。

● 本报记者 王宇露

“只要一开放，外面大概300亿元等着进。”近日，一些业绩表现优异的量化私募，在渠道群里受到广泛热议，不少客户资金都在等待“抢筹”。

记者了解到，宽德投资的产品近日正在中金财富、国泰君安证券等渠道开放，不论是渠道人士还是私募同业，都感受到

在绩优量化成为整个资管圈关注重点的同时，主观产品的销售则显得暗淡不少。

据悉，近日某公募老将的新产品销售时，目标募集80亿元，但首日募集资金仅超10亿元，虽然在近期的同行对比中已经较为突出了，仍和目标有较大距离。

“债牛”鏖战正酣 债券私募投资“攻不忘守”

● 本报记者 王祥

近期A股市场起伏不定，债券市场却持续迎来“火热盛夏”行情。在债券市场整体收益率出现大幅下行的同时，全市场信用利差也在持续压缩。

在当下“债牛”暗战正酣之际，中国证券报记者了解到，债券私募机构对于短中期债市的投资心态却相对纠结。一方面，受访私募对于债市中长期走向预期积极；另一方面，在具体策略应对和组合、久期等方面的构建上，“攻不忘守”的投资思路成为多家债券私募的策略“主流”。

信用债收益率持续下行

潼骁投资固定收益部副总经理吴迪认为，今年信用债市场的“资产荒”特征十分明显。国内信用债市场经历2022年年末的超调后，市场情绪在今年年初开始修复，叠加流动性边际宽松，推动信用债收益率持续下行。其中，今年1至2月，在理财产品、公募基金等机构“短久期下沉策略”和“高等级拉久期”策略持续抢筹等因素的共同驱动下，信用债收益率全线下行，信用利差

高溢价难持久 日经ETF坐上过山车

● 本报记者 葛瑶 张舒琳

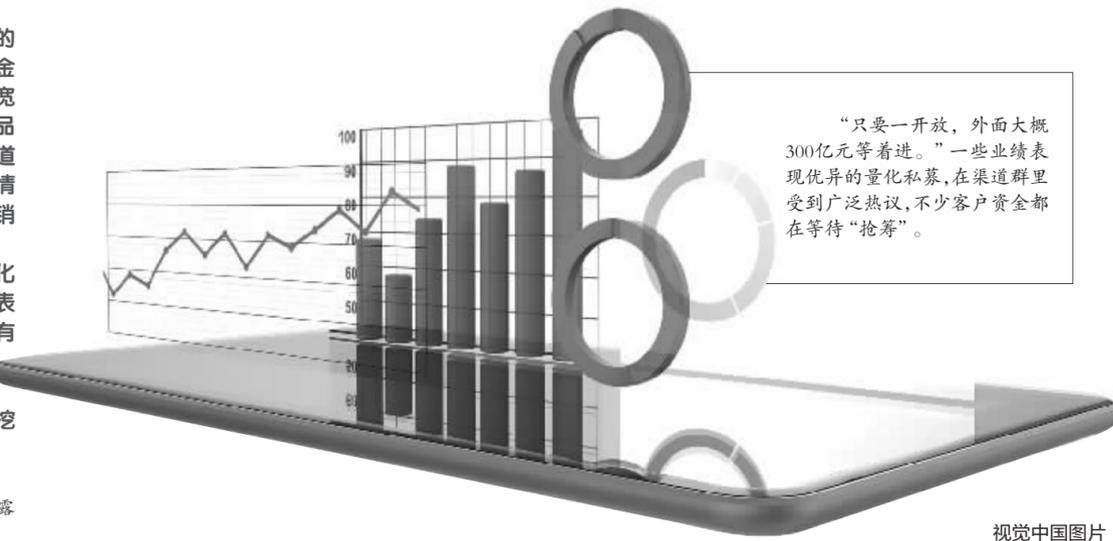
5月23日，前期出现高溢价的易方达日兴资管日经225ETF、华夏野村日经225ETF继续下跌，超高溢价几乎被抹平。市场人士称，跨境ETF流动性相对较低，投资者需选择溢价率处于合理区间的ETF进行配置。

经历暴涨暴跌

5月23日，日经225指数下跌0.42%。事实上，两只高溢价的相关ETF已经连续两日大跌，其中，易方达日兴资管日经225ETF当天下跌7.48%，华夏野村日经225ETF当天下跌5.13%，前期溢价几乎被抹平。

不到一周时间，两只ETF经历了暴涨暴跌。

伴随近期日本股市创下近33年新高，投资者对日本股市的热情也被点燃。5月以来，



视觉中国图片

了其发行的火热。“先等我们销售完宽德的产品，再推进你们家的产品。”另一家私募市场人士在向渠道推进基金销售工作时，得到代销渠道这样的回复。

“确实我们感觉最近投资者对于行情比较看好，买量化股票多头类产品的热情比较高。”宽德投资人士表示，“不过，

而且据渠道人士透露，因为渠道给了比较重的营销任务，有的营销人员不得不使出“十八般武艺”，包括补贴手续费、送礼品等。对比之下，不少网友直呼“基金滞销”。

私募行业同样如此，不少主观私募人士向记者吐槽：“现在主观产品被量化

演绎修复式压缩行情。3月以来，随着利率债收益率的进一步下行，信用债收益率进一步下行。不过，市场信用利差出现分化：低等级表现好于高等级，中长期表现好于短久期。

甄投资产投资经理李玄轶分析指出，今年债市持续走强的关键因素来自于“交易降息预期”。一方面，存款利率的下降有利于存款释放，推动居民消费，带动实业投资；另一方面，目前10年期国债收益率已被交易至2.75%一线，且已经低于央行MLF（中期借贷便利）利率。“无风险利率正在下行，但市场目前并不能找到明确的降息信号，促使近期利率债品种进一步走牛。”

市场趋势预期积极

从前述多家受访债券私募对于债市的中期研判来看，各方对于市场的预期仍保持积极。

知名百亿债券私募银叶投资固收副总监徐立强称，目前消费端和投资端仍需进一步发力，逆周期调节政策还有可能进一步加码。由此，信用债品种目前仍有一定配置价值。

“加杠杆”分歧隐现

值得注意的是，尽管前述多家债券私募对于债市的中期走向普遍抱有“正面研判”，但在目前的最新策略应对上，却难言全面积极。产业债中行业的选择、个券信用等级、组合久期等因素，仍然是各方的重要考量。此外，对加杠杆的考量，债券私募行业也同样存在分歧。

徐立强透露，目前银叶投资在信用债个

券的筛选上，主要是从宏观判断出发，在行业层面选择具体的方向和个券。在此之中，尽管该机构对于信用债市场整体保持积极，但相对会重点关注边际上有改善的二级行业，从中寻找行业信用利差收窄的机会，例如航空业、餐饮旅游业等。

吴迪表示，目前支撑债市的两大主要利多因素仍在延续。一是当下流动性宽松，商业银行不仅自身加大了债券的配置，还通过金融市场部等部门增加对基金的配置。二是各方对未来货币环境存在宽松预期。一方面美联储加息大概率已是强弩之末，另一方面为提振经济，今年货币环境的宽松力度预计不会小于去年。

这么多年我们的风格还是保持稳健，希望投资者有更好的投资体验，集中冲量不是我们的募集风格，募资节奏上我们更重视持营。”

据渠道透露，全球著名量化对冲基金Two Sigma在中国的独资子公司腾胜投资备案的指数增强产品也于近日发

“吊打”，渠道都在推量化产品，主观根本卖不动。”

业内人士表示，近几年，量化基金在业绩、策略运行等方面表现出“性价比更高”的特征，收益不低，波动和最大回撤小，投资者感受相对更好。此外，主观多头策略产品的业绩分布离散程度较高，此前表现较

差的产品则可能会给投资者造成较大亏损，导致当前主观产品不好卖。

不过，业内人士普遍认为，主观和量化是两种不同的投资方法论，主观投资的优势在于基本面研究较深。随着适合其特点的行市到来，主观产品的优势有望显现。

短期或存回调可能

日本股市火爆，离不开巴菲特的“带货”。此前，巴菲特赴日考察并表示大举投资日本股市，推动市场情绪提振。

自2020年8月以来，巴菲特多次大手笔买入日本五大商社的股份，包括伊藤忠商事、丸九、三菱商事、三井物产和住友商事。今年4月，巴菲特接受日本媒体采访时表示，伯克希尔-哈撒韦手中的五大商社持股比例已经提高至7.4%。

中金公司认为，近日期股的上涨主要缘于外国投资者大幅买入推动。巴菲特近期对日股的青睐引发部分外国投资者追随。不过，需留意的是巴菲特通过发行日元债买入日股，可以有效规避日元汇率贬值风险。此外，东京证券交易所的政策引导、日本疫后复苏，都吸引了资金流入。但仍需留意短期内日本股市出现回调的可能性。

交易价格溢价风险公告，提示投资者关注二级市场交易价格溢价风险。

5月22日，易方达日兴资管日经225ETF、华夏野村日经225ETF均跌超9%，在经历22日和23日两日连跌后，上述两只ETF溢价率几乎被抹平。华宝证券表示，市场情绪和套利机制的失效共同催化了这一波溢价率的拉升，但ETF的溢价率无法长时间维持在高位，平均不超过2天高溢价率就会收敛。市场人士提示称，跨境ETF流动性相对较低，投资者需选择溢价率处于合理区间的ETF进行配置。

重视核心人才 多位绩优基金经理升任副总

● 本报记者 王鹤静

近日，绩优基金经理再获提拔，安信基金基金经理张翼飞新任安信基金副总经理职务。今年以来，已有汇丰晋信基金陆彬、嘉实基金程剑、天治基金许家涵等多位基金经理升任公司副总经理。

业内人士表示，中小基金公司提拔基金经理为副总经理可能更多是为了留住人才，而大基金公司提拔则需要个人因素基础上综合考虑给公司带来的整体影响。除了提拔，基金公司也需要在留住人才方面设计更加市场化的激励机制。

基金经理被提拔为副总经理

5月20日，安信基金发布公告称，基金经理张翼飞新任公司副总经理，任职日期为5月18日。

资料显示，张翼飞历任摩根轧机（上海）有限公司财务部财务主管、上海市国有资产监督管理委员会规划发展处研究员、秦皇岛嘉隆高科实业有限公司财务总监、日盛嘉富证券国际有限公司上海代表处研究部研究员。2012年9月，张翼飞加入安信基金固定收益部，2012年11月起担任基金经理助理，2014年3月起担任基金经理，随后相继担任混合资产投资部总经理、公司总经理助理等职务。从过往的管理经历来看，张翼飞最早管理的产品为货币市场型基金，而后逐步转向“固收+”类产品。

Wind数据显示，目前张翼飞旗下共有9只产品，合计规模约414.05亿元。安信稳健增值混合为其代表作之一，自该基金2015年5月成立以来，张翼飞一直担任基金经理。2020年后，该基金规模实现迅速攀升，由2021年一季度末的40.10亿元升至2022年一季度末的240.08亿元，规模增长了近5倍。

中国证券报记者获悉，此次升职更多是安信基金对张翼飞专业能力与贡献的高度认可，希望能够进一步发挥他对稳健型产品的前瞻优势。未来，张翼飞仍会聚焦一线的投资管理工作，做好基金产品的管理，用“净值曲线”与客户交流。通常来看，更高的职务也有可能进一步为他提供更好的内外部研究支持。

并非个例

今年以来，基金经理被基金公司提拔为副总经理并非个例。与张翼飞同为“百亿基金经理”阵营的汇丰晋信基金基金经理陆彬，在3月1日升任为公司副总经理。

资料显示，陆彬从汇丰晋信基金助理研究员、研究员、助理研究总监做起，而后逐步担任基金经理、总经理助理、投资总监等职务。2019年5月，陆彬开始接管基金产品，通过重仓新能源一举夺得2020年股基冠军，迅速跻身“百亿基金经理”行列。陆彬目前共管理7只基金，管理规模在280亿元以上。

除了陆彬，今年以来，天治基金许家涵、红塔红土基金赵耀、长城基金张勇、摩根士丹利华鑫基金何晓春等中小基金公司基金经理也获得提拔，在部门负责人、部门投资总监等职位基础上晋升为公司副总经理。此外，嘉实基金新任的副总经理程剑，曾任海通证券固定收益部副总经理，2022年4月加入嘉实基金，担任启航解决方案团队负责人、机构业务联席CIO—中小行业业务，目前旗下分别接管和新发一只中长期纯债型基金。

纵览公募基金行业，多位“百亿基金经理”被冠以副总经理头衔，例如易方达基金张坤、胡剑、陈皓、冯波、萧楠、张清华，广发基金傅友兴、刘格菘，景顺长城基金刘彦春，富国基金朱少醒，兴证全球基金谢治宇，信达澳亚基金冯明远，中庚基金丘栋荣，睿远基金傅鹏博等。

完善激励政策

某第三方人士向记者表示，基金经理被提拔成副总经理的原因很多，大多数情况是因为基金经理业绩优秀基金公司想要留住人，因此会以更好的职位作为激励政策来留住人才。

但据该人士观察，不少基金经理被提升为副总经理之后，并没有改变其原来的作业模式，仍然是管理具体的产品。有的可能是作为分管投研的副总，有的可能就分管投资，有的甚至就不分管，只是管理小的投研团队。但对于大部分基金公司来说，基金经理在升任副总之后确实会参与一些管理工作。

由于基金公司的体量不同，提拔原因也存在较大差异。该人士表示，中小基金公司提拔主要是考虑个人因素，可能基金经理在投资、管理或者其他方面较为突出、不可或缺，为了留住人才进行提拔；而大基金公司由于人才济济，提拔不仅会考虑基金经理个人因素，更会综合考虑给公司整体带来的影响，所以能够走上副总经理岗位的一定是能给公司在投资、管理上带来积极影响的人才。

业内人士认为，基金公司想要留住人才，除了给予更高的职位，还可以提供更好的发展平台、改善薪酬标准、培育良性的工作文化。例如，支持投研工作、培养投研团队、实现投研成就感等。

基煜基金表示，一方面，基金公司需要设计多方面的市场化激励机制，为不同类型的人才提供丰富的成长路径；另一方面，基金公司还需要建立有效合理约束机制，将持有人的利益与基金经理的收益相绑定，推动整个行业可持续发展。