

风格切换暴风骤雨

本报记者 曹乘瑜

近期,A股市场走出一段风格切换行情,10月27日至11月11日,上证指数上涨7.8%,创业板指则呈过山车走势,最终下跌1.08%。数据显示,风格切换期间,基金普遍显得有些无所适从,但量化基金明显“接招”从容,同期平均收益逾4%,远高于主动股票型基金。业内人士认为,这是因为量化基金无投资偏好,而且近年来多添加风格轮动模型,在风格切换期会及时提醒调仓。不过也有基金经理提醒,在市场普跌时,缺乏对冲工具再加上投资分散化,量化基金不见得有取胜的能力。

量化基金近两周完胜

WIND数据显示,从10月27日至11月11日,22只股票型量化基金(剔除其中的指数基金)在风格切换期间表现良好,平均收益率达到4.32%。例如,诺安多策略基金前三季度的净值增长率达到24.29%,在风格转换期间,其净值增长率达到6.69%;大摩量化配置前三季度的净值增长率达到26.99%,风格转换期间净值增长率也达到4.36%;华商大盘量化精选前三季度的净值增长率达到39.29%,风格转换期间的净值增长率为2.88%。

相比之下,主动型股票基金则表现较差。WIND数据显示,400余只主动股票型基金同期平均净值增长率为1.78%。部分前期表现较好的基金净值增长停滞,有的甚至获利回吐。例如与华商大盘量化精选同门的一只基金仅微涨0.19%,但其前三季度涨幅超40%;银河行业优选前三季度涨幅为31.54%,但在风格切换期亏损0.17%;前三季度以71.94%的业绩夺冠的中邮战略新兴产业在风格转换的近两周内,也只获得1.31%的收益。

业内人士认为,这主要是因为相比于主动管理,量化投资没有先入为主的投资偏好(不包括指数化的量化基金),因此调仓换股较为及时。华商大盘量化精选的基金经理费鹏表示,其基金在风格切换前,模型会提前布局,因此会打出一定的提前量,当行情发酵时再加仓,当行情到达顶峰时撤出。

北京某公募基金的资深量化分析师表示,以往量化基金多采用多因子模型,但是近年来,部分基金开始加入风格轮动模型,这类模型根据历史数据找准风格变化的关键表现,一旦指标到位,系统会自动调仓。

普跌时量化亦回天乏力

不过,也有业内人士认为,此次量化基金的表现相对主动型基金较好或属侥幸。北京某大型基金公司的量化总监认为,由于国内对冲工具不足,量化基金多采用对冲沪深300的方式来排除系统性风险,在蓝筹风格背景下,沪深300近日大涨,这种做法实际上使收益受损。同时量化模型选出来的个股较为分散,布局到蓝筹以外的个股上概率较大,而近期非蓝筹股“伤亡惨重”。

“重”,所以,近期市场表现对量化基金实际上是双重伤害。“如果说近期量化基金表现较好,只能说是大多数主动管理型基金过于重仓了中小板。”

11月11日,风格转换达到高峰。创业板指当日大跌3.52%,令基金亏损严重。WIND数据显示,主动股票型基金平均跌幅达2.19%,多只绩优基金当日跌幅逾3%。不过数据显示,当日部分量化基金跌幅也较大,例如之前一直表现不错的大摩多因子策略和长信量化先锋的跌幅均超过3%。

对此,有量化人士认为,11日市场并不算明显的风格转换,而是普跌,包括上证指数也下跌了0.16%,跌幅不多是因为银行股这一权重板块拉低了指数。2000多只股票的跌幅中位数为3.8%,意味着大部分股票都处在下跌之中,而量化基金的投资极为分散,所以当市场普跌时,并没有优势。

应用场景极大丰富 私募量化投资大潮汹涌

本报记者 徐文擎

“今年是量化投资取得快速和较大发展的一年,但目前国内的量化投资无论在方法还是应用场景上都较为雷同,未来投资标的上肯定会包含更多的金融衍生品,场景上也会发生一些改变。”北京一家私募量化投资部的负责人在日前举办的2014私募基金投资峰会上说。

北京另一家私募主管量化策略的负责人透露,随着今年初私募牌照的放开,基金公司、证券公司、期货公司已经在以各种新形式参与到量化投资的大潮中。“总体来讲,量化投资现在进入了一个野蛮生长的阶段,大量科技和工程力量的进入使得这个行业的智力因素越来越高,更新和变革肯定也会加速进行。”量客投资管理(北京)有限公司副总经理刘岩草说。

应用场景呈金字塔结构

观察目前已公开的信息,最多的是量化投资策略报道,而其他更多内容却鲜少被提及,量化投资似乎总蒙着一层神秘面纱。对于这个问题,刘岩草的解释是,在量化投资圈,作为最核心竞争力的交易策略基本都是闭合的,公开的只是一些“面上的事”;另外,目前国内量化投资的发展相对还不够成熟,投资标的和应用场景都有限,未来例如指数期货、国债期货都有可能进入到交易环节,应用场景也会被极大丰富。

刘岩草认为未来量化投资的应用场景或将呈现金字塔结构。

广泛运用量化策略的对冲基金管理人和其他基金管理人无疑会构成金字塔的中间层,包括量化阿尔法对冲、量化CTA及其他交易策略都会在数理基础知识和计算机等工程力量的进驻下不断丰富创新。同时,量化软件平台的研发和投资策略的发展也相辅相成,量化投资软件体系包括策略编写后验平

量化基金从容接招

成长性个股更具配置价值

业内人士认为,市场蓝筹风格或将持续,但过程或有波折,主要是沪港通的影响尚不明朗。泰达宏利基金认为,沪港通开启,短期流入资金有限,但是象征意义显著。海外资金的刚性配置需求意味着A股中白酒、医药等高折价的绩优蓝筹股将继续受到增量资金的青睐。在无风险利率下降,市场信心增强,风险偏好持续提升的背景下,大盘存在继续震荡上行的基础。

博时基金投资经理刘阳表示,对后市还是持比较乐观的态度:首先,管理层制度性的改革,核心就是国有资产资本化,从根本上提升了经济体的运行效率;其次,“一带一路”的战略若能持续实施并取得成功,能够把国内巨大的过剩产能和“一带一路”的发展中国家基础设施建设结合在一起,为国内企业

带来新的增长动力;再次是相对宽松的货币环境。

不过,量化基金经理费鹏认为,从短期来看,蓝筹股的量能还比较充足;但从长期来看,这样的风格能否持续仍需观望。“当下,以银行为代表的蓝筹风格是否能持续还需考量。至于券商板块,其增长不容忽视,业务创新也值得关注,但我们仍需注意其中的隐患,因为其周期性较强,业务差异性相对较小,而且目前券商融资融券业务比较大,受市场波动影响也较大。”费鹏说,“总体而言,我们需注意战术配置与战略配置的权衡。从长期来看,具有成长性的个股更有配置价值,比如创投类板块。新三板市场的建立,包括市场上越来越多的并购重组机会的出现,多层次资本市场的逐渐形成,这些都为基金大显身手提供了机遇。”

与Van Eck Global合作 华夏香港在美推RQFII债券ETF

鉴于海外投资者对中国境内债券市场的兴趣与日俱增,纽约时间11月11日,华夏基金香港子公司(以下简称“华夏香港”)与Van Eck Global合作,在纽交所推出美国首只RQFII债券ETF。这次推出的新产品是两家公司首次在固定收益领域的合作成果。

华夏香港表示,中国境内债券市场在过去10年迅速发展,已成为新兴经济体中最大的市场之一。过往境内债券的收益率一直较其他国家高,而且与其他主要债券及股票市场相关性低,因此对投资者具有吸引力。

据悉,此次发行的产品旨在通过抽样复制追踪中债中高评级债券指数。截至2014年10月31日,指数平均收益率为4.35%。该产品未做汇率对冲,因此投资者可享有人民币的升值潜力。(曹乘瑜)

金瑞易方达中国短融ETF 将在美上市

由易方达基金香港子公司与美国KraneShares合作开发运营的金瑞易方达中国短融ETF,近日将在纽交所上市,为美国投资者打通一条进入中国债市的快速通道。

金瑞易方达中国短融ETF的跟踪指数为中证高等级短融指数,截至2014年10月20日,该指数的加权平均到期收益率为4.66%。相比之下,1年期美国国债收益率仅略高于零,美债和金边债仅有2.3%左右的收益,投资中国债市明显收益更优。据介绍,短期的高等级短融风险低、流动性好,是把中国信用债介绍给海外投资者的入门品种。美国投资者不用太担心人民币债券信用和久期风险,是海外客户容易接受的品种。(常仙鹤)

万联证券: 资管业务将以量化为核心

11月12日,万联证券资管产品——万年红量化精选2号成功结束募集。该款由工商银行代销的产品,采用Alpha套利对冲策略,用沪深300股指期货空头对冲股票现货多头来获取选股带来的超额收益,获得客户积极响应。

据万联证券人士介绍,近年来,以绝对收益为目标的金融产品在投资者中仍具有广泛的需求,万联证券亦致力于打造一支高素质的量化投资管理团队,不断优化量化投资分析决策系统。2014年1月24日,该公司成功发行首款量化资管产品——万年红量化精选1号,截至11月10日,产品净值为1.1067元,近6个月收益率在同类产品中排名前1/4。

在本次产品发行成功之后,万联证券计划于12月再次发行万年红多因子策略。通过系列化发行,将自身在量化投资管理领域的优势与客户需求嫁接起来,逐步将量化业务发展成为万联资管的核心业务。(黄莹颖)

信诚基金吴雅楠:

沪港通奠定牛市基调

针对近日A股大涨,信诚中证800金融基金经理吴雅楠表示,沪港通奠定牛市基调,A股有望再创新高,后市仍将震荡上行,投资者可利用杠杆指基进行波段操作或杠杆投资,把握难得的历史性投资机会。

数据显示,11月10日,受沪港通启动日期确定影响,当天两只蓝筹风格的杠杆基金——信诚沪深300B和信诚中证800金融B的交易价格分别涨超8%和5%。而在11月11日,虽然市场遭遇调整,但信诚中证800金融B再次大涨7%,沪港通宣布开通后的两个交易涨幅达到12.70%;信诚沪深300B也逆市上涨2.69%。两个交易日上涨10.94%。

吴雅楠进一步指出,短期而言,券商股、银行股等低估值蓝筹将迎来利好;从中长期看,沪港通更深远、更长期的意义在于将为A股打开一条通道,将全球机构投资者引入A股市场。吴雅楠表示,沪港通带来3000亿人民币额度海外资金进入A股市场,相当于过去12年QFII的总额度(约560亿美元)。如果沪港通加上QFII及RQFII,则预计可总共为A股市场带来约9000亿元人民币的资金流量。(李良)

业内首现对接货基的预付卡 得仕携手富国推出“红利卡”

基金跨界发展再出新。记者日前获悉,国内著名的预付卡公司——得仕公司与富国基金联手推出“得仕红利卡”。这款产品完美融合了富国基金旗下的货币基金产品,突破了普通预付费卡的单纯支付工具定位,将卡内资金申购成货币基金,而在持卡人线下消费时又实时将转成货币基金的卡内资金变现支付,实现消费卡和理财卡的一体化。

得仕公司方面表示,“得仕红利卡”是业内首个与基金公司货币基金合作的预付卡,其颠覆了传统意义上的预付卡,具有即时消费和余额理财的功能,提升了持卡人增值消费的体验度,充分体现了互联网金融“开放、包容、创新、普惠”的价值理念,成为得仕公司互联网金融发展战略中的又一核心业务。

据了解,得仕公司是国内较早开展预付费卡发行与受理业务的第三方支付公司,自2006年成立以来快速扩张,实现全国范围内的签约受理商户达到10万余家,累计发行近3000万张的成绩,并且借助先发优势最早在上海取得了支付牌照。

而在2010年,得仕公司的互联网支付平台“得仕通”上线运营,基于线下得仕卡用户资源进一步实现得仕卡、银行卡与商业银行、基金公司、社交平台和电子商务平台等资源通过互联网的无缝对接,有效整合了线上和线下业务,实现了预付费卡领域O2O的商业模式。2013年,随着互联网“宝宝”的相继出世,“得仕宝”也应运而生,包含了P2P小额贷款、众筹融资及各类基金产品和信托产品,通过“得仕宝”扩展了对原有用户的服务内容,其三大核心为:支付方式、信息处理和资源整合配置。

“得仕红利卡项目是业内第一个预付卡与货币基金合作的项目。”富国基金总经理陈戈则表示,“对得仕而言,红利卡实现了余额投资理财功能,是一个壮士断腕般的重大自我革新,是对互联网精神的一次完美诠释;对富国而言,货币基金实现了线上线下消费支付功能,在保值增值功能基础上引入了一个新的内涵和新的应用场景,是基金行业线下支付的重大创新。”(李良)

静候细则出台 公募FOF蓄势待发

本报记者 黄淑慧

今年8月8日正式施行的《公开募集证券投资基金运作管理办法》明确规定了“百分之八十以上的基金资产投资于其他基金份额的,为基金中基金”,正式为我国公募FOF(Fund of Funds)产品的发行松绑。目前有关公募FOF的细则正在起草阶段,不过诸多基金公司和基金研究机构已经在为FOF大发展时代作相应的准备。

“千基时代”奠定FOF市场基础

随着近几年公募、私募基金以及其他集合理财产品类型和数量的迅猛扩张,基金(以及类基金)产品的投资难度日渐增大,在不少业内人士看来,这种环境是以基金为主要投资目标的FOF(Fund of Funds)极好发展契机。

对此,华泰证券基金研究中心研究员王乐乐表示,FOF目前的需求基础已经逐渐呈现出来。首先是市场基金种类、数量及规模大幅增长,如何选择合适的产品获取长期的资产增值已经不是普通投资者可以轻松胜任的事情。目前就基金产品数量来看,按照拥有的不同代码计算,达到2500只左右,已经不逊于A股市场的股票数量,这表明发行FOF(TOT等等),为普通投资者解决择基的困难、选择合适基金进行资产配置的时机已经逐步成熟。

与此同时,近两年来公募基金市场的特色化、细分化产品越来越多,包括各类被动的主题、行业类普通指数基金或ETF,也包含各种类型细分主题的主动管理型产品,这实际上为FOF的运作提供了较好的“产品端”环境,能够在一定程度上满足FOF的配置需求。

第三方研究机构跃跃欲试

据了解,一些产品线齐全的大基金公司倾向于推出“内部FOF”,因为这一方面可以扩大公司资产管理规模,另一方面内部FOF可以避免双重收费的问题,更容易得到投资者认可。

一些规模较小的基金公司则表示,由于旗下产品较少,因此发行FOF不会局限于自家产品,而是面向全市场。并且,对于FOF产品,各家基金公司可谓站在同一起跑线上,小基金公司不存在劣势甚至还有后发优势,因为其所面临的利益冲突问题较少。

不过,一些基金研究人士认为,基金公司自身作为FOF投资标的的提供方与FOF的发行方,在管理上涉及诸多需要规避的地方,同时目前基金管理公司的研究重点在于股票和债券等基础标的资产,对于基金研究

相关的人才并未有充分的储备。因此,未来的发展可以通过聘请第三方基金研究机构作为投资顾问的模式来开展,可以在一定程度上规避获取内幕信息嫌疑或涉及利益输送等敏感问题。

事实上,第三方基金研究机构对于FOF的热情远远高于基金公司。多家机构都表示,这是专业研究机构的新机遇,计划利用自身在基金研究上的优势,与公募基金公司合作推出FOF产品。

而在此之前,诸多机构早已在尝试推出公募形式的组合基金,或者与公募专户合作推出类似组合产品。比如好买旗下公司新方程投资正在募集一只新方程基金优选M1号基金,其投资范围主要是公募基金,只是这只产品仍然以私募基金形式存在,投资者首次认购金额需要达到100万元以上。

天弘基金蔡练:

通过社交属性为新生代提供金融服务

本报记者 曹乘瑜

金融公司可以做社交吗?随着余额宝的用户超过1亿,天弘基金推出了宝粉网。对于宝粉网的经营,天弘基金尤其看重两个“思维”:一是互联网的迭代思维,二是80后、90后思维。天弘基金财富客户部总经理蔡练透露,未来将在宝粉网上培育理财意见领袖,并伴随80、90后用户需求成长而开拓更多业务。

用“意见领袖”来培育80、90用户

2014年6月13日,在余额宝成立周年之际,天弘基金为1亿多余余额宝用户搭建了宝粉网。宝粉网在3个月内迅速积累了百万用户。天弘基金财富客户部总经理、宝粉网主管

接受过于专业和高大的东西,他们更愿意接受团体中的意见领袖的观点,以及意见领袖的经验分享。

用迭代思维来设计金融产品

蔡练透露,与金融产品上线前要做大量评估不同,宝粉网成立之初,没有明确地计划要达到多少注册用户,也没有设定必须多久实现盈利。余额宝用户已经达到1亿多,成为一笔宝藏,尤其是随着货币基金收益回归常态,如何开拓这批用户备受业界关心——宝粉网也被视为一个新的销售渠道。

对此,蔡练坦言,宝粉网目前只会为余额宝补充社交属性,并不会将余额宝客户一下子培养成天弘基金其他产品的客户来源。“互联网思维是羊毛出在猪身上,而不是看

到一个客户就要做营销。”她说,“宝粉网首先是培养客户黏性,与这个平台建立非常高的关联,然后循序渐进地根据客户需求推出一些产品。”

用户的下一步理财需求是什么,正在走一步看一步的过程中,这也是互联网的迭代思维。“如果不做出宝粉网,不知道这类客户的社交需求到底是什么,社交加金融到底该怎么样来做。现在有了百万用户,虽然不是特别庞大,但是可以根据这些客户的需求,再去挖掘新的需求,从而不断地完善。”

10月份宝粉网推出了新版,嵌入到支付宝钱包的余额宝服务窗内,让用户在查收益的同时多了很多乐趣。宝粉网还上线了类似“众筹”、名为“心愿树”的产品,为宝粉们提供了更多的服务和更好的福利。