

量化基金牛皮市“逞强”

业绩跑赢偏股基金

□本报记者 黄淑慧

今年以来,A股处于存量博弈的牛皮市格局中,但市场并不缺乏结构性机会,量化多头基金因为能够更为系统、客观地捕捉投资机会,整体业绩表现明显超出其他偏股型基金。

量化基金表现抢眼

WIND统计显示,自2004年国内首只公募量化基金诞生以来,国内市场剔除指数和指数增强型基金后共有约80只量化基金,包括量化多头和量化对冲产品,其中量化多头产品60余只,量化对冲产品接近20只。

2015年下半年以来,量化多头基金整体跑赢市场及同类基金的现象持续受到关注。WIND显示,截至10月18日,纳入统计的37只量化多头公募基金近一年回报达到13.76%,大幅跑赢偏股型基金平均水平。同期普通股票型基金、偏股混合型基金的平均回报分别为3.14%、1.16%。

如果把时间拉长至过去三年,量化基金业绩同样可圈可点。纳入统计的21只量化基金实现94.41%的平均回报,较同期普通股票型基金的58.80%和偏股混合型基金的58.87%也显现出了较为可观的优势。

甚至在普通股票型基金中近一年业绩排名前五的基金中,有4席都由量化基金占据,其中长信量化中小盘股票以39.71%的总回报在可比的134只基金中排名第一,长信量化多策略、南方量化成长、申万菱信量化小盘也都排在前5名。而在偏股混合型基金中,长信量化先锋近一年回报率高达47.01%,位居481只偏股混合型基金榜首,其他如大摩多因子策略等也都排在前列。

业内人士表示,在经历发展初期是否“水土不服”的争议之后,随着A股市场容量以及复杂程度的提高,量化基金的优势得到体现。相对于主动选股型基金,量化基金的优势不是对单一上市公司的深度挖掘,而是对全市场股票进行广度挖掘,能在分散风险的同时把握行情机会。此外,量化策略模型的建立有

效摒弃了主观情绪的误判。

震荡市优势凸显

为何在今年窄幅震荡的市场环境下,量化基金的优势得以体现?对此,长信量化先锋基金经理左金保表示,量化基金最不适合的市场环境是二八极端分化的行情,量化投资强调组合的均衡和分散配置,如果市场是二八或一九极端分化的行情,量化基金相对分散的投资方式,可能不会占据优势。但在行情热点比较分散、行业切换明显的情况下,有利于量化基金发挥出最大优势。

“2016年个股分化程度虽然比较大,但远不及2015年,因此量化基金能够挖掘出的超额收益其实不及2015年,但是从相对排名而言,量化基金的确较为突出。”另一位资深量化基金经理分析,这主要缘于两点,一是2016年年初熔断下跌之后市场基本保持窄幅震荡,择时策略宣告失效,而多数量化选股基金保持较高仓位运作,因此能够较好地把握住机会;二是2016年没有哪个行业或板块表

现特别突出,因此选股更为均衡的量化基金体现出优势。

长盛量化红利基金经理王超也表示,2015市场是强趋势、高波动、高活跃度的市场,2016年是弱趋势、低波动、低活跃度的市场。从这一点来看,无论是主动选股策略还是量化策略来说,2016年并不是一个很好赚钱的市场,但也有一点好处在于,在这种存量资金博弈、整个市场交易量非常稀缺的市场环境下,存量资金愿意集中于优质公司,量化投资策略体系中经常采用的一些偏重基本面估值的方法体现出了效果,这种优质成长的公司更容易受到资金的青睐,反而会使得这类公司的表现能够更加持续。2015年,在大量外部增量资金蜂拥而至的市场环境下,股票鸡犬升天,没有任何差别。在那种市场下,用量化策略也只是简单地做趋势跟随,选股不选股没有太大的差异。但进入到2016年后,投资还是非常看重选股能力,所以2016年相对来说比较有利于偏重选股能力的量化基金脱颖而出。

国资改革潮涌 基金经理深挖“心动股”

□本报记者 李良

截至昨日收盘,10月以来短短8个交易日内,超级大盘股中国联通竟飙涨27.71%,这种强悍走势得益于联通集团列入混合所有制改革试点。此前,宝钢、武钢合并也得到资金的追捧,加上地方国资改革的不断推进,国资改革主题的投资机会再度受到投资者的高度关注。

多位基金经理在接受记者采访时表示,从去年至今,市场对国资改革一直寄予厚望,随着更多国有上市公司进入到国资改革程序中,四季度甚至未来更长一段时间,市场有可能重拾这个热点,引导一波新的“结构性”行情。不过,也有基金经理强调,不同地区、不同企业的国企改革效果不尽相同,在投资这个主题板块时,应当将重点放在深挖个股上,轻

板块、重个股。

憧憬“新热点”

事实上,除了中国联通、宝钢、武钢等央企外,许多地方性国资改革的推进,也带动了相关上市公司的暴涨。这让许多基金经理对国资改革的投资空间充满憧憬。

海富通风格优势基金经理顾晓飞认为,受联通发布混合所有制改革相关公告带动,深圳、上海等地国资改革板块涨势猛烈。国资改革仍有较大的推行空间,混合所有制改革推进后,企业效率预计将有效提升。不过,国资改革推进的决心很大,落实的难度也比较高,利益相关方很多,制度性建设还需要完善。

汇添富上海国企ETF基金经理吴振翔则表示,坚信国企改革落地阶段将带来长期、持

续、可观的投资机会。一项政策、产业或制度所催生的投资机会,在初始探索阶段会体现出短暂的爆发力,在落地阶段,由于形成了真正的经济推动力,投资机会将更长期、更持续、更可观。

上海某基金经理也向记者表示,目前A股市场缺乏能够引领市场的持续性热点,而国资改革牵涉上市公司数量庞大,且持续性较强,如果国资改革能够深入推进,引来资金大量布局该板块,很有可能在四季度乃至更长时间形成热点效应。

深挖个股行情

虽然对国资改革行情的前景看好,但多位基金经理也指出,考虑到不同国有企业、不同地方在国资改革上侧重点不同,国有上市公司在国资改革进程中的影响也各不相同,

需要仔细甄别,寻找合适的投资机会。

顾晓飞表示,目前国资改革政策仍偏向性,投资机会更多的不是板块性的,因各地、各行业、各企业的推进速度而异。作为机构投资者,更倾向于通过现有案例进一步研究国资改革路径,顺着路径精选个股。着重挖掘行业本身向好,混改后能够显著提升效率的个股。

一位私募投资经理则向记者表示,从央企层面,重组整合和混合所有制改革是值得期待的投资热点,但从地方国资改革层面,由于经济水平、政府思路差异性很大,因此,国资改革带来的投资效果也会差异很大,其中,既会有基本面改善带来的投资机会,也存在地方政府“卖壳”带来的交易性机会,投资者需要仔细甄别,根据自己的风险承受能力来参与。

今年以来场内货基规模增逾二成

□本报实习记者 姜沁诗

国债逆回购因其安全性高、高收益的特点,一直以来被投资者看做是处理证券账户中闲置资金的上佳之选。中国证券报记者了解到,作为现金管理工具,国债逆回购收益单日波动幅度较大,投资者不易把握,能够灵活把握交易机会的场内货币基金备受青睐。从投资期限、收益稳定性、资金流动性等方面来看,场内货币基金也都更胜一筹。Wind数据显示,截至10月19日,场内货基规模已达到3341.92亿元,相比2015年末规模增加598.03亿元,增长21.79%。

场内货基规模陡增

由证监会及央行联合发布的《货币市场基金监督管理办法》已于今年2月开始施行,在新的监管框架下,货币市场基金将告别过去一味“拼收益”的发展阶段,回归现金管理工具之定位,良好的流动性管理能力将成首选。不管是与国债逆回购还是场外货基相比,场内货基的流动性优势都十分明显,这也使得该类产品今年以来规模也逐渐壮大。

Wind数据显示,目前共有24只场内货

基,今年以来成立的基金有10只;截至10月19日,场内货基规模已达到3341.92亿元,相比2015年四季度报告期末基金资产净值总和2743.83亿元,规模增加近600亿元。其中,华宝兴业现金添益A最新规模为1113.81亿,独占总规模的三分之一。

目前市场上24只场内货基分别由21家基金公司发行,而在今年发行的10只基金中,有9只基金所属基金公司是第一次发行场内货基。记者了解到,目前货币市场基金的数量虽然不多,但产品种类十分丰富,既有场外银行端货币基金,也有互联网货币基金,场内交易型货币基金,以及证券账户余额理财货币基金。一些想要打造固收品牌的基金公司,都在逐步完善现金管理工具平台,在场内场外都进行布局。如于今年2月发行的鹏华添利B,随着其正式上市交易,意味着鹏华实现了场内外现金管理工具平台的全方位布局。

T+0回转交易提升资金利用率

场内货基其实是交易型货币基金,也就是货币ETF;国债逆回购,是将资金通过国债回购市场拆出,其实就是一种短期贷款。国债逆回购和场内货基最大的相似点都是都能在二级市场进行交易,且安全性高,适合投资者处

理闲置资金。

从交易门槛上来看,上交所逆回购的参与门槛是10万元起投,深交所是1000元起投。而场内货币基金的上市交易门槛大多都是1万元,比上交所逆回购的参与门槛要低,但又比深交所逆回购的门槛高;单笔申购金额下限。

客观来看,每年季末和小长假,国债逆回购都会出现一波涨幅。进入9月份最后一周,沪深交易所的国债逆回购就已经持续出现大幅拉升的走势。9月29日,上交所一天期国债逆回购GC001飙涨逾800%,刷新2015年4月以来高点。记者发现,除了特定的时间节点,国债逆回购平日的涨跌的幅度都很大,好几十个基点的跌幅也是经常出现,而且更多是尾盘跳水。以国债逆回购GC001为例,10月14日当天,在收盘前半个小时,价格开始大幅下跌,当日跌幅达39.34%,在此之前的好几天也都发生了类似的情况。招商财富宝交易型货币市场基金基金经理许强告诉记者,国债逆回购收益单日波动幅度较大,常常出现尾盘跳水的现象,对投资者而言不易把握。

不过,市场人士认为,也正因为波动性比较大,在一些特殊的时点资金出现紧张时,国债逆回购短期的收益率会很可观,如月末、季

度末、半年末、年末等时间点,2013年年中“钱荒”时,国债逆回购的年化收益率一度飙升到20%以上。

据Wind数据统计,截至最新收盘日(10月19日),场内货基平均年化收益率为1.56%;被拿来比较最多的一天期逆回购产品,R-001目前年化收益率为1.22%,GC001的年化收益率则为2.42%。

作为现金管理工具,除了对风险和收益的考量之外,对资金流动性的把控也是投资者考量的因素之一,而这也是场内货基能够胜过国债逆回购的关键之处。场内货基可以进行“T+0”回转交易,和股票投资无缝对接,看到好的投资机会时可以立即卖出货基,买入股票;可以避免证券账户中的资金闲置,提升资金利用率和收益率。

而国债逆回购不仅有不同期限的产品,其资金还是T+N+0日可用,T+N+1日可以取现。即如果周五买了1天的国债逆回购,到周一钱才会回到账户,周二才能取现。而且每逢周末或者节假日,交易所休市,若在周五进行逆回购,则周六周日没有收益。而场内货基则不一样,周五买入,周六周日也能享受收益,因此场内货币基金在假期理财中受到欢迎。

华夏基金和罗素投资联合布局FOF

□本报记者 曹乘瑜

10月19日,华夏基金公司宣布与全球领先的MOM/POF管理人——罗素投资公司进行排他的战略合作,用华夏基金的本土投研优势,加上罗素投资丰富的海外资产配置经验,强强联合为投资人提供更好的产品和服务。

根据中国基金业协会的数据,截至8月份,我国公募基金产品数量达到3296只,比上市公司总数还要多,如果算上专户和私募产品,数量还要更多。投资者很难有精力和专业知识寻找、跟踪和管理自己的基金投资,而POF产品可以解决投资者的困扰。华夏基金总经理汤晓东表示,华夏基金

成立18年来,只专注做一件事情——投资,已成为中国规模最大、业务领域最广泛的综合金融服务机构之一,管理资产规模突破万亿元。华夏基金非常重视FOF业务,成立跨部门的资产配置团队,在战略性资产配置、战术性资产配置、资产配置量化模型、基于主观观的基金优选等各个方面均有丰厚的积淀,目前

已经准备了面向各类风险偏好客户的一系列FOF产品方案。

罗素投资董事长兼首席执行官Len Brennan称,罗素投资旗下有四条业务线:投资咨询、资产管理、投资运营服务和多资产方案。公司全球咨询业务量达2.3万亿美元,管理资产2400亿美元。

中欧基金刘明月:A股存阶段结构性机会

□本报记者 李良

综合国内经济环境、流动性、市场风险偏好以及海外一些不确定性因素,中欧基金刘明月认为,目前A股市场中短期或现区间横盘震荡的态势。短期内,市场整体不存在大幅快速上行的基础,但部分行业和公司或受益

于估值修复、业绩超预期等因素,呈现阶段性、结构性机会。

刘明月认为,从宏观经济层面来看,国内各项宏观数据显示经济总体较为平稳,“稳增长”是当前经济社会发展的最主要目标,尤其是在环保、基础设施建设等投资领域的力度稳定且持续加大。从市场流动

性来看,目前国内多地房价持续上涨、经济增速表现以及美联储加息预期等因素汇聚,市场流动性或不具备进一步宽松的条件。当下A股市场再次回到“平淡生活过日子式”的投资阶段,投资者可以在市场区间震荡的过程中潜心甄选,挖掘那些可能出现超额收益的优质公司。选股时,投资者可

重点关注上市公司所属行业、市场前景、竞争力、公司治理等因素。此外,刘明月建议投资时较以前更注重投资标的的估值水平、中短期的业绩预期以及业绩兑现能力,并综合市场风险偏好等因素。目前,一些技术升级、大消费、服务等行业板块的优质公司值得重点关注。

金鹰鑫益灵活配置今起发行

新一轮打新盛宴正在袭来。金鹰基金将于10月20日发行金鹰鑫益灵活配置基金,以“固收+打新”为投资策略,精选债券、股票等投资标的。金鹰鑫益灵活配置拟任基金经理黄艳芳表示,打新基金普遍采用“固收+打新”的策略,提高组合收益既要提高底仓的收益,更要重点增强打新部分的收益。金鹰鑫益灵活配置基金在投资策略上,以中高等级的中长期债券为主,搭配流动性管理,同时抓住债券市场的波段性操作机会,增厚组合收益,并通过配置高股息低估值、波动性较低的股票,控制底仓波动对基金净值的影响。

金鹰鑫益灵活配置基金的年管理费率为0.7%,低于业内平均,更能增厚基金组合收益,其中A类份额持有6个月以上免赎回费,投资者可通过招商银行、民生银行金鹰基金官网以及各大银行渠道认购。(常仙鹤)

QDII“香港中小”受机构青睐

深港通开闸在即,港股市场已经涌起暖流,这同样能从市场对于港股上市型QDII基金的追捧中感受到。华宝兴业基金旗下的明星QDII-LOF基金——“香港中小”(501021)就是例证。“香港中小”是目前内地唯一跟踪香港上市中国中小股票的指数基金,跟踪标的为“标普香港上市中国中小盘精选指数”。“香港中小”于今年6月24日成立,截至10月18日,其最新净值已达到1.0818元。

“香港中小”与同类其他布局港股市场的QDII相比,后者多着眼于大盘蓝筹,而“香港中小”明确投资于中小盘港股,其标的指数SPHCMSHP囊括了众多细分行业龙头股票,成分股的平均总市值、总市值中位数均显著低于恒生国企指数。由于香港中小定位独特鲜明,使得不少机构投资者有意布局香港中小,使之与其他港股QDII形成较好的资产配置组合。

华宝兴业国际业务部总经理、香港中小基金经理周晶表示,10月7日至10月14日期间,港股共交易四天,港股通录得南向资金净流入为20.82亿元人民币,北向资金净流入为8.09亿元人民币,显示市场行情继续看好港股。在内地经济不出现大的风险点的前提下,随着深港通的即将开通,香港市场在资金持续流入的预期下可能会呈震荡上行的态势。(徐金忠)

因果树图灵：打造人工智能版百度

10月18日,中关村科技创业型企业——因果树推出人工智能投顾产品“图灵”,该产品不仅能实现更高层级的企业搜索,还可以代替投行分析师写报告,因果树创始合伙人滕放说,因果树图灵是人工智能时代的一个基础工具,可以做到3秒之内回答投融资相关问题,信息量高达600TB。

滕放表示,因果树坚持以深度挖掘和分析为核心,已经自主研发并申请多项软件著作权和模型专利。截至目前,因果树图灵产品覆盖全网20万+项目,1000+行业,10000+投资人和投资机构,数据量高达600TB,包括三大运营商数据、知识产权数据、定点行业数据以及全网公开数据,构成图灵的基础。

他称,目前因果树图灵能够回复常见的三大范围的50小类问题,致力于用人工智能解决投融资的疑问,包括行业问题、公司类问题和投资问题。例如在第一类中,图灵将回答目标行业体量、发展趋势等;在第二类中,图灵将回答目标公司的用户数、创始人、成立时间、融资阶段、竞争对手等;第三类则包括投资机构资质、偏好等。(徐文擎)

香港联交所周晓殷：

香港和内地进入共同市场时代

日前,由国信证券经纪事业部主办、国信证券江苏分公司承办的“冲刺深港通”专题策略会暨大型投资者教育活动在南京举行。江苏省证券业协会副秘书长蔡志勇出席会议并致辞,国信证券特邀嘉宾香港联合交易所市场发展科高级副总裁周晓殷、国信证券香港子公司助理副总裁余海波、国信证券经济研究所首席分析师王学恒为大家介绍了深港通业务的新特点,分享新机遇下的投资策略和机会。

周晓殷表示,随着沪港通、深港通的开通,香港和内地正式进入共同市场时代,投资者可以在同一平台上,用人民币同时配置香港与内地股票市场,这必定会给市场以及各位带来更多的机会。

余海波称,内地资金进入香港市场最偏爱低估值的大蓝筹,深港通开通后,港股通方向将增加一批中小市值品种,其中不乏内地个人投资者喜欢的高成长股票,投资者可以根据自己投资风格,制定合适的投资策略。

王学恒认为,目前港股因其估值低、股息率高,还处于璞玉浑金阶段,沪港通对个股的话语权影响是有限的,港股通会进一步提高,港股存在长期投资价值。(张莉)

长城证券推小额股票质押业务

长城证券日前推出小额股票质押业务——“容易融”,投资者可通过长城证券官网及长城易APP花费三五分钟即可完成申请。据悉,该业务申请门槛低,资金T+1日即可到账,可随借随还,额度最高至1000万元。

目前,传统股票质押式业务受限于券商内部管理模式及工作模式,主要面向高净值客户提供融资服务,单笔融资金额大,融资流程相对较为复杂,对融资主体的准入要求较高,广大中小投资者难以参与到该项业务中去。此次,长城证券推出的“容易融”业务则为广大中低净值客户提供了便捷、高效的小额融资途径。

据悉,“容易融”是长城证券通过沪深交易所场内通道,为客户提供的额股票质押融资服务。客户可使用在长城证券开户的账户内的股票、债券、基金做质押申请该业务。长城证券相关负责人介绍称,相比传统的股票质押,此次推出的小额股票质押产品,具有门槛低、效率高、到账快、用途广、利率低的特点。通过贷款,投资者既可以用于交易、投资,也可以提现,用于各种消费需求。”(张莉)