

国寿安保黄力：发挥久期优势 追求纯债基金绝对收益

□本报记者 林荣华

国寿安保尊耀纯债基金将于9月18日正式发行,拟任基金经理黄力表示,在当前债券牛市行情下,中长端收益率优势明显,纯债基金可发挥久期灵活优势,充分把握长端资产的交易性机会。当前无风险利率处于低位,可未雨绸缪投资国债期货,在市场未来调整时通过对冲减小波动,助力产品实现绝对收益。

增强策略和对冲策略灵活结合

在黄力看来,国寿安保尊耀纯债基金的一大优势是投资工具较齐全,投资范围包括债券、资产支持证券、同业存单、债券回购、银行存款、国债期货、可转债等。

黄力表示,可投资国债期货,能够在市场调整阶段通过对冲策略有效减小波动——这对当前债市可谓未雨绸缪。

“当前无风险利率处于低位,从中长期看,宏观经济终将企稳并带动融资需求上升和利率上行,届时没有对冲工具的产品会比较被动。当然,市场何时出现拐点不好预测,但是国债期货在债市反转初期的对冲效果很好。”黄力说,“在2016年—2017年的债券熊市中,一些纯债基金的年化收益率甚至明显低于货币基金,缺乏国债期货对冲工具是一个重要原因。”

黄力表示,有了国债期货这个对冲工具,基金就能应对债市行情的各种变化,从而以绝对收益的思路进行管理,最终较货币基金有明显的收益优势。目前市场上纯债基金可投资国债期货的并不多,由于去年以来债市走牛,相关债券基金收益良好,国债期货的对冲作用体现得也并不明显,但如果债市发生反转,届时会有很大机会。

除了国债期货,可投资转债也为国寿安保尊耀纯债提供了收益增强工具。在黄力看来,在大固收的视野下,转债投资相当于正餐之外的“甜点”,能够为组合增值很多。但需要看到,转债投资是一把双刃剑,一方面从长期回报看,单纯转债的收益会高于纯债基金;另一方面转债投资的波动性较大。同时,当前转债由于供不应求,整体估值较高。

基于这些判断,基金对转债的投资比例在0—30%之间。黄力表示,对转债的投资定位还是固收增强,出于控制净值波动的角度,不会参与股性特别强的转债。个券上会选择基本面优良、具有较高期权价值的标的,同时关注转债的流动性风险,偏向成交活跃的大盘转债。

充分把握长端资产机会

相比中短债基金,黄力表示,纯债基金具备多重优势,对短期市场波动不那么敏感,有更高收益需求的投资者可以长期配置。一是久期更加灵活,在保持总体组合久期不变情况下,由于中短债基金要求80%以上投资于3年期以内的债券,因此纯债基金在组合结构调整上更加灵活。二是拥有更大的回撤容忍度。在趋势性判断更明确的情况下,纯债基金能够更多地把握长期利率趋势,在更长的时间维度下获取更高收益,而中短债基金对回撤的控制更加严格,一旦市场出现短期波动就必须控制组合的净值变动幅度,这在一定程度上也丧失了一些投资机会。

黄力强调,在当前债券牛市行情下,久期策略仍然占优,纯债基金可以根据市场情况适当拉升组合久期提升收益,充分把握长端资产的交易性机会。事实上,债券中长端期限收益率相较于短端期限收益率已经具有比较优势。回顾债券收益率曲线,短端受回购利率限制,已经难有继续压缩空间,但中长端收益率与短端相比,具有骑乘收益优势和回购套利空间。中长端期限资产可以赋予组合更多和更加灵活的交易及操作空间。

对于投资纯债基金,黄力建议,投资者持有时间至少要在3个月以上,才能体现纯债基金在策略上的优势。如果遇到短期净值波动,可稍作等待,未来还会有更好交易机会。

科创主题基金均斩获正收益 平均收益达9% 科技类ETF份额激增

□本报记者 林荣华

9月以来,中欧科创主题3年封闭、万家科创主题3年封闭相继发布上市公告书,股票仓位处于中低水平,前十大持仓未见科创板股票。业内人士认为,科创主题基金考核期或不低于3年,相关基金在运作初期也会考虑积累部分安全垫,提升投资体验。18只科创主题基金成立以来均获正收益,平均收益达9.37%,同时,部分科技类ETF近期业绩也表现亮眼,份额激增。

股票仓位较低

9月以来,中欧科创主题3年封闭灵活配置基金和万家科创主题3年封闭灵活配置基金两只科创主题基金相继发布了上市公告书。

从持仓情况看,两只科创主题基金的股票仓位属于中低水平。其中,中欧科创主题的股票仓位为28.37%,债券仓位为32.70%,前十大重仓股包括生益科技、恒生电子、美的集团、药明康德、隆基股份、恒瑞医药、芒果超媒、长春高新以及两只港股碧桂园服务和颐海国际,但未持有科创板股票。万家科创主题的股票仓位稍高,为55.03%,债券仓位为5.49%。前十大重仓股为寒锐钴业、华友钴业、碧水源、华天科技、长电科技、中国交建以及4只券商股东方财富、海通证券、国泰君安、中信证券,未见科创板股票和港股。

从基金份额持有人看,场内个人投资者持有占比均超99%。中欧科创主题基金场内个人持有份额占比为99.75%,平均每户持有的场内基金份额达5.67万份;万家科创主题基金场内个人投资者持有份额占比为99.59%。

对于两只科创主题基金股票仓位中低水平运作和尚未持有科创板股票的情况,某公募人士表示,两只科创主题基金属于灵活配置型基金,根据合同,股票资产占基金资产的比例为0—100%,基金经理会根据市场情况灵活调整仓位。虽然合同要求基金投资于科创主题的证券资产占非现金基金资产的比例不低于80%,但这并不意味着一定要投



数据来源/Wind,截至9月12日

资于科创板股票,A股和港股的优质科技股也可以满足需求,当前理性观望科创板股票并不意外。值得注意的是,今年7月份部分基金公司收到《关于公募基金参与科创板投资有关要求的通知》,要求基金管理人建立长期考核机制,对科创板股票投资及科创主题基金,应设置不低于3年的考核期,避免短期考核干扰投资策略的稳健执行。因此,相关基金在运作初期也会考虑积累部分安全垫,提升投资体验。

科技类ETF业绩爆发

从成立以来的业绩表现看,目前科创主题基金均表现良好。Wind数据显示,截至9月12日,18只科创主题基金成立以来均取得了正收益,平均收益达9.37%,拥有一定的净值“安全垫”。其

理财魔方马永谕：

智能投顾将在浮动收益理财彰显优势

□本报记者 李惠敏 实习记者 王宇露

随着财富管理迈入资产配置时代,专业化、个性化、持续化的服务模式将逐步取代传统的产品销售模式,而服务智能化也是新的发展趋势。其中,智能投顾正扮演着越来越重要的角色。近日,理财魔方联合创始人马永谕在接受中国证券报记者专访时表示,浮动收益理财正逐渐成为主流,智能投顾将在其中发挥更大的优势。

智能投顾优势凸显

马永谕表示,人工智能技术在投资领域的应用并不是新鲜事,事实上应用已经非常广泛。在智能投顾领域,人工智能技术的应用更多在于了解用户、预测用户和引导用户。传统的电商平台也会去了解用户、预测客户想要什么,然后顺应用户偏好推送产品,但智能投顾预测客户的目的不是顺应其偏好,恰恰相反是要阻止用户依偏好行事。

“市场上有个现象是很多时候基金收益为正,但基民却是亏钱的,背后的原因就是投资者受情绪驱动,追涨杀跌,在不合适的时机进出资金。这样既无助于投资者收益的稳定,也对市场无益。”马永谕认为,智能投顾了解客户、预测客户的目的,正是要阻止其情绪化的投资行为,引导其进行理性的资产配置,而不是客户想要什么就提供什么。一方面,人工智能技术的应用有助于更

精确地了解用户,不仅包括其财务状况,更重要的是了解其风险偏好、情绪状况、动态行为等。另一方面,在投资上,人工智能技术有利于跟踪更广泛的市场、覆盖更多的资产标的。两者结合,才能根据对客户更准确的了解给出个性化资产配置方案,并且做到实时跟踪。以理财魔方为例,其主要打造两个系统——智能客户分析系统和智能投资管理系统,分别对应于客户端和资产端。

此外,智能投顾服务可以大幅度降低个性化服务的成本。传统的人工服务在高质量和低成本之间是矛盾的,想要高质量就需要做到个性化服务,而个性化服务必然带来高成本。因此,传统的财富管理服务主要提供给高净值人群。但是,非高净值人群同样也有资产配置的需求。马永谕表示:“智能投顾可以同时满足低成本和个性化,使得高质量的资产配置服务能普及到更广泛的长尾人群,这个人群恰恰是最需要理财服务的人群。这也是理财魔方想要承担起的社会责任。”

浮动收益理财将成主流

马永谕认为,当前中国的财富管理行业与上世纪80年代中后期到90年代前期美国的情况类似,主要有三个特点:一是随着经济的稳定增长,财富积累已经达到一定阶段,催生出资产配置的需求;二是固定收益理财的收益逐渐下降,市场规模下滑;三是浮动收益市场的波动比较大,普通个人投资者难以在波

中,南方科技创新以26.40%的回报领跑。

其他科技类基金近期也表现抢眼。以ETF为例,截至9月12日,国泰半导体50ETF、国泰中证计算机ETF、中证500信息ETF8月以来净值回报均超20%,领跑A股ETF。此外,国联安半导体ETF、华宝中证科技龙头ETF、广发信息技术ETF8月以来的净值回报也都超过了15%,平安中证人工智能ETF、深证电子信息传媒ETF、景顺长城TMT、华宝医疗ETF、国泰生物医药ETF的同期回报也都超过10%,均位居A股ETF前列。

优异的业绩表现也令相关ETF受到资金的追捧。Wind数据显示,截至9月12日,8月以来国泰半导体50ETF份额增长5.75亿份,增幅达218.92%;华宝中证科技龙头ETF份额增长35.33亿份,增幅为340.60%。

动的市场中获得持续稳健的投资收益。上述前两个特点决定了浮动收益理财市场将会迎来较大的发展,而第三个特点决定了理财市场必定是机构主导的市场。

马永谕表示,浮动收益理财最大的特点是交付结果的不确定性,而财富管理平台要做的就是在不确定中努力给客户提供确定性。与固定收益理财关注客户的收入、财富阶段数据等信息不同,浮动收益理财主要基于一个人的风险偏好、投资性格和投资情绪等行为数据。这种数据是会依据不同场景而产生变化的动态数据,因此需要实时跟踪、不停地矫正资产配置模型,而这也正是智能投顾的优势所在。

因此,与固定收益理财市场靠流量制胜不同,浮动收益理财中最重要的技术。“我们把90%的资金和精力都花在技术的打磨上,用了两年的时间来埋头搭建双系统驱动体系,而不是急着去拓展市场。因为如果不能给客户交付好的结果,客户来了也会走掉。”马永谕表示,由于我国市场和投资者的成熟度还比较低,涉及到的技术的复杂性和难度也要大得多。

马永谕指出,做智能投顾最大的难点在于积累数据,收集客户在实际情境下的真实行为数据,积累得越多,模型才会越精准,这需要时间。“我们在过去的四年多时间里积累了大量的数据,并根据数据不断优化投资模型,现在我们的投资模型是完全量化的,并且已经全自动运行将近三年。”