

白马股闪崩背后是谁作怪 量化私募紧急辟谣



近期不少白马股接连闪崩,量化行业也被推上风口浪尖,甚至有市场传闻称“某头部量化私募旗下产品遭遇强赎,爆仓后进而引发部分股票崩盘”。尽管该机构迅速辟谣,但外界对量化行业的“指责”依然沸沸扬扬。多位量化人士表示,白马股闪崩与量化机构关系不大,量化投资是分散组合投资,持仓数量较多,不会集中持仓“大白马”。

近一段时间,顺丰控股、中国中免、康弘药业、宋城演艺、正邦科技、恒瑞医药等白马股持续闪崩。与此同时,白马股闪崩引发的余波仍在延续。4月13日晚间,某头部量化私募旗下产品遭遇强赎并爆仓的消息在市场上疯传。当天夜间,该量化私募在其官方微信公众号上发了一则声明,称网传“强赎”和“爆仓”等信息均属谣言。

对于接二连三的白马股闪崩,有量化私募合伙人解释,量化投资的特点是交易量大,但存量小,与此次闪崩关系不大。“只有持有白马股,才会受到影响。而国内股票量化私募90%以上做的都是对标中证500指数的增强策略,这其中白马股整体持仓市值相比比较小。”

在该合伙人看来,在前期市场火热,单日市场成交额破万亿元时,包括公募量化基金在内的相关量化领域成交额或在1500亿元左右。若加上专做

套利例如人工‘T+0’和ETF套利等在内的500亿至1000亿元的交易量,广义单日市场量化成交额合计约2000亿元。“这一交易量谈不上能较大程度影响市场。”他说。

套利例如人工‘T+0’和ETF套利等在内的500亿至1000亿元的交易量,广义单日市场量化成交额合计约2000亿元。“这一交易量谈不上能较大程度影响市场。”他说。

一量化私募人士李明(化名)也向中国证券报记者表示:“大白马闪崩跟量化投资并没有太大关系。因为量化的持仓都是很分散的,少的可能有五六百只股票,一些做高频交易的持仓可能在1000只或者1500只股票左右。对于量化投资机构来说,并不会去集中持仓白马股。所以白马股闪崩其实和量化投资关系不大。”该人士进一步表示:“白马股闪崩,背后更多的原因可能还是因为公募或者一些主观私募多头去年对这些抱团股的预期太强,导致一些白马股的估值处于较高位置。”

另一量化人士表示:“这种情况肯定不是量化投资造成的,量化投资是分散组合投资。白马股闪崩可能还是和流动性有关,不要动不动就甩锅给量化投资。”

量化产品回撤赎回均正常

不过,受到白马股闪崩等问题影响,近期量化私募产品也遭遇了一定赎回,但量化私募人士称,产品回撤及

赎回均在正常范围内。

李明透露:“近期白马股接连闪崩,其实对于量化私募来说没有什么特别的影响。近期一些传统主观股票多头私募或一些公募股票产品,回撤幅度可能有10%。一些重仓白酒板块的产品,回撤幅度或超20%。所以,在市场整体调整的背景下,量化投资有回撤也是正常的,但相比主观多头回撤仍然较小,在四五个百分点左右,总体还是正常的。至于赎回,没有太大的压力,只是最近市场调整导致客户进场的情绪受到一些影响而已。”

“像头部量化私募,若出现大额赎回,则会一定程度上影响同类量化策略产品的阶段性表现。近期我们产品的表现能感受到这种影响。”上述量化私募人士进一步表示,一般量化私募的持仓普遍超过800只个股,假设有产品在1至2个月内被赎回超过500亿元,对于持仓中流动性较差的个股,将导致净卖出额持续增加,会造成这类个股产生相对大盘比较大的负阿尔法效应。



万家基金尹诚庸:

“三维加持”降低投资组合波动性

● 本报记者 李岚君

“稳中求进”是尹诚庸在多年投资沉淀中形成的风格。他认为,信用债严控风险,利率债顺势而为,股票投资稳中求进,信用债、利率债、股票“三维加持”可降低投资组合的波动性,不仅能保持稳健投资的“底色”,也能不失锐度。据悉,由其担纲的“固收+”新基金万家民瑞祥明正在发行中。

追求稳健绝对收益

9年间完整参与市场牛熊转换历练,足以让一位中生代基金经理在感受市场脉络的同时日趋成熟。

多年债券研究的工作背景使得尹诚庸涉及到的资产种类边界不断拓宽,让他养成了从投资组合维度思考问题的习惯。其投资体系的形成也经历了从单维度聚焦固收,逐步转向权益和基本面深度研究结合的多维体系,能力圈的外延成就尹诚庸完成一个新的跨越。但他的投资风格始终一脉相承,踏实而稳健。

投资要追求“三观相符”,投资者购买“固收+”基金产品,也需要先看基金经理在策略上的“投资哲学”。尹诚庸擅长多策略追求稳健绝对收益。在他看来,稳健是长期获利的核心,票息是固收投资的本源,以票息组合作为穿越周期的稳定底仓;根据不同宏观环境,使用长久期利率债、可转债或权益仓位作为弹性进攻仓位赚取超额收益。

尹诚庸已经用突出的实战业绩,证明其知行合一。截至2021年4月13日,由尹诚庸管理的“固收+”产品最近六个月平均回报5.81%,最近一年平均回报15.32%,超额收益获取能力显著。

债券优中选优 股票稳中求进

尹诚庸强调:“稳健是基本要素,固定收益底仓部分是组合创造稳定净值增长的来源。”由于近年来债券信用风险事件频发,在信用债投资上重视风险水平对他来讲是准则,也是前提。

在他看来,债券本质其实是一张借条,本金利息能不能准时还上,这是债券最大的风险。

“因此,我们投资的都是最优质的、盈利状况好、中国经济中最精华的企业。确保我们债券部分的收益是安全稳健增长的。”他说:“我们会通过前面所说的标准尽量规避类似的风险。比如在目前顺周期的行业中,我们也会在其中筛选相对安全的标的。”

在利率上行周期中,在新产品运作上,尹诚庸会通过配置久期相对较短的债券,来降低利率风险水平,获得稳健的票息收益。对于权益部分的投资,尹诚庸认为,结合目前市场的波动表现,从回撤控制的角度考虑,将保持中性仓位,规避景气周期顶点行业或者密集扎堆的领域,选择仍然处于复苏周期、盈利情况稳定的低估值板块进行配置,以保持旗下“固收+”产品的低波动特征。

建信基金孙晟: 关注出口扩张和进口替代两大方向

● 本报记者 李惠敏

“不同于市场中的深度价值或极致成长的投资风格,我管理的投资组合既包含价值股,也包含成长股,整体组合配置较为均衡。这样的管理方式能提高产品在不同市场中的适应性,使回撤幅度尽量优于同类基金。”谈及自己的投资风格和特点,建信高端装备股票型基金的拟任基金经理孙晟如是说。

注重均衡配置

孙晟通过对机械、军工等制造业的长期跟踪,在近十年的证券从业经历和五年多的基金经理任职经历中,逐渐成长为一名投资风格均衡、注重投资性价比,并且长期业绩优异的基金经理。基年报及银河证券的数据显示,截至2020年年末,由孙晟管理的建信中国制造2025股票在2020年涨幅达86.67%,位列同类基金前1/10;该基金近两年净值增长率也达到120.81%,同期业绩比较基准仅26.32%;建信新经济灵活配置混合自2020年7月由他管理以来,净值增长率超40%,远超同期基准和上证指数表现。

谈到如何做好投资,孙晟认为,主要是将自上而下判断市场风格及行业轮动,和自下而上挖掘个股相结合。“整体而言,我的组合较均衡,价值股和成长股都有,无论是消费、科技、中游制造还是周期行业,我都会关注。”

落实到投资上,他认为股价等于业绩乘以估值。前瞻性地预判企业的业绩是根本,但理解估值也同样重要。他指出,一方面,股价长期的增长主要依靠业绩来实现,持续、较快的业绩增长会带来股价的上涨;另一方面,估值的波动范围可能很大,在一定时间内对股价的影响程度甚至超过业绩。“估值背后是人性,需要基金经理不断理解市场,有趋势性判断市场的能力。”

值得注意的是,在2021年一季度持续震荡的市场行情下,孙晟管理的产品普遍回撤幅度较小。分析其中原因,他解释称,基于对全球和国内宏观经济因素判断,他减仓了前期涨幅较高的龙头个股,加仓了部分顺周期

和先进制造类个股,从中观层面进行行业比较和行业选择,是均衡配置的重要步骤,也会带来一定的超额收益。

聚焦高端制造

中国证券报记者注意到,建信高端装备股票基金正在发行中。孙晟表示,该只基金将充分把握“制造强国”机遇。首先,中国制造业已到转型升级的必然阶段,经济也正从“高速”增长转向“高质量”发展,制造业升级蕴含巨大投资机会;其次,当前中国制造业受益于全球经济复苏共振,很多子行业景气度都呈现向上态势;另外,“十四五”规划建议中多次强调“制造强国”概念,给予高端制造和智能制造充分关注,因此高端装备制造行业相关的板块既是“黄金赛道”,也是“未来之路”。

对于该只基金的投资方向,孙晟透露主要包括出口扩张和进口替代两大方向。出口扩张中,享受全球需求且景气度向上的行业,以及将进一步提升全球份额的行业有望受益,例如机械行业、电力设备行业和家电汽车行业。进口替代中,未来有望逐渐实现国产化的领域,尤其是不断加大研发投入的基础工艺、材料和技术等方向蕴含投资机遇,目前已有一批优质企业逐渐涌现,主要集中在科技、机械行业。

光伏板块和新能源车是近期市场的热点。建信高端装备的另一位拟任基金经理黄子凌表示,过去十年由于光伏发电成本不断下降,带来光伏装机的大幅增加。拉长时间看,光伏板块的风险收益比仍然较好,值得中长期配置。而对于新能源汽车板块,黄子凌认为,其与光伏板块存在一定相似之处,全球需求高增以及新能源车产业链本身具备较强的全球竞争力,部分甚至具备全球定价权,因此从供给端和需求端出发,行业的长期成长空间依然值得期待。经过一段时间的调整,上述两大板块的估值已接近合理区间。

对于新基金的建仓节奏,孙晟指出,将遵循谨慎原则,根据具体市场行情逐步建仓。“我们倾向于在市场调整后或在调整中配置看好的个股,不会追高买入,毕竟新基金更关注绝对回报。”

加仓还是减仓 海外资管巨头纠结“茅台加减法”

● 本报记者 吴娟娟

4月15日,中国证券报记者查询晨星数据发现,全球最大中国股票基金3月开始加仓贵州茅台。与此同时,之前对茅台青睐有加的资本集团旗下基金却在减持该股,两大海外重磅机构的操作大相径庭。全球最大中国股票基金背后机构——瑞银资管近期发表观点表示,诸如贵州茅台这样的股票,一旦回调,可能就会有“聪明钱”提前布局。

重磅机构3月增持茅台

晨星数据显示,全球最大的中国股票基金“瑞银(卢森堡)中国精选股票基金(美元)”3月增持贵州茅台,3月31日该基金持有贵州茅台的股份数较2月底增加了14.96%。截至3月31日,贵州茅台为该基金的第三大重仓股。

晨星数据显示,截至4月14日,该基金规模为153.03亿美元(约折合1000亿元人民币),为全球最大的中国

股票基金。截至3月底,基金的前十大重仓股分别为,腾讯控股、好未来、贵州茅台、中国平安(H股)、阿里巴巴(ADR)、网易(ADR)、阿里巴巴(H股)、招商银行(H股)、港交所、颐海国际。3月,该基金分别对前十大重仓股中的6只股票进行了增持,分别为腾讯控股、好未来、贵州茅台、阿里巴巴(ADR)、网易(ADR)、阿里巴巴(H股)。同期对招商银行(H股)、中国平安(H股)、颐海国际按兵不动,减持了港交所。

晨星数据显示,截至3月底,“瑞银(卢森堡)中国精选股票基金(美元)”持有贵州茅台市值为8.78亿美元,约折合57.39亿元人民币。

该基金截至2月底的信息披露材料介绍,贵州茅台是中国白酒市场的领导者。鉴于公司在超高档白酒领域的强大实力,它从中国的消费者高端化趋势中受益。消费升级、不断提升的品牌形象和白酒市场更健康的竞争格局是贵州茅台长期增长的驱动力。

资本集团旗下基金减仓

尽管全球最大中国股票基金3月增持了贵州茅台,但来自晨星的数据也显示,资本集团旗下基金“资本集团-新世界基金(卢森堡)”3月减持贵州茅台。3月底该基金持有贵州茅台股份数相较于2月底减少了7.34%。

截至3月底,资本集团旗下基金合计持有贵州茅台1152.29万股,较2020年底的1206.60万股,减少54.31万股。合计持有市值从36.87亿美元减少至35.42亿美元。持有贵州茅台最多的基金“美洲基金——欧洲亚太成长基金(American Funds-Europacific Growth Fund)”一季度持有的贵州茅台减少了21.3万股。

两家机构对贵州茅台都有深入研究,却做出了相反的选择。可见,眼下即便是研究实力雄厚的全球资管巨头,对于贵州茅台后市也没有形成共识。

晨星数据显示,另一持有茅台的大

■ 深交所REITs投教专栏(6)

基础设施公募REITs业务之基金交易ABC(一)

为帮助投资者充分了解基础设施公募REITs业务相关规则,深交所投教中心特别推出基础设施公募REITs系列解读文章。本篇为第六篇,主要介绍基础设施公募REITs基金交易事项,一起来看看。

1.基础设施基金有哪些交易方式?

基础设施基金可以采用竞价、大宗和询价等深交所认可的交易方式进行交易。除《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法(试行)》另有规定外,基础设施基金采用竞价及大宗交易的,具体的委托、申报、成交、交易时间等事宜应当适用《深圳证券交易所交易规则》《深圳证券交易所证券投资基金交易和申购赎回实施细则》等相关规定。

2.基础设施基金的成交价格范围是如何规定的?

深交所对基础设施基金交易实行价格涨跌幅限制,基础设施基金上市首日涨跌幅限制比例为30%,非上市首日涨跌幅限制比例为10%,深交所另有规定的除外。

基础设施基金采用竞价交易的,其有效竞价范围与涨跌幅限制范围一致,在价格涨跌幅限制以内的申报为有效申报,超过涨跌幅限制的申报为无效申报。

基础设施基金采用协议大宗或询价交易的,成交价格在该证券当日涨跌幅限制价格范围内确定。

3.基础设施基金的交易申报及成交确认时间是怎样的?

基础设施基金采用竞价交易的,申

报时间为每个交易日9:15至9:25、9:30至11:30、13:00至15:00。

基础设施基金采用协议大宗交易的,申报时间为每个交易日9:15至11:30、13:00至15:30。采用盘后定价大宗交易的,申报时间为每个交易日15:05至15:30。

基础设施基金采用询价交易的,申报时间为每个交易日9:15至11:30、13:00至15:30。

基础设施基金采用大宗或询价交易的,在接受申报的时间内实时确认成交。

4.基础设施基金申报数量有哪些要求?

基础设施基金采用竞价交易的,申报数量应当为100份或其整数倍,卖出基金时余额不足100份部分,应当一次性申报卖出;单笔申报的最大数量应当

不超过10亿份。

基础设施基金采用大宗或询价交易的,单笔申报数量应当为1000份或者其整数倍。

5.场外登记的基础设施基金份额能否在场内交易?

基础设施基金采取封闭式运作,不开放申购与赎回,在证券交易所上市,场外份额持有人需将基金份额转托管至场内方可卖出。

(免责声明:本文仅为投资者教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。)