

可转债行情火热 基金经理提示“选得对拿得住”

今年以来,收益率最高的可转债基金——前海开源可转债和广发可转债A的收益率已超过40%,不仅在债基中排名靠前,甚至与部分权益类基金相比也不落下风。

公募人士表示,中长期来看,随着可转债市场不断扩容,相关基金的整体投资机会值得期待。但短期内可转债的估值水平较高,投资难度提升,需要在电力设备与新能源、高端制造等持续保持高景气的行业中,挑选核心标的。

● 本报记者 徐金忠 万宇



视觉中国图片 数据来源/Wind 制图/杨红

公募积极布局可转债

可转债近来行情火热,今年中证转债指数跑赢了不止股票指数。Wind数据显示,截至12月13日收盘,中证转债指数涨幅高达17.54%。截至12月13日收盘,最贵的两只可转债晶瑞转债和中原转债已经超过500元,分别达到508.90元和500.00元。在已上市的390只可转债中,200

元以上的可转债多达45只,低于100元的只有3只。蜂巢基金指出,今年转债指数涨幅较好,主要是因为可转债对应的正股指数跑赢部分股票指数,同时转股溢价率处在高位。海通证券也表示,得益于权益市场风格,可转债走出了独立行情,乘势而上。9月

中旬至10月初市场调整,之后指数再度走高,市场中的低价券逐步被“消灭”。今年是可转债大年,估值抬升、中小市值风格占优带动转债指数向好。

可转债的亮眼表现也激发了公募基金的投资热情,浙商证券统计显示,截至今年三季度末,公募

基金可转债持仓市值再创新高,达2187亿元,较二季度末环比提升19.38%。其中,“固收+”基金自2019年一季度以来增配可转债规模已接近1500亿元,单是2021年三季度末可转债持仓环比增速就达到23.3%,基金增配可转债的趋势已确立。

业绩差异较大

正收益,37只可转债基金收益率超过20%。

前海开源可转债和广发可转债A今年以来的收益率双双超过40%。不过,可转债基金收益的首尾相差却很大。广发可转债基金经理吴敬表示,可转债“向下有底、上不封顶”的收益特征优势,在一季度的市场波动

中充分发挥,进取型可转债基金在春节后的最大回撤一般在10%左右,显著低于偏股基金的回撤,二季度以来可转债相对正股的溢价率估值显著抬升。此外,二季度以来中小盘风格显著跑赢大盘,可转债正股标的整体上偏中小盘。

市场人士强调,可转债市场自

整体机会值得期待

断,同时,近年来“固收+”市场大幅扩容,可转债作为进可攻退可守的标的,是“固收+”类产品的重仓品种,转股溢价率应该能维持高位,“对明年可转债市场维持乐观的判断”。

在具体的投资上,华富基金总经理助理、固定收益部总监尹培俊坦言:“目前可转债的估值水平较高,对基金经理来说操作难度提升,

所以我们在运作中相对谨慎,秉持平衡偏中庸的操作思路。”他偏向于把投资组合中偏股型可转债的比例与仓位控制在相对稳定的范围中,而估值相对较低的品种在底仓配置中占比较高。

吴敬表示,更加注重成长性,需要正股业绩的高增长消化股票和可转债的高估值,从中观行业景气跟踪的角度,电力设备与新能

源、高端制造持续保持高景气,核心标的仍会有相对收益。进入年末,关注大金融板块以及消费板块的估值修复机会。

他也指出,为尽量减少回撤,应在重点持仓品种的选择上保持一定的行业分散度,避免单一行业的过度风险暴露,“明年做好止盈,低价可转债产品有望显著跑赢指数”。

A50ETF联接基金开售 “撞脸”品种上演过山车走势

● 本报记者 张舒琳 张凌之

12月13日,首批4只MSCI中国A50ETF联接基金开售。四只MSCI中国A50ETF当日交投活跃,合计成交额达77.38亿元。

MSCI中国A50ETF联接基金的市场人气。12月13日盘中,平安MSCI国际ETF走势如同坐上过山车,两度上涨超8%后又迅速回落,截至收盘,该ETF涨幅为5.41%,成交量为14万元。业内人士表示,成交量小的基金容易受到非市场因素影响,波动较大。

A50ETF人气足

首批4只MSCI中国A50ETF联接基金13日发行。

据华夏基金、易方达基金发布的公告,四只基金同时开始发售,首次募集总规模上限均为80亿元,将采取“末日比例确认”的方式对上述规模限制进行控制。不过,四只产品募集时长各有不同,其中,华夏A50ETF发起式联接、易方达A50ETF联接募集时间为12月13日至12月24日,汇添富A50ETF联接、南方A50ETF联接结募时间则为2022年1月6日。

华夏基金介绍,华夏A50ETF发起式联接投资于A50ETF,相当于间接跟踪MSCI中国A50互联互通指数,包含11个GICS行业板块各2只龙头股,以及28只市值靠前的股票,具备较强的市场代表性及竞争力。资料显示,A50ETF前十大重仓股分别为宁德时代、中国平安、恒瑞医药、三一重工、京东方A、万科A、五粮液、海螺水泥、隆基股份、中信证券。

从四只A50ETF上市后的表现来看,成交量较活跃。截至12月12日,四只A50ETF合计规模达到324亿元。其中,华夏产品上市不久就跻身百亿元权益ETF行列,规模超过105亿元;易方达、汇添富

产品规模也逐渐接近100亿元关口,规模分别为97.53亿元、82.58亿元。华夏、易方达两只产品成立以来的资金净流入分别超过37亿元、17亿元。

13日,四只MSCI中国A50ETF集体上涨,截至收盘,涨幅均超过1%。4只ETF当日合计成交额达77.38亿元。

“撞脸”品种大起大落

有趣的是,四只MSCI中国A50ETF联接基金的热发售带动了四只“撞脸”品种盘中暴涨暴跌。

12月13日,平安MSCI国际ETF盘中异动,上午9点55分上涨9.73%,随后迅速跌落,涨幅收窄至4.32%。11点6分,该品种走势再次大起大落,一

324亿元

截至12月12日,四只MSCI中国A50ETF合计规模达到324亿元。其中,华夏产品上市不久就跻身百亿元权益ETF行列。

度上涨8.11%,随后直线下跌,涨幅回落至3.95%。截至收盘,该ETF涨幅为5.41%。

对于这只ETF异动的原因,一位业内人士表示:“基金规模较小,成交量小且持有人不多,几万、十几万元的资金量就可以引发异动。临近年末,客户资金需求较大,成交也会较平时活跃。”

一位指数基金经理表示:“‘盘子’较小的基金很容易受到非市场因素影响,波动比较大。”

截至收盘,平安MSCI国际ETF13日成交额为14万元。Wind数据显示,该基金最新份额1.38亿份,预估规模2.59亿元。从持有人结构来看,截至二季度末,该基金91.81%的份额被平安MSCI中国A股国际ETF联接基金持有,其余前十大持有人均为个人投资者。

私募机构:“价值蓝筹”“新兴成长”有望齐头并进

● 本报记者 王辉

12月13日A股市场各大股指冲高回落,并未影响私募机构对短期市场走势及跨年行情的乐观预期。多家机构分析称,随着稳增长政策逐渐明晰,宏观经济有望持续向好,受益于财政货币政策面的宽松氛围,在全面注册制和长线资金入市的大逻辑强化背景下,权益市场未来将持续向好。

稳增长信号明确

对于近期的整体政策定调,星石投资认为,新政策蓝图绘就并释放了较强的稳增长信号,进一步确定了稳增长的政策基调,预计后续财政政策、货币政策将双管齐下。一方面,财政方面发力方向更加明确;另一方面,货币政策将继续保持稳中偏松的状态。星石投资认为,“稳字当头”下,我国经济将在2022年进一步向好。

在主要经济增长动能上,名禹资产认为,在实施好扩大内需战略、促进消费持续恢复、积极扩大有效投资、增强发展内生动力政策导向下,各地促消费政策有望陆续推出,帮助居民消费稳定恢复。在房地产市场和基建领域方面,决策层对房地产表述相对积极,要求加快发展长租房市场,推进保障性住房建设,适度超前开展基础设施投资,地产、基建领域的积极预期有望继续修复。

对于今年年末至明年上半年的经济增长动能预期,上海某中型私募负责人对中国证券报记者表示,今年以来新能源汽车、绿电建设与运营、消费电子、半导体等

经济新增量方面亮点较多。展望明年一、二季度,在稳增长政策有望超预期发力的背景下,宏观经济高质量增长、新旧动能有序接力的格局,预计将持续好于此前市场预期。

市场研判趋向积极

“A股市场在全球范围内的独特配置价值还没有被充分挖掘出来,外资的战略配置行动还在进行中”,世诚投资总经理陈家琳表示。结合近期A股市场环境的暖意融融,陈家琳认为,A股投资者更应对中国经济在宏观政策、防疫成果等方面的“超额收益”保持积极预期。此外,对于A股市场的长期表现,星石投资强调,“全面实行股票发行注册制”政策明确,表明股票市场在多层次资本市场中的作用更为重要。长期而言,A股长线资金入市大逻辑将持续强化,居民财富持续入市将是顺势而为。

具体到短期市场研判上,名禹资产认为,宏观政策明确定调“稳字当头”,随着信用周期见底、稳增长预期不断兑现强化,预计A股市场的风险偏好将继续上升,渐入佳境的A股跨年行情大概率延续。

于翼资产基金经理骆海涛称,综合近期A股市场表现以及决策层对宏观经济的定调,房地产等方面的潜在风险进一步消除,这对于大消费领域持续回暖非常重要。得益于相关部门对能源及原材料价格的约束,上游产业成本通胀风险逐步化解。短期A股运行有望整体趋向向好,市场有望保持“价值蓝筹”与“新兴成长”齐头并进的格局。

加强查缺补漏 头部量化私募机构发力合规

● 本报记者 王辉

今年以来,国内量化私募基金资产管理规模飞速增长,已突破万亿元大关,行业关注度持续升温。10月以来基金业协会、证券业协会等相关部门对量化私募的监管出现趋紧态势。面临当前行业所处的新环境、新阶段,头部量化私募在合规方面悄然发力。“加强同监管部门的沟通,主动了解、学习最新的监管政策和监管要求”“进一步加强查缺补漏与内控”“设立专人专岗负责报表上报”“新聘经验丰富的高水平律师统管合规”等举措,已经在头部量化私募机构内部展开。

维护市场健康发展

中国证券报记者近期在量化私募业内调研了解到,在量化投资行业蓬勃发展的背景下,对于监管部门的最新监管政策,头部量化机构普遍表示欢迎。

思懿投资总经理吴家麒认为,随着中国量化私募基金资产管理规模突破万亿元,量化在资管行业的重要性逐步提升,有效的市场监管是必然,也是必需。最近一段时间监管政策适当增强目的在于规范和发展量化基金,健全量化行业的发展生态,这将助推整个量化行业的合规化、透明化以及可持续健康发展。

黑翼资产方面表示,监管部门负责人近期在肯定量化投资增加市场流动性,提升定价效率的同时,也指出了需要注意的问题。监管层适当增强监管,本质上是希望维护市场健康发展。

在监管的指导下,相信量化投资会继续合理有序发展。

来自中信证券等头部券商机构的研究测算显示,截至2021年二季度末,国内量化类私募基金在证券私募中的占比攀升至21%,总体资产管理规模突破1万亿元。而在2017年末,国内量化类私募基金总规模约1000亿元。

念空科技董事长王啸表示,中国量化投资行业和量化投资机构都还比较年轻,量化机构在内控和流程合规等方面,都有不断加强与完善的空间。从近期量化投资关注度快速升温背景下的一些监管举措,可以看到监管层面的成熟和理性。监管部门更多是做调查研究,听取各方意见,这对行业是非常好的事情。作为从业人员和行业头部机构,应该配合监管要求,充分做到公开透明,把所有数据和问题都放到阳光下,还原给市场一个“真实的量化投资”。

加强自查内控工作

“近期我们已经新入职一位公共沟通专员,在负责渠道维护、品牌建设工作的同时,专门负责与各监管部门的量化监管信息沟通。”国内某资产管理规模在业内排名前五的大型量化私募机构负责人向中国证券报记者表示。目前多家头部私募机构在学习了解监管要求、严格完成合规工作等方面发力。

王啸认为,量化机构的合规方面应该向头部主观私募机构多加学习。作为新生事物、行业新兵,向这个行业里的老人吸取经验必不可少。大型私募

在规模快速壮大后最应该关心的是合规问题。

目前,念空方面已经开展了定期合规自查,以及内部人员定期合规培训等相关工作,合规举措进一步加强。此外,在产品数据的安全性、产品募投各流程的监管、高风险高收益策略产品的客户适当性等多个方面,均加强了自查与内控工作。

对于最新的合规要求,目前不少量化机构进行了“靠前对接”。吴家麒称,目前思懿一方面加强了与监管部门的沟通,主动了解、学习最新的监管政策和监管要求,做到对监管政策的积极响应;另一方面,提升合规经营意识,加强内部合规制度建设、流程建设和运营规范,进一步优化投资者服务全流程的合规性,健全公司的安全合规运营控制体系。

吴家麒介绍,针对新环境下的监管要求,近期思懿新聘任的合规总监,曾是国内知名律师事务所的专业律师,具有多年专业律师执业经验,主要目的是进一步推动并监督思懿内部控制制度的执行情况,加强公司各部门运作的合规性和有效性。

黑翼资产方面则表示,将在投资策略和风控体系上从四个方面遵守监管与合规要求。一是合理控制杠杆率。一方面要充分考虑市场流动性影响,给出足够的安全边际;另一方面要严格按照《证券公司收益互换业务管理办法》,有序压缩不符合规定的存量业务。二是对于量化策略中可能存在的风险,充分向投资者披露。三是按照最新数据抄报要求,目前黑翼设立了专人专岗负责及时定期上报量化私募基金运行报

表。四是进一步完善适应最新监管要求的风控系统,严格遵守各个交易所的交易规则。

“练内功”时期来临

国内某第三方私募监测机构最新数据显示,截至12月1日,国内百亿元级量化私募已经达到26家,其中半数以上为今年新晋百亿元的私募机构。在资金大量涌入量化赛道后,不少管理人陆续宣布对部分产品或全部产品进行封盘。该机构统计数据表示,今年以来已有10家头部量化私募宣布封盘,其中百亿元级量化私募有8家,量化巨头幻方量化不仅宣布旗下全部产品暂停申购,更宣布“免赎回费”。另一方面,在规模大幅增长的同时,今年以来量化私募业绩整体表现较好。前述机构数据显示,截至12月1日时,26家百亿元级量化私募今年以来的平均收益率达21%,整体明显高于主观多头百亿元级私募的平均收益率。

某大型量化私募负责人表示,目前量化私募行业在快速成长中仍面临两方面隐忧。一是在近两年量化产品尤其是“指数增强”产品收益率持续较高的背景下,公众对于量化投资存在认知偏差;二是在行业快速发展的同时,今年以来量化私募业绩整体表现较好。前述机构数据显示,截至12月1日时,26家百亿元级量化私募今年以来的平均收益率达21%,整体明显高于主观多头百亿元级私募的平均收益率。