

# 回撤控制显优势 “机构基” 身手不凡

□本报记者 徐金忠

在今年以来的市场调整中,机构持有人占比较高的“机构基”能否独善其身?中国证券报记者统计了部分“机构基”今年以来的表现发现,机构持有占比较高的基金产品,在回撤控制上会有一些的优势,特别是因为申赎情况较为稳定,“机构基”的基金经理更能在调整中保持较好的节奏。业内人士表示,对于普通投资者来讲,可以对所投资基金产品的持有人结构更多关注,以便优选基金。

## 业绩表现相对较好

在公募基金行业,有部分基金产品,因为持有人中机构占比较高,成为“机构基”。当然,这部分市场关注的“机构基”不同于机构定制基金,而是在市场的波动变化中,逐步获得机构资金的认可。

那么,这部分“机构基”在今年以来的市场调整中表现如何?中国证券报记者通过Wind资讯等机构统计数据发现,机构持有占比较高的主动权益类“机构基”,在今年以来的业绩表现,一般会优于市场平均水平。特别是与部分体量较大的散户投资者占比较高的基金相比,“机构基”体现出一定的回撤控制优势。

以一只股票型基金为例,该基金此前很长一段时间机构持有占比均在80%以上,在2021年末,机构和持有人持有的比重约为“六四开”。Wind数据显示,该基金近六个月的业绩表现在同类型产品中排名前15%。另一只在2021年末,机构和持有人持有比重同样在“六四开”左右的混合型基金,今年以来的业绩表现则更为突出,近六个月该基金的业绩表现在同类型产品中排名前三。

当然,在“机构基”中,也有部分基金产品的业绩表现并没有优势,甚至有更大的净值回撤。资料显示,这些基金产品不少是赛道和风格特征明显的基金产品。

“机构青睐的基金,特征较为明显:运作时间较长、基金经理稳定、全市场风格为主、规模合理等。不过,近年来,在景气度、赛道投资为主的市場环境中,也有赛道型和风格型基金成为机构资金配置的对象。投资者可以将机构持有占比作为优选基金的一个参考。”华宝证券基金分析人士表示。

## 积极寻找市场机会

对于机构资金持有,“机构基”的基金经理更有第一手的感受。“机构资金在申赎上较为稳定,在市场调整时,也不会大进大出,有利于基金经理的投资操作。不过,作为基金经理,所管基金的机构持有人也

该相对分散,以免出现机构持有人影响过大的情况。”一家银行系基金公司的基金经理表示。

那么,在当下,机构关注哪些方面的市场机会?

上述基金经理介绍,在近期与持有人的交流中,对方关注的问题聚焦在稳增长和成长股两大方向。“稳增长方面,主要关注消费、基建、资源品等投资机会;成长股方面,是中长期关注的方向,其核心在于是否应该逢低布局。”这位基金经理表示。

此外,对于市场走势,基金机构普遍表示,市场下行空间有限,应该积极寻找机会。

民生加银基金量化投资部总监何江表示,目前市场下行空间比较有限。随着疫情逐渐好转,中长期走势比较乐观。随着更大力度的稳增长政策落地,以及疫情影响减弱,制造业的修复值得期待,同时也将带来对资源品的持续需求。

清和泉资本认为,市场经过调整后,悲观情绪得到较大程度释放,投资机会也越来越多。配置主要方向包括两类,一是长期成长空间明确,且景气度较高的光伏和新能源汽车等行业;二是基本面短期受损,估值跌至历史底部,但下半年随着需求恢复,具备较大业绩弹性的行业,如体育用品、互联网以及风电设备等行业。

## 新华社民族品牌指数 上周上涨3.77%

□本报记者 王宇露

中证新华社民族品牌工程指数上周上涨3.77%,同期上证指数上涨2.08%,沪深300指数上涨2.21%。从成分股表现看,深信服、中微公司和韦尔股份等多只成分股表现强势。其中,珀莱雅、五粮液、贵州茅台等不少成分股获北向资金净买入。展望后市,机构认为,后市将继续维持震荡格局,暂时仍以结构性机会为主,对市场维持“不过分乐观、不过分悲观”的态度。

## 多只成分股获北向资金净买入

上周市场强势反弹,上证指数上涨2.08%,深证成指上涨3.88%,创业板指上涨5.85%,沪深300指数上涨2.21%,中证新华社民族品牌工程指数上涨3.77%。

上周中证新华社民族品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来看,深信服以16.14%的涨幅排在涨幅榜首位,中微公司上涨16.09%居次,韦尔股份上涨15.36%,欧派家居和亿纬锂能分别上涨14.99%和14.21%,科沃斯、华润微均涨逾13%,北方华创、沪硅产业、澜起科技和我武生物涨逾12%,恒生电子上涨11.42%,通策医疗、宁德时代和宝信软件涨逾10%。

上周北向资金净流入253.44亿元,同期中证新华社民族品牌工程指数多只成分股获北向资金净买入,尤其是一些消费类成分股。Wind数据显示,上周北向资金净买入珀莱雅26.42亿元,净买入五粮液14.35亿元,净买入贵州茅台、东方财富和康泰生物均超过10亿元,净买入中国中免、泸州老窖和宁德时代分别达9.98亿元、7.48亿元和6.43亿元。

## 后市或继续维持震荡

机构认为,疫情的好转以及复工复产的陆续推进,是近期市场反弹的主要推动力。方正富邦基金表示,地产、汽车、消费等政策连续落地,市场对逆周期调节的预期已有上修。中加基金也表示,在上海、北京等地疫情出现拐点背景下,市场复工复产预期增强,近期A股出现一定反弹。

不过,机构认为,后续仍需对宏观经济和政策持续跟踪,后市或继续维持震荡格局。

方正富邦基金称,目前宏观经济数据仍在低位徘徊,经济下行过程尚未结束,经济预期和结构性盈利预期的反转仍需后续信号来确认。中加基金也表示,目前,稳增长的决心仍然坚定,稳增长依然是今年经济工作的主线,后续应继续关注稳增长和宽信用、宽货币等相关措施的进一步落地,以及相关板块表现。中加基金预计,后市将继续维持震荡,暂时仍以结构性机会为主,继续对市场维持“不过分乐观、不过分悲观”的态度,关注成长、侧重性价比。

方正富邦基金认为,国内主要指数目前处在相对低位,但不是绝对低位,市场核心矛盾或在于部分行业过高的盈利预期与行业景气并不匹配。当前,对于国内市场不应过度悲观,可积极关注低估值且业绩稳定、景气度底部改善的行业。

## 景顺长城基金黎海威：

# 中国ESG投资基础设施渐趋完善

□本报记者 余世鹏

景顺长城基金副总经理、量化及指数投资部总经理黎海威近日接受中国证券报记者专访时指出,当前,中国在ESG信息披露、底层数据等基础设施方面有了一定积累,市场对ESG的认识也越来越深刻。而从投资效果来看,ESG类因子在量化基金平均持仓周期中产生的正贡献也比较稳定。未来,他和团队将会采用量化方式参与ESG投资。

## 基础设施渐趋完善

黎海威拥有19年海内外证券从业经验,曾任职于美国穆迪、贝莱德、香港海通国际,2012年8月加入景顺长城基金。截至目前,他已在量化投资一线奋战了近20年,也一路见证中国量化投资的萌芽、成长、成熟。他表示,ESG在全球范围内投资前景十分广阔,未来量化投资领域会与ESG进行越来越紧密地结合。拟由黎海威管理的景顺长城ESG量化基金于近期发行,6月1日该基金提前结束募集。

据黎海威介绍,他早在2018年就有了发行ESG量化基金的想法。黎海威表示,中国大众越来越关注经济增长质量和个人生活幸福感,这也会映射到资本市场上来。“也

就是说,上市公司的盈利增长,不再是股价唯一的驱动因素,还包括公司对环境保护、社会责任、员工福利等领域的履行。”

黎海威分析,目前在中國的ESG领域里,社会责任(S)和公司治理(G)方向的因子超额收益更为明显,环境友好(E)的因子则相对较为平淡。这可能是因为前者因子在目前市场重视的股价评估体系中权重较高。另外,从因子表现的周期来看,结合当前量化基金平均三到六个月的持仓周期,ESG类因子在这个周期中产生的正贡献也比较稳定。所以,ESG因子和公募量化基金的持仓周期比较容易形成互补。

但ESG量化投资不是一蹴而就的,也需要大量“基础设施”。黎海威举例,国内ESG量化投资的成熟,需要普遍的ESG信息披露,以及足够稳定、可靠、高精度的ESG底层数据,还有对ESG理念和评判标准相对一致的认知。最近两年,这些基础设施快速完善。黎海威称,仅ESG数据目前已至少有200多家数据提供商;上市公司在ESG方面的信息披露近年也从纯自愿向半强制转化。

## “加减法”提升投资质量

为探索ESG投资在国内的运用,据黎海

威介绍,景顺长城基金建立了专门的ESG研究小组,目前已建立较完善的投资流程和模型。此外,景顺长城的外方股东景顺集团在ESG投资领域也具有较丰富的研究。

黎海威表示,目前全球ESG投资的主流方法有两个:一个是做“减法”。即通过负面清单来排除一些标的,或降低量化权重。另一个是做“加法”。把符合ESG标准的公司权重提升上来,打分越高,权重越高。而景顺长城基金的做法,则是兼容“加法”和“减法”,既有排除也有加权,以进一步提升ESG量化投资质量。

“考虑到目前国内市场环境。我们会从排除法角度,把定期的监管处分名单、环保、舆情、公司治理风险事件等纳入考察。这不仅出于坚持投资理念的需要,同时也有业绩正贡献的诉求。此外,在景顺长城基金的多因子投资框架下,我们也找到了许多ESG方面的因子,诸如知识产权、高管激励等,通过对这部分因子的超配,也能起到贯彻ESG理念的效果。”黎海威说。谈及景顺长城ESG量化股票基金,黎海威说道,该基金以沪深300ESG指数为业绩比较基准,兼顾国际ESG主题投资中常用的正面筛选和负面筛选策略。

## 富国基金专栏

# 货基收益率均值破2%，做好配置“心不慌”

据wind数据,截至5月26日,全市场共有559只货币基金(按不同份额分开计算)近7日年化收益率跌破2%,平均值为1.74%。对于很多追求稳健的投资者而言,近期市场“资产荒”感受明显,但办法总是比问题多,在兼顾需求和收益前提下,做好了资产配置也可使得“心不慌”。

2022年以来,国内资金面持续宽松,DR007、R007均维持在1.8%以下;从交易层面来看,疫情好转叠加政策发力信号积极,市场对于“宽信用”的担忧持续存在,配置资金聚焦于短端,进一步推动短端利率下行。

货币基金表现与短端利率变动亦步亦趋,收益率持续下行。长期趋势而言,货基收益率低位徘徊或是常态。一方面,货币基金在投资范围

上面临越来越严格的约束,如杠杆率、债券剩余期限等,约束的背后是收益预期的下调;另一方面,国内经济增速的下行决定了利率长期下行的趋势。

对于基本的闲钱理财需求而言,核心在于要兼顾好流动性、安全性和收益性,在前几年的时光里,货币基金成为了不二之选,但随着货币基金收益率的下行,或可以寻求新的选择。

在这样的背景下,短债基金、同业存单基金成为很多投资者的“新宠儿”,这类基金产品在投资上的约束比货币基金小,同时也能兼顾流动性和收益性。以短债基金为例,投资范围上,可以投资常规债券中风险较低,久期较短、波动较小的债券,而货币基金对债券的期限和信用评级要求更高;杠杆率上,短债基金最高可

达140%,而货币基金不得超120%。更宽松的投资范围对应更高的收益预期,当然也意味着相对更高的收益波动性,但短债的久期较短,也能较好兼顾安全性和流动性。因此,短债的风险特征高于货币基金,但收益有更好的延展性。

资产配置是投资市场里唯一的免费午餐:一边是习惯的理财工具收益率持续下行,另一边是通胀在悄悄侵蚀财富,近10年国内M2年均超GDP增速为4%,近12年牛肉价格年化上涨8%。当前市场火热的“固收+”产品,背后运用的便是资产配置的原理。历史数据验证了策略的有效性,以偏债混合基金和二级债基为例,自2005年以来,截至今年1季度末,年化收益在9%以上,而从收益净值曲线看,过程相较于股票市场平稳很多,真切诠释了“行稳致远”,也满足

了大多数投资者对收益性和稳定性的双要求。

资产配置的出发点是长期思维,不必纠结于短期的市场。如果非要探讨当下的意义,那么,这是开始准备午餐的黄金时点。当前股票市场估值处于历史底部区域,对于资产配置而言,“向权益要收益”渐行渐近,对于很多想初步尝试资产配置的投资者而言,是个不错的旅程开启时点。

(内容来源于富国策略团队,数据来源于wind,时间截至2022年5月26日。)