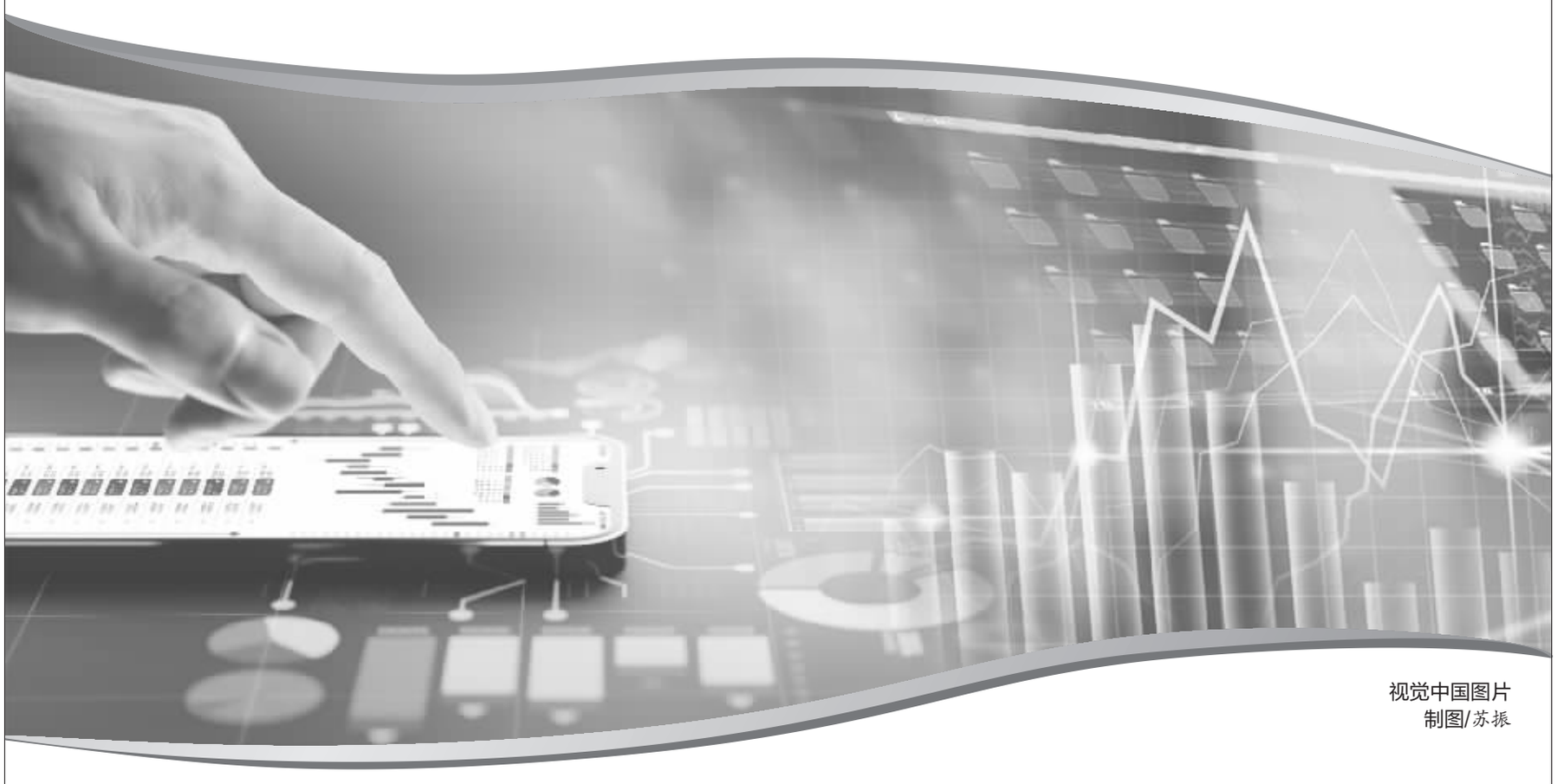
衍生品市场迎来新品

量化私募策略开发瞄准中证1000



视觉中国图片
制图/苏振

中国金融期货交易所获批开展中证1000股指期货和期权交易，相关合约正式挂牌交易时间为7月22日，目前运行已有两周时间。

面对新的股指衍生品工具，中国证券报记者近期在采访头部量化私募时了解到，中证1000相关衍生品已经成为不少私募管理人进行策略开发升级的重要发力点。在不少头部量化私募看来，中证1000股指期货和期权交易的推出，不仅有望提升A股小盘股的流动性，也将在策略及产品的丰富性上，更好地满足各类投资人的资产配置需求。

● 本报记者 王辉

全面补齐大中小盘

中证1000股指期货和期权交易相关合约正式挂牌交易时间为7月22日。近10个交易日，相关合约持仓量稳步放大、交易量持续温和提升，市场整体交投有序、运行平稳。

思晔投资投资总监杨少芬表示，中证1000股指期货和期权的上市，是对股指相关衍生品体系的完善。对于稳定市场、提高市场定价效率、丰富投资者风险管理手段，具有重要推动作用。

明汯投资称，中证1000股指期货和期权上市后，中金所A股相关的股指金融衍生品工具，已全面覆盖大、中、小盘股。以往由于缺乏有效的对冲工具，外资资金对于A股小盘股参与有限。相关风险管理工具的推出，有助吸引更多内资、外资的增量资金参与。

某头部量化私募负责人强调："中证1000股指期货和期权推出，会给那些内部合规和风控要求较高的外资机构进行A股小盘股投资带来极大的便利。"在中证1000相关衍生品上市后，外资等各类机构投资者在A股大、中、小盘股票的投资，都有了相应的风险管理工具和策略设计工具。"正如近期中证1000ETF的火热一样，公募、私募、外资等机构投资者，都会显著增大对相关成分股的配置和交易。"

策略研发迎来新发力点

"对于量化产品来说，大的策略类型上未必会有新增，但与中证1000指数挂钩的产品规模预计会有一定增长"。九坤投资CEO王琛称。在这位头部量化私募负责人看来，相关新品种的上市能够有效促进包括量化机构在内的机构投资者对小盘股的配置，同时有助于机构丰富各自的交易策略。"目前市场对于中小盘股票的对冲需求，主要是靠中证500股指期货实现。未来一部分产品可能会从原来主要依靠中证500相关衍生品作为对冲工具，逐渐切换到以中证1000相关衍生品作为对冲工具，或者两种工具相互配合，以实现更好的对冲效果。"王琛表示。

杨少芬表示，对标中证1000指数的各类量化产品，如指数增强等产品，会引起各类投资人的广泛关注，量化产品也将进一步丰富。"目前我们也在有针对性地加大研发投入，持续进行策略优化迭代，根据市场需求优化丰富全天候系列产品，增加中证1000指数相关子策略。"

念空投资董事长王啸认为，中证1000股指期货和期权推出后，股票中性策略的选股范围和对冲方式有了更多选择，也可以根据不同的市场情况进行调整，以实现更好的收益目标。具体而言，对于指数增强策略，受益于中证1000相关衍生品推出带来的增量配置资金，中小市值股票的流动性会得到提升，从而带来更大的策略容量；除此之外，股指期权也可以用来提高收益或对冲极端情况下的下跌。而对于套利策略，中证1000相关衍生品的推出，使得量化机构在跨品种套利或期权组合上有了更多选择。

积极充分利用好新推出的中证1000相关衍生品工具，为各类投资者提供更丰富、更有弹性的量化策略产品，成为当前头部私募的共识。据中国证券报记者了解，近期已有不少机构酝酿推出新的中证1000相关产品，或者在全市场选股、中性对冲等产品线上尝试策略升级。

喜岳投资首席投资官唐涛表示，今年该机构计划推出中证1000指数增强策略产品，通过量化建模的方式构建多因子选股模型，选择低估值、高成长、高分散的股票投资组合，以持续跑赢中证1000指数为目标，获得长期的超额收益。王啸建议，投资者可以根据自己的风险偏好和收益预期，借助中证1000指数相关量化产品，更灵活地实现资产配置。

发起式基金面世十年 规模突破2.35万亿元

● 本报记者 王宇露

Wind数据显示，目前全市场共有1398只发起式基金（不同份额合并计算）。截至2022年二季度末，发起式基金总规模达2.35万亿元，成立以来取得正回报的基金占比超76%。

发起式基金体现了基金公司与投资者风险共担、利益共享的关系，在降低发行难度的同时，有助于在市场低迷的时候为投资者注入信心。

创新型产品受关注

2012年，中国证监会修改《证券投资基金运作管理办法》相关条款，发起式基金正式面世。

证监会网站显示，为促进基金公司、基金经理与基金持有人利益一致，更好地体现持有人利益优先的原则，要求基金管理公司在募集发起式基金时，需使用公司股东资金、公司固有资金、公司高级管理人员或基金经理等人员资金认购不少于1000万元，且持有期限不少于3年。

开通发起式基金审批通道后，天弘基金申报了首只发起式基金——天弘债券型发起式证券投资基金，该基金的成立规模达33.47亿元，于2012年8月10日成立。发起式基金作为一种重要的创新型产品备受关注，仅2012年，就有13只发起式基金成立，以债券型基金为主。

发起式基金在为行业发展增添活力的同时，也受到了投资者的热捧。十年来，这一类型基金发展迅速。从业绩来看，1398只发起式基金中，超过76%的基金成立以来取得了正回报。

天弘基金表示，发起式基金大发展的背后，一方面是公募基金行业整体规模的快速增长，发起式基金规模也水涨船高；另一方面，发起式基金作为基金公司自购的一种形式，体现了基金管理人与持有人利益捆绑、风险共担的关系，尤其是在市场低迷时，发起式基金更能得到持有人的认可，因此发起式基金整体发展势头较好。此外，发起式基金由于成立条件较普通公募基金宽松，为了前瞻布局看好的投资方向，基金公司往往会通过发起式基金进行布局。

积极意义显著

业内人士认为，发起式基金作为公募基金的创新之举，为行业发展做出了不可忽视的贡献。一方面，有助于管理人丰富完善产品线，给投资者提供更多优质的投资选择。尤其是在市场低迷或者好赛道尚未被关注时，如果采用普通公募基金的形式，募集成立难度相对较大，而采用发起式基金，产品成立难度相对降低，基金公司能够更前瞻、便捷地丰富产品线，方便投资者投资。

另一方面，发起式基金体现了基金公司与投资者的风险共担，有助于取得投资者的信任，助力长期投资。发起式基金要求基金管理人出资且持有至少3年，相对长期和持有人利益捆绑，在一定程度上能够给投资者更多长期投资的信心。

事实上，发起式基金作为公募基金自购的一种形式，其积极意义十分显著。例如，今年上半年市场波动时，投资者不愿意入场。仅3月和4月就有62只发起式基金成立，基金公司以此种方式自购，使得投资者的信心明显增强。

向好因素积聚 三季度经济有望稳步回升

（上接A01版）这意味着，三季度将会有一批新上马的专项债项目，基建投资增速可能迎来今年以来的高点。

"专项债发行大幅提前，现有基建项目融资充足，预计三季度是形成实物工作量的高峰。"申万宏源首席宏观分析师秦泰表示。

除专项债的支持外，政策性开发性金融工具在加速落地，着力解决部分重大项目资本金问题。"三季度，基建投资到位资金较宽裕，为项目落地实施奠定坚实基础。"财通证券报告认为，资金充裕叠加低基数效应，三季度基建投资有望继续提速。

消费复苏有望加快

除了稳投资再加力，消费复苏也在上演加速度。"在疫情得到控制的背景下，促消费政策一定程度上改善了居民的消费能力和消费意愿，消费将迎来较快恢复。"中泰证券宏观首席分析师陈兴表示。

交通流量的变化与以社会消费品零售总额为代表的消费等经济指标走势的关系尤为密切。交通运输部8月4日发布的城市轨道交通运营数据显示，7月31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团共有51个城市开通运营城市轨道交通线路277条，运营里程9067公里，实际开行列车295万列次，完成客运量19.5亿人次，进站量11.8亿人次。7月，客运量环比增加1.7亿人次、增长9.55%。陈兴说，从7月来看，一线城市拥堵指数同比增速转正，意味着经济整体恢复态势较好。如果疫情导致的交通流量约束能够减缓乃至解除，消费将进一步恢复。

大宗消费方面，住房消费正在转暖。中银证券报告显示，7月最后一周，其监测的30个大城市商品房成交面积继续环比回升。诸葛找房数据研究中心统计，7月，其监测的10个重点城市二手住宅成交量环比上升2.01%。

此外，汽车消费加快恢复。中银证券宏观分析师陈琦表示，7月最后一周，国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别达47.0%和25.0%，较前一周小幅反弹。在促消费政策支持下，三季度汽车销售有望迎来较快增长。国泰君安报告认为，结合以往政策周期带来的销售弹性看，预计下半年汽车销量同比增速为13%至19%，其中三季度增速有望达到20%。

从整体看，三季度消费将保持强势复苏势头。"一方面，在政策助力下，车市热度不减，汽车产销表现良好；另一方面，在疫情防控形势持续向好的背景下，人员流动持续恢复，线下消费显著好转。"浙商证券首席经济学家李超表示。

经济增速料显著抬升

在基建投资提速和消费加快恢复共同推动下，三季度经济将稳步回升。秦泰表示，下半年经济将在基建投资适度超前发力、消费恢复等共同推动下重回5.5%的增长。

中信证券报告认为，受益于政策效应不断释放，投资、消费增速将继续回升，预计三季度经济增速将较二季度显著抬升。陈兴表示，三季度经济增速将显著反弹，整个下半年经济增速将明显超过上半年，全年经济增速在全球主要经济体中将保持较高水平。

从稳增长政策看，专家认为，立足我国超大规模市场优势，在扩需求上积极作为，仍是政策发力重点。中国国际经济交流中心副理事长王一鸣表示，政策更加注重统筹短期应对和中长期发展，着力点转向更大力度扩大国内需求、增强市场主体内生动力、培育经济增长新动能。

ETF互联互通运行满月

港股通品种交易相对活跃

● 本报记者 葛瑶 张舒琳

互联互通下的ETF交易于2022年7月4日开始，已平稳运行一个月。从最新数据来看，港股通ETF交易相对活跃。机构人士预计，ETF互联互通发展前景广阔，未来沪深股通ETF交易将逐渐活跃，未来数年，外资被动资金通过互联互通机制流入沪深股通ETF的年度潜在规模为170亿至330亿美元。

平稳运行

ETF互联互通已经平稳运行一个月时间。近一个月，首批被纳入互联互通机制的83只沪深股通ETF整体份额有所增长。Wind数据显示，截至8月3日，83只沪深股通ETF份额近一个月总体增长了139.85亿份。其中，医药、证券、芯片等行业ETF份额增长较多。

另一边，在首批纳入ETF互联互通机制的4只港股通ETF中，南向资金近一个月重点流入了南方恒生科技、恒生中国企业。

南方东英提供的数据显示，南方恒生科技获得南向资金稳定流入，7月4日至8月1日，累计获净流入2.14亿港元。其中，7月20日单日获0.45亿港元净流入，为近一个月以来，除开闸首日外的净流入最高水平。

170亿至330亿美元

> 据申万宏源证券预测，未来数年，外资被动资金通过互联互通机制流入沪深股通ETF的年度潜在规模为170亿至330亿美元。

恒生中国企业则显示短期交易活跃的特征。7月14日、15日，南向资金连续两日大幅买入恒生中国企业，分别净流入4.92亿港元、5.17亿港元。但紧接着下个交易日（7月18日），资金便迅速撤退，单日净流出10.09亿港元，与前两日净流入资金几乎持平。7月4日至8月1日，恒生中国企业累计获得南向资金净流入6.36亿港元。同期，盈富基金、安硕恒生科技分别获南向资金净流入0.55亿港元、0.04亿港元。

南向资金交易活跃

从资金流向来看，港股通ETF交易更为活跃。8月3日，港交所披露的数据显示，南向资金通过互联互通机制交易港股通ETF的成交额共5.28亿港元。据中华交易服务网站披露的信息，最近一个完整交易周内（7月25日至7月29日），4只港股通ETF通过互联互通机制交易的日均成交额0.61亿港元。

对比之下，8月3日，北向资金交易沪深股通ETF的成交额仅0.66亿元人民币。7月25日至7月29日期间，83只沪深股通ETF通过互联互通机制交易的日均成交额为0.09亿元人民币。

中信证券表示，持有港股通ETF的主要为交易型投资者。后市预计沪深股通ETF交易将逐渐活跃。据申万宏源证券预测，未来数年，外资被动资金通过互联互通机制流入沪深股通ETF的年度潜在规模为170亿至330亿美元。

"长期来看，ETF互联互通发展前景广阔，将促进ETF的发展。"民生加银量化投资部总监何江表示，互联互通扩大了两地ETF的客户群体，香港和内地投资者都有了更多选择。

成为公募出海有力抓手

ETF互联互通的平稳运行不仅丰富了两地投资者的投资工具，也成为内地公募出海的有力抓手。

"ETF互联互通，与最大者联通。"（ETF Connect – Connect to the LARGEST）在多家境外投资者熟知的英文网站上，华夏基金投放了这样的广告，广告网页强调："华夏基金连续17年蝉联中国权益ETF管理规模第一。"进一步点击后，ETF互联互通的英文版介绍专页便会出现在投资者眼前。

近一个月以来，以华夏基金为代表的头部公募，率先在境外市场上试水ETF宣传，打造本土ETF品牌，对境外投资者进行投资者教育。据悉，为了更好地帮助境外投资者了解ETF互联互通，华夏基金近期更新了英文网站，新增上述ETF互联互通介绍专页，并着重介绍了旗下被纳入ETF互联互通的10只产品。产品页面中，不仅包含ETF跟踪的指数信息及走势，还详细地展示了指数所处行业的现状以及发展前景。

基金人士对中国证券报记者表示，对外资机构而言，在选择ETF布局中国资产时，首选或许还是境外发行的大型产品，对于沪深股通ETF并不熟悉。随着ETF互联互通的平稳运行，沪深股通ETF在境外资本市场的影响力有望逐渐提高。

"随着境外投资者参与沪深股通ETF的配置，加上内地机构通过子公司宣传或向境外投资者推荐ETF产品，都会促进境外投资者了解沪深股通ETF，提高影响力。"华夏基金说。