

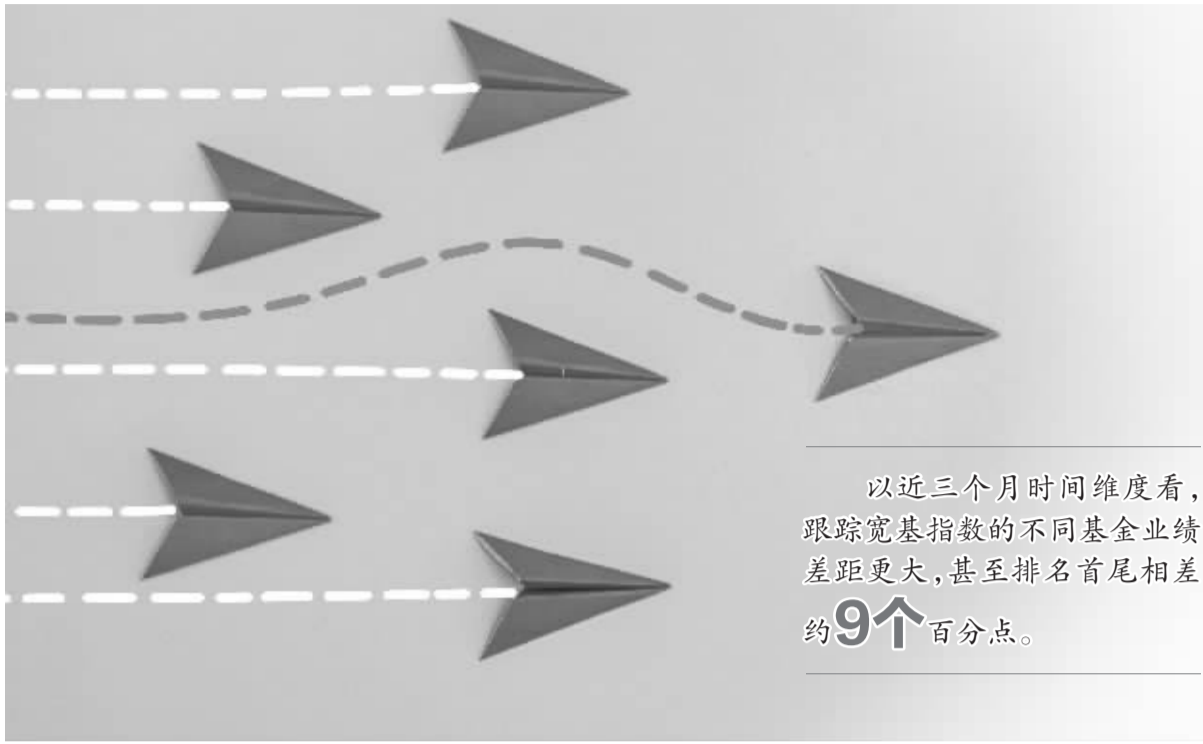
指数基金收益差距悬殊

两大评价指标是关键

跟踪同一指数的基金,收益率却差距悬殊。中国证券报记者梳理发现,以近三个月时间维度来看,跟踪同一细分行业窄基指数的部分基金,业绩排名首尾相差超过1个百分点;而跟踪宽基指数的不同基金业绩差距更大,甚至排名首尾相差约9个百分点。

基金人士认为,跟踪技术、增强策略不同是影响指数基金收益率差异的主要原因。跟踪误差率和信息比率是评价指数基金最有效的指标。

● 本报记者 王宇露



以近三个月时间维度看,跟踪宽基指数的不同基金业绩差距更大,甚至排名首尾相差约9个百分点。

视觉中国图片

指数基金业绩差异大

近日,有“大V”在社交媒体感慨,同样是跟踪恒生科技指数的指数基金,业绩却相差巨大,甚至近三个月的业绩相差足足超过5个百分点。部分投资者评论称“买指数基金如同开盲盒”。

记者梳理发现,随着2月以来恒生科技指数的回落,跟踪该指数的基金净值也大幅回落,基金之间的业绩差异较此前“大V”所提到的也有所收窄。天天基金网显示的跟踪该指数的20只基金中,截至2月15日,近三月最高收益率达8.19%,最低则为6.83%,业绩差异达1.3个百分点。

除恒生科技指数外,其他行业类的窄基指数基金也同样存在收益率差距较大的情况。医药类、科技类、消费

类等不同细分行业的指数基金,都存在此类情况。

事实上,业绩差异更大的指数基金不在少数,宽基指数尤为明显。例如,天天基金网显示的跟踪纳斯达克100指数的20只基金中,截至2月15日,近三月业绩从2.11%至7.19%不等;跟踪沪深300指数的157只基金中,截至2月15日,近三月业绩从1.92%至10.82%不等。

存在多方面原因

跟踪同样的指数,业绩相差如此之大,原因是什么?

其实指数基金也大有不同,从基金名称后缀上就可以看出区别。常见

的指数基金有普通指数型基金、ETF、ETF联接基金、增强指数型基金等。各类基金叫法不一,代表类型也不一样。

但同样为纯复制指数的基金,或同样为指数增强基金,头尾收益率差距也不小。对此,一位公募的指数基金经理表示,造成指数基金收益率差距的原因是多重:一方面,不同的基金公司或基金经理在跟踪的技术上可能会有有一些差异,有的跟踪较好,有的则跟踪效果一般,但这方面的原因一般不会造成收益率上特别大的差异。另一方面,对于指数增强基金来说,不同的增强策略或量化增强模型,在不同的市场环境下表现也会有一定的差异;每个模型对于不同行业或不同成份股的配置权重不同,都会对指数跟

踪形成一定偏离,而且基金经理主动操作的空间也不尽相同。

那么,业绩好就一定有更好的指数基金吗?投资者该如何挑选指数基金?业内人士分析,指数基金不能唯收益率论,跟踪误差率和信息比率是评价指数基金最有效的指标。首先,要看跟踪指数的误差,包括业绩偏差和实际的偏差;其次,如果是增强指数的话,还要看信息比率,也就是衡量收益和 risk 的关系。一般来说,指数基金规模越大,流动性越好,跟踪指数的效果也越好,更能充分展现规模效应。此外,如果是增强型指数基金,还要看增强的策略,有些指数基金使用量化增强方式,有些则是主动增强,投资者可以选择与自己理念匹配的基金。

广发基金吴远怡:

看好A股中长期趋势 挖掘非线性成长机会

● 本报记者 万宇 张凌之

近期,A股市场出现调整。如何进行合理投资,真正实现财富的保值增值成为投资者关心的话题。2月16日晚,在“基金服务万里行之建行·中证报金牛基金巡讲”线上直播活动中,广发基金成长投资部基金经理吴远怡表示,对A股中长期趋势持积极看法。龙头成长股的估值当前处于相对低位,希望能捕捉新兴产业技术创新趋势下的非线性成长股投资机会。同时,看好光伏、电池、汽车等领域具备全球比较优势企业的投资机会。

关注盈利非线性增长效率资产

“基金服务万里行之建行·中证报金牛基金巡讲”活动由中国建设银行和中国证券报联合主办,在中国证券报抖音号和“中证金牛座进行线上直播,每场直播将邀请知名基金经理就市场热点话题进行分享,并与投资者互动交流,本次直播的主题是“聆听时代声音掘金变革机遇”。

吴远怡表示,将重点关注盈利非线性

性增长的效率资产,一类是行业供需格局发生重大变化的传统周期股,另一类是由于产业或技术革新,在一个新领域产生突破的公司。

吴远怡表示,近几年来,随着信息快速传播、科学技术创新增速,很多行业的发展往往呈现非线性的特征。在几何级数成长的新时代,许多优秀企业的成长模型、盈利模型不再是线性的,企业可能用短短几年甚至几个月就从亏损蜕变成细分行业最赚钱的公司。在这些领域中,他希望挖掘“在变化中能获得更大份额的优秀企业”,捕捉新兴产业技术创新趋势下的非线性成长股投资机遇。

沿着经济复苏脉络寻找机会

2022年四季度,相关政策出现调整、地产政策出现明显转向,以此为主线,消费、地产出现较大幅度反弹,海外投资者对国内资产的信心有所恢复,海外资金近期恢复净流入。

吴远怡介绍,从其跟踪的高频数据来看,春节期间电影票房、短途旅游等较为火爆,酒店旅游行业基本恢复到疫

情前90%的水平。同时,2月以来制造业反馈的开工订单数据良好,基建高频数据等都表现较好,反映出中国经济的韧性较强。

展望2023年,他认为市场对于经济复苏的预期变得乐观,对A股的中长期趋势持积极看法。

“沿着经济复苏的脉络,有三类企业值得关注。”吴远怡介绍,这三类企业分别是重资产去产能充分的消费品,比如酒店、航空等;没有库存包袱的企业;在疫情阶段逆势提升市场占有率的企业。

谈及港股市场,吴远怡认为,港股的优势在于具备商业模式独特、代表新经济的互联网、创新药、新消费的优质企业,这类标的值得关注。

在能源变革中捕捉投资机遇

近期,ChatGPT概念大火,吴远怡在直播中介绍,他第一时间对ChatGPT进行了测试和使用。他认为,ChatGPT的推出,对于人机交互模型是颠覆性的。结合目前的功能看,如果ChatGPT广泛应用,对于搜索、文字图像视频创作、游戏、软件、传媒等行业有可能带来

改变。

对于与ChatGPT密切相关的计算机板块,吴远怡指出,由于疫情原因,这几年的软件基础建设有所延后,但整体需求还是只增不减。同时,随着我国对于信息安全的重视,国产软件的普及速度在大幅提升,在此过程中很多细分领域存在投资机会。

对于新能源板块,吴远怡认为,目前全球处在以化石能源到新能源变革的科技浪潮中。在此次变革过程中,中国制造业产业集群具备前所未有的竞争优势,在光伏、电池、汽车等领域涌现出一批具备很强全球比较优势的企业。新能源汽车产业的变革,也使得能源和信息首次以汽车为同一载体发生了质的变化,给本土企业提供了弯道超车的机会。中国的汽车制造业已经从跟随者逐步成为领跑者,涌现出一批颠覆行业的品牌和产品,未来有望看到一批国产汽车品牌走向国际市场。

对于光伏行业,吴远怡表示,2022年底开始,硅料价格出现拐点,标志着中国光伏平价时代正式来临。光伏大基地在2023年很可能是快速发展的一年,相关产业链公司值得关注。



走过丘壑,拥抱美好山河

——致基金持有人的一封信

华宝基金均衡风格投资总监

华宝远见回报拟任基金经理 刘自强

二月的台历上,印着两句骈文:“心中有丘壑,眉间有山河”。出于职业的敏感,我总觉得这是一段对今年行情的预言。

在去年的熊市行情里,我比较幸运地获得了6个多点的正收益。究其原因,其实是用这些年来逐步积累的周期性眼光来对待市场。所谓“万物皆周期”,股市也不例外。既然有周期,就一定有轮回,市场不会永远下跌。跌得多了,自然也会迎来新的机会。所以我觉得,在经历了一轮比较充分的风险释放后,在当下的时点,抬眼望去,未来的远景一定也如“眉间的山河”一样,引人入胜。

我们看好未来的行情,其实不仅仅是一个简单的个人愿望,而是有着充分的客观依据。股票要赚钱,第一是要买得便宜,第二是要顺应大势。所以我们判断投资机会的依据,主要就是看估值水平,看经济的发展趋势。

如果看估值水平,我们在去年市场跌破3000点时,就已经说过,不管成长股还是价值股,距离历史最低估值相差无几。而现在,市场已经比我们当时所说的位置要高一些了,但总体来说,还依然处于历史平均水平以下,估值仍然比较低。

如果看经济趋势,去年的经济可以说是各种“黑天鹅”冲击下的极端低位。疫情、战争、地产、汇率,每一项都对市场形成一定压力。在这种背景下,今年复苏反而更确定了。我们的疫情管理已经进入了新的阶段,我们的地产销售已经开始出现局部的复苏,这意味着经济的基本面已经开始形成向上的趋势。

估值低加剧趋势向上,我没有理由不乐观。而如果我们向更加纵深的远处看,我觉得未来还会更乐观。一方面,经历今年一年的修复后,我国的经济将逐步企稳,企业信心逐渐恢复,有利于经济从底部企稳阶段向加速上升阶段切换;另一方面,海外今年大概率会在高利率的压力下进入衰退,那么明年有可能会是一个全球降息周期逐次开启的年份。这对出口、外资流入等方面都是非常大的利好。所以这“眉间的山河”近看是秀美,远看是磅礴,用一句网络语来说,就是:“那画面美我不敢想象”。

但是,每一个周期的阶段一定有一些固有的特性,未来无论有多美,路还是要一步步走出来。从历史上的转折之年寻找经验,我发

现这些年份一般都充斥着震荡和波动,如同丘壑遍地的山路,崎岖不平。因为市场在转折之年,一是要克服过去对熊市的恐惧,二是要寻找新一轮周期的新主线。所以大机会反复震荡,行业也会此起彼伏地轮番表现。这种年份虽然能赚钱,但收益往往不高,更多的是在磨炼投资人的耐心。在这样的山路上,你可能需要“竹杖芒鞋轻胜马,谁怕!”的勇气,也需要“何妨吟啸且徐行”的豁达,最后才能在“回首向来萧瑟处”时收获美景。

在我管理华宝动力组合基金即将15年的时刻,也是在我们华宝远见回报基金发行的窗口,我非常想和我的基金持有人说一个愿望,那就是:我希望能继续有你们的支持和陪伴,可以一起走过心中的丘壑,去看看未来美好的山河。谢谢你们!

数据来源:银河证券,华宝基金、基金定期报告;统计截至:2022.12.31,华宝动力组合基金银河证券三级分类为偏股型基金(股票上下限60%-95%)(A类),数据已经托管复核。华宝动力组合基金成立于2005.11.17;业绩比较基准为:上证180指数收益率与深证100指数收益率的流通市值加权平均*80%+上证国债指数收益率*20%,刘自强自2008.3.19起担任华宝动力组合基金的基金经理。华宝动力组合基金历任基金经理为史伟(2005.11.17至2008.3.19)和刘自强(2008.3.19至今)。华宝动力组合基金近5个完整年度的投资回报及基准回报依次为:2018年,-23.62%/ -18.66%;2019年,38.43%/29.55%;2020年,48.37%/23.65%;2021年,25.44%/ -1.81%;2022年,6.44%/ -16.24%。截至2022.12.31,华宝动力组合基金获银河证券3年期五星评级。刘自强在管的其他基金还包括华宝行业精选,任职日期为2023.1.12。

风险提示:华宝远见回报混合型基金由华宝基金发行与管理,代销机构不承担产品的投资、兑付和风险管理责任,拟任基金经理的观点不作为任何投资建议,基金经理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。基金管理人评估的本基金风险等级为R3-中等风险。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现,基金管理人管理的其他基金的业绩不构成对本基金业绩表现的保证。投资者应详细阅读《基金合同》、《招募说明书》、《基金产品资料概要》等法律文件,了解基金的具体情况 and 风险收益特征。不同的销售机构采用的风险评价方法不同,其风险等级评价与基金法律文件中基金风险等级可能存在不同,投资者在购买本基金时需按照销售机构的要求完成风险承受能力与产品风险之间的匹配检验。基金有风险,投资需谨慎。

量化指增策略业绩回暖 持续获取超额收益

● 本报记者 王辉

A股兔年开市以来,主要股指维持偏强震荡,个股活跃度较春节前有增无减。来自量化私募圈的最新消息显示,节后前两周,国内一线主流量化私募机构指数增强策略超额收益较1月显著好转。尽管不同量化私募之间的阶段性收益表现有明显分化,但多数机构普遍实现不错的超额收益。

量化私募人士表示,A股市场近期个股活跃,叠加市场量能较为充裕,有利于指增策略的阿尔法收益捕捉。在今年市场有望呈现出较好结构性机会的背景下,全行业超额收益水平会好于去年。

跑赢对标指数

最新私募业绩监测数据显示,春节后两个交易周,国内量化私募指增产品超额收益水平全面回升。2月6日至2月10日当周,国内62家一线量化私募的中证500指增代表产品,有多达58家机构取得超额收益,即跑赢对标的中证500指数。此前一周,跑赢中证500指数的量化私募数量也达到了52家。

“从我们的观察来看,春节之后的前两周,一线私募指增产品的超额收益整体表现和量化模型运行情况普遍较好。”蒙玺投资相关负责人表示。而另一家百亿私募思德投资相关人士表示,兔年开年前两周,国内百亿级量化私募的中证500指增产品超额收益率均值达到0.5%至0.7%左右,阶段性表现良好。该机构超额收益在业内的阶段性排名也整体居前。

多位受访量化私募人士称,近期市场行情震荡,个股活跃,且结构性机会大多集中在以人工智能为代表的数字经济、部分新能源及消费股方面。市场强势结构特征突出,较为有利于多数成熟的量化私募模型运行,全行业超额收益出现回暖在一定程度上也在“情理之中”。此外,螺蛳壳里做道场,量化指增策略整体受益于“大盘量价齐升”的双重支持,市场主题、行业活跃度较高,因此在阿尔法和贝塔方面均有良好表现。

不以短期业绩论英雄

对于春节长假前后“冷热分明”的超额收益表现,不少量化私募管理人也强调,投资人不应过度

IPO发行节奏与市场承受能力相适应

(上接A01版)创业板和科创板合计募资额占IPO募资总额的比例为63.06%。

节奏保持平稳

对于全面注册制实施后的新股发行节奏,业内人士表示,全面注册制并不意味着大扩容,监管部门将保持与市场承受能力相适应的发行节奏。市场不会出现扎堆上市、短期新股供给大扩容的局面。

证监会有关部门负责人日前就全面落实公开发行股票注册制答记者问时明确,科学合理保持新股发行常态化,保持投融资动态平衡,促进一二级市场协调发展。

在业内人士看来,伴随科创板、创业板、北交所注册制IPO常态化以及A股全面注册制改革的推进,新股发行节奏有望保持平稳,募资额或维持相对高位。“预计2023年A股融资金额可能在1.4万亿元至1.8万亿元。其中,IPO募资规模预计在5000亿元至6000亿元,再融资规模预计在0.9万亿元至1.2万亿元,较2022年持平或略升。”中金公司研究部策略分析师、董事总经理李求索分析。

此外,全面注册制下,保持交易所审核、证监会注册的基本架构不变,上市发行节奏整体可控,对市场资金面影响有限。中信证券政策研究首席分析师杨帆表示,全面实行股票发行注册制后,新股市场

以短期业绩“论英雄”,指增产品超额收益的长期持续性、稳定性更应当成为投资人关注的重点。

思德投资研报表示,从短期角度看,总会有某些市场风格会在某一阶段表现突出;而不同管理人对于某一风格的暴露程度高低,会让产品短期超额表现有所不同。不过,从长期来说,一家管理人取得超额收益主要取决于整体的投研实力、策略迭代能力,而不是靠某种风格。持续迭代因子和策略,更侧重追求Pure Alpha收益,才会更有可持续性。

此外,针对指增策略模型对于市场长期超额收益的获取,明法投资相关负责人表示,随着量化投资逐渐被市场认可,不对标任何指数的“全市场选股”,可能会成为未来各主流量化机构更好获取长期稳健超额收益的重要方向。其中原因在于,“全市场选股”不受基准约束,不做风格和行业约束,仅对个股占比和个股流动性进行一些软约束,持仓更为分散和均衡,在阿尔法收益和净值波动方面更有比较优势。

今年或有更好表现

来自量化私募业内的消息显示,2022年国内主流量化私募的股票多头产品超额收益中位数约为13%。在今年一线量化机构指增产品迎来较好开局的背景下,业内各方对指增类产品的全年表现,则抱有更为积极的预期。

濮元恺称,2023年,中小市值、成长、科创类风格可能总体相对占优。市场情绪的回暖、成交量的提升,都有利于全年量化指增策略的运行。

蒙玺投资相关人士表示,实际上,2023年以来,国内头部量化私募机构纷纷打开指增策略产品申购,以实际行动来表示对相关策略的看好。随着2023年经济的逐步复苏,相关政策利好持续推进,量化行业获取超额收益的难度将进一步降低,超额收益预计相比2022年会有改善。

从策略研发角度来看,业内头部量化私募也从策略线的优化和推陈出新上,进行了更充分准备。明法投资研报称,头部量化私募在更丰厚的资金优势和规模效应加持下,在策略迭代、交易系统提升等方面能够开发更多元的产品线。随着量化投资逐渐被市场认可,今年全市场选股的指增策略可能会有更好表现。

市场吸引力增强

将实现平稳过渡,预计A股市场年度IPO融资金额约为5500亿元至6000亿元。

市场吸引力增强

业内人士认为,伴随注册制改革稳步推进及更多优化措施的推出,有关部门将根据市场承受度,维持相对稳定的发行节奏,积极支持符合条件的不同类型、不同发展阶段企业上市融资,A股市场总融资规模有望稳步提升,市场吸引力将进一步增强。

以险资为代表的长线资金有望进一步流入A股。粤开证券首席策略分析师陈梦洁预计,随着保费持续稳定增长及市场修复背景下权益类投资比例进一步提高,2023年险资入市规模将高于2022年,预计可带来1500亿元至2000亿元增量资金。

外资将继续加大对中国资产特别是权益资产的布局。瑞银证券中国股票策略分析师孟磊日前发布报告称,未来更多长线外资将流入A股,2023年全年北向资金净流入额有望超过3000亿元。

投资者情绪修复将带动公募、私募基金发行回暖。国泰君安证券报告认为,2023年市场重回资金增量博弈格局,增量资金整体入市规模预计为1.8万亿元,其中,公募和私募基金净流入规模预计分别超6100亿元和1500亿元。