

## 拟暂停中性股票策略产品发行

# 头部量化私募齐推指增策略

□本报记者 王辉

5月以来A股市场持续震荡调整,市场成交量能明显萎缩,部分投资者谨慎情绪有所升温。在此背景下,百亿量化私募思颢投资日前公开发声表示,目前A股多个指数整体估值水平不高,量化多头布局时点已悄然而至,该机构后续“拟在A股指数点位较低、多头策略投资价值高时,暂停发行中性类股票绝对收益策略产品”。从量化私募业内对于当前A股的投资展望来看,多家头部量化私募均表示,经过市场新一轮调整后,整体看好A股在中长期贝塔上的表现。而在今年前4个多月主流量化策略显示出较强优势的背景下,受访私募普遍认为,当前或正是量化指增产品配置的较好时点。

### 市场下行风险料有限

蒙玺投资总经理李骥表示,今年以来国内经济得到显著恢复,在流动性偏宽松以及去年较低基数的前提下,今年全年经济增速预计将会表现为“较高水平”。就A股市场而言,2022年A股已经出现一波较大回调,今年A股市场大幅调整的可能性较低,上证指数在3000点一线预计将有较强支撑。

思颢投资相关负责人在接受采访时称,目前国内政策面定调积极,稳增长政策协同发力,推动经济复苏;在基本面上,主要经济指标支持市场修复。从市场估值的定量分析角度来看,主要股指明显处于历史较低位置,安全性较高。截至目前,中证500指数处于近十年30%左右分位,相较于本轮市场长周期调整前的最高点(2021年9月创出)已有约25%的空间。从“指数贝塔”的角度,该机构看好A股中

长线投资价值。

稳博投资创始合伙人郑耀强调,当前A股主要宽基指数的估值均处于历史低位,且国内经济基本面整体处于持续复苏的状态,该机构认为当前主要指数本身具备良好的向上弹性。从估值角度来看,A股的投资性价比持续上升,各类投资者在指数性价比较高的时点采取合适的方式“进场”,会是相对稳健的投资方式。

### 指增策略仍凸显“性价比”

从策略应对和配置角度来看,目前不少受访的头部量化私募管理人认为,虽然今年A股在低位企稳之后仍有所起伏,但“量化指增策略”的配置价值仍在凸显。

作为今年在量化业内投资业绩持续领先的一家新锐百亿量化私募,宽德投资相关负责人表示,考虑到当前相对较低的市场估值,指增类产品的配置仍有很大“价值释放空间”。尽管当前A股市场所处的宏观环境相对复杂,但从长期来看,具有持续稳定超额收益的指数增强产品,下行风险将更有限。在此之中,优秀管理人的指增类产品超额收益相对具有复利属性,将对投资收益结果起主导作用。该机构建议,投资可以“以目前体量最大、竞争最为充分的中证500指增产品为参考,选择那些发展稳健、产品长期表现稳定的管理人,以及各类指增量化多头产品,以获得在较低市场估值下的长期收益机会”。

此外,李骥指出,经过2022年全年的震荡调整,2023年指数的潜在向下空间大概率有限,当前量化指增策略本身在市场贝塔上面对的风险将更低。就目前市场主流指增策略来看,主流量化管

理人仍然能够稳定战胜对标指数,为投资者产生显著的阿尔法收益。在这样的背景下,尽管近期市场个股赚钱效应有所下降,量化指增仍然值得投资者积极关注。

### 关注策略运行挑战

来自国内某头部券商托管方的最新数据显示,在今年以来A股市场个股分化持续加剧的背景下,主流量化私募管理人的超额收益“离散度”也在拉大。截至5月12日,该机构监测的40多家一线量化私募中证500指增产品,年内超额收益的“首尾差”已超过15个百分点。

宽德投资相关负责人表示,今年A股市场在成交量、个股分化等方面,有利因素多于不利因素。当下,量化管理人更需要关注在波动和分化中挖掘优质股票,这将充分考验管理人的投研能力,以及如何在同业竞争中保持相对优势。

郑耀表示,超额收益的“衰减”是近两年被业内经常讨论的话题。对于量化管理人来说,首要还是做好投资策略的丰富和完善,寻找更多超额收益来源,提高策略本身的准确性和超额收益能力。此外,除了来自市场风格不断变化的挑战,“把控好产品募资的节奏和时点”也是管理人的“必修课”。

对于复杂市场环境下量化超额收益来源的挑战,李骥指出,当前量化行业超额收益来源正趋于多元化。成熟的管理人除了依靠从交易中获利的量价数据,也可以通过基本面数据、另类数据等方面挖掘“深层次的阿尔法”。在此之中,另类数据等投资因子“采集门槛”较高,更为有效,相对能够更好地实现“低波动下的稳健回报”。

## “梅琴财富管理”马美芹：

# 公募个人养老金创新产品将更多元

□本报记者 杨皖玉

在《梅琴财富管理》视频号主理人马美芹(曾用名:马梅琴)的书桌上,放着一沓厚厚的校对资料,很多页都有修改批注。这是《个人养老金 公募基金是好帮手》这本书的原始手稿。

马美芹在个人养老金相关业务中投入了大量精力。今年4月,个人养老金顶层制度设计出台一周年,马美芹接受了中国证券报记者的专访。她表示,一年来,个人养老金制度体系不断完善,各方金融机构持续推进制度实施,未来公募个人养老金产品将进一步丰富。

### 框架完善与机构落实齐驱

2022年4月21日,个人养老金顶层制度设计出炉,人社部数据显示,截至2023年3月底,个人养老金业务稳步推进,个人养老金参加人数已经达到3324万人。

马美芹表示,去年国务院发布的《关于推动个人养老金发展的意见》为个人养老金提供了“账户制”的管理理念。之后随着各部门密集配合,个人养老金体系的框架和规范不断完善,投资品种和税收政策等也逐渐细化。

此外,她表示,个人养老金制度以及各项实施政策推出后,金融机构积极推动个人养老金业务,通过营销和服务扩大业务规模。他们组织培训、进企业、进社区,向个人和企业介绍个人养老金,并提供完善的服务和方案。

马美芹历任建设银行总行个人金融部副总经理、建信基金管理公司监事会主席,现为《梅琴财富管理》视频号主理人。马美芹说:“现在国家推进养老第三支柱,我从事了这么多年的基金管理业务,有一份责任感和使命感,希望将自己从业生涯中个人财富管理这方面的知识分享给更多人。”

今年五月,《个人养老金 公募基金是好帮手》面世,本书由马美芹主编,郑富仕、邹牧作为副主编。郑富仕曾供职于原国家人事部、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会;邹牧为原方正富邦基金管理公司总经理。若干大型基金和证券公司专业人士参与该书编写,各公司掌门人纷纷“寄语”;中国证券投资基金业协会为该书撰写序言,称这是为机构开办个人养老金业务及个人如何做好养老金投资所写的“一本好书”。

### 个人养老金公募产品创新将逐步推进

当前,个人养老金资金账户开设如火如荼,但不少投资者对个人养老金业务知之甚少,即便开设了个人养老金资金账户,一些投资者投资的意愿也不强烈。

对于这个现象,马美芹认为,这需要各方共同努力。首先,经济发展对个人养老金投资至关重要。经济发展意味着人们有更好的收入分配,除了基本生活需求外,还有剩余资金可以投资。其次,机构需要持续提高营销人员的素质和培训,了解并推广相关产品,从而吸引客户

投资。此外,个人接受养老金投资也需要一个过程。去年年底集中开户和缴费的现象与个人在规定时间内投资以享受税收优惠有关,因此有人只是将资金存入个人养老金账户,尚未进一步选择投资产品。最后,时间因素也对投资产生影响。去年年底至今,包括元旦、春节和疫情等因素都可能导致一些投资者尚未将资金投入或进行投资,因此出现了空户现象。随着时间的推移,预计投资者将陆续开始进行投资。

当前个人养老金业务面临产品丰富度不足、产品转化率低等问题。去年证监会发布的《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》中提到,要开发适配个人养老金长期投资的基金产品。

马美芹表示,公募基金在个人养老金领域的产品创新是逐步推进的过程。根据相关规定,目前个人养老金只能投资公募基金中的养老目标基金。随着发展的推进,更多丰富多样的产品形式将逐渐出现,如指数基金、商品基金衍生品等。

她表示,在初期阶段,国家倾向于推出简单易行、成熟且业绩表现稳健的产品,以帮助个人养老金的投资者更好参与。这样的选择有助于降低选择难度,让投资者逐步接受和适应新的制度。目前已有600多只个人养老金投资产品可供选择,再引入过多复杂的类别可能让投资者难以承受。但后续随着制度发展,将逐步引入更多类型的产品,满足投资者需求。

## 今年以来品牌工程指数多只成分股上涨逾50%

□本报记者 王宇露

上周市场震荡调整,中证新华社民族品牌工程指数(简称“品牌工程指数”)报1762.12点。从成分股表现看,达仁堂、白云山、绝味食品等多只成分股表现强势,珀莱雅、迈瑞医疗、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,目前A股隐含风险溢价水平较高,意味着当前权益资产性价比较高,从中长期看是较好的买点,在策略上可逐步从防御思维转向布局思维。

### 多只成分股获北向资金净买入

上周市场震荡调整,上证指数下跌2.16%,深证成指下跌1.64%,创业板指下跌2.16%,沪深300指数下跌2.37%,品牌工程指数下跌1.68%,报1762.12点。

从成分股表现看,上周品牌工程指数多只成分股二级市场表现强势。达仁堂以10.01%的涨幅排在涨幅榜首位,白云山上涨5.68%居次,绝味食品、安集科技、中炬高新均涨逾4%,宝信软件、紫光股份、澜起科技、TCL中环、信立泰、珀莱雅均涨逾3%,科沃斯、上海医药、天士力、今世缘、迈瑞医疗均涨逾2%。今年以来,中际旭创上涨238.33%,达仁堂、科大讯飞、中微公司分别上涨90.03%、72.49%和67.87%,金山办公和紫光股份涨逾50%,老凤祥、天士力、广誉远均涨逾40%。

上周北向资金净流出178.88亿元,同期品牌工程指数多只成分股仍获北向资金净买入。Wind数据显示,上周北向资金净买入珀莱雅4.84亿元,净买入迈瑞医疗3.78亿元,净买入贵州茅台和立讯精密超过3亿元,净买入金山办公、韦尔股份、科大讯飞、同仁堂、山西汾酒均超1亿元,片仔癀、宁德时代、石头科技、芒果超媒、海大集团等多只成分股均获净买入。

### 从防御思维转向布局思维

展望后市,明世伙伴基金表示,近期市场面临的是估值偏低、经济偏弱、缺乏短期强力政策刺激的局面,加之海外市场也面临债务上限、美联储偏鹰表态等,预计市场延续下有底、宽幅震荡的可能性较大。

天弘基金称,5月中上旬开始,A股市场扰动因素开始增多,市场持续走弱,前期强势的AI和“中特估”两大主线快速回调,市场短期赚钱效应不足。持续下跌后,万得全A隐含风险溢价近期明显上升,并处于较高水平,接近8年来90%分位数,沪深300隐含风险溢价的上升更为明显,且已经超过90%分位。从历史上看,如此高的隐含风险溢价水平意味着当前权益资产性价比较高,从中长期看是较好的买点。

天弘基金表示,当权益资产显示出较高的性价比之后,或有大量资金流入A股为市场提供底部支撑。这意味着A股进一步向下的空间有限。目前,在策略上可逐步从防御思维转向布局思维,低位布局,逐步买入。短期防御性品种表现较好,中期积极布局有业绩支撑的方向。

投资机会方面,明世伙伴基金建议适当控制仓位,关注港股、创业板等宽基,寻找“中特估”、数字经济两条主线调整后的机会,以及创新药、消费等方向的机会。



视觉中国图片