

公募REITs“业绩遇冷” 基金经理火线上新

在今年公募REITs业绩普遍“遇冷”的环境下,6月下旬以来,已有多只公募REITs产品宣布基金经理变更。业内人士表示,今年REITs市场整体表现欠佳,迫于考核压力,离职的基金经理可能较多。

对于REITs业绩普遍回调的现象,业内人士认为,可能和机构投资者行为同质化、底层资产运营不及预期、缺乏新资金入场等因素有关。

●本报记者 王鹤静



视觉中国图片

密集变更基金经理

Wind数据显示,截至7月5日,在已经上市的28只公募REITs中,共计24只基金今年收益率为负。其中,建信中关村REIT、中金普洛斯REIT、华夏中国交建高速REIT今年跌幅已在30%左右。6月30日上市的中金湖北科投光谷REIT,则在上市首日就迎来破发,当日收跌6.29%。

在此背景下,多只公募REITs宣布基金经理变更。6月20日,嘉实京东仓储基础设施REIT公告显示,负责过多个城市物流园区基础设施运营管理工作基金经理孙磊离任,同时增聘具备基础设施项目建设及运营阶段财务管理、投后管理等工作经验的于金行为新任基金经理。

同日,国金中国铁建高速REIT宣布,在唐耀祥、朱霞、梁贤超三位基金经理的基础上,增聘具备多年财务管理工作经验的吴婷为基金经理。7月4日,国金中国铁建高速REIT再度公示,基金经理朱霞因个人原因离任。

与上述情况类似,华夏中国交建高速REIT也于近日完成了基金经理更替,负责过轨道交通、高速公路、产业园等基础设施与不动产投资和运营

管理工作的基金经理于春超因个人原因离任,新任基金经理为王昱昊,历任中冶建筑研究总院有限公司项目经理、招商局公路网络科技控股股份有限公司投资经理。

红土创新盐田港REIT则是在原有的梁策、付瑜瑾、陈锦达三位基金经理基础上,增聘陈超为基金经理。

加强队伍建设

业内人士介绍,相较于其他类型的公募基金产品,由于REITs在管理上较为复杂,基金经理一般是从投资、运营、财务三个维度进行分工合作管理。

以上面提到的国金中国铁建高速REIT为例,国金基金相关人士介绍,此次增聘的基金经理吴婷具备高速公路运营和财务管理经验,一方面,有助于优化运营管理框架;另一方面,有利于提升项目组在高速公路管理方面的专业性。

此次增聘后,三位基金经理将各司其职:唐耀祥、吴婷在重庆现场与外部管理机构合署办公,负责外部管理机构与基础资产的沟通协调;梁贤超在北京总部办公,负责协调基金管理人

与项目公司、外部管理机构就基础资产管理工作以及与监管机构、投资人等机构的沟通交流。

不过,上海证券基金评价研究中心高级分析师孙桂平认为,随着REITs上市数量不断增加,REITs基金经理人数也在逐步增多,基于考核压力或者主动寻求更好发展机会等因素,可能会使REITs基金经理被动或主动离职的数量增加。尤其在今年REITs市场整体表现欠佳的情况下,迫于考核压力离职的基金经理可能较多。

但从另一方面来看,孙桂平表示,REITs基金经理密集变更,也意味着基金公司在主动加强REITs基金经理的队伍建设,以提高REITs的运营效率和长期收益水平。

释放积极信号

今年以来,公募REITs业绩整体“遇冷”,公募人士分析,主要基于三个方面的原因:一是机构投资者行为同质化,部分机构投资者触发生止损线;二是部分REITs底层资产的运营情况不及预期,经营业绩负面消息被过度解读,悲观情绪不断释放;三是市场缺乏新资金入场。

清华大学五道口金融学院不动产

金融研究中心相关人士研究发现,部分REITs一季报披露的经营性业绩不及预期可能是价格下探的导火索,深层原因则可以归结为:一方面,市场缺乏信心,促使价格进一步下跌;另一方面,估值无法达成一致,市场对产权类项目的估值存在较大分歧。此外,REITs产品在设计及定位等方面也有待完善。

对于公募REITs的后续发展,招商基金基础设施投资管理部专业副总监万亿持相对乐观的态度。

在万亿看来,6月份基本面较好的REITs表现相对抗跌,即使个别投资者在短期内集中抛售,放大了成交量,市场也有足够的资金承接,说明投资者已经开始重新关注优质项目。并且,基金管理人、原始权益人密集启动基金份额增持预案,对外释放了积极信号,这对投资者判断短期市场走势很有意义。

“REITs估值水平已进入历史低位区间,且在近期‘降息’的背景下,产权类REITs今年预期的4%现金分派率对于机构投资者将颇具吸引力。”万亿发现,近期券商组织的调研活动日渐频繁,基金管理人公告数量亦明显增多,期待后续优化市场建设的相关政策出台。

不利因素弱化 CTA策略有望迎来转机

●本报记者 朱涵

近期,受美联储货币政策预期等因素影响,CTA策略产品表现不佳。

业内人士称,当前CTA策略产品业绩已处于底部区域。就目前市场情形而言,已经能够看到过去制约市场的因素在逐渐消退,甚至在中期可能出现趋势性行情。未来,CTA策略产品业绩低迷状态或有较大改善。

宏观因素向好

从去年6月份开始,CTA行业出现一波较大回撤。而在近期,不少机构纷纷表示,CTA策略产品的业绩有望在未来迎来转机。

国金证券相关人士表示,抑制商品CTA的宏观环境将在未来有所改善。一方面,美联储的加息接近尾声,这一因素对市场的影响力将逐渐下降,市场可能会逐渐开始交易退出加息的预期。另一方面,未来有望受益于经济刺激政策,国内需求将得到提振。此外,中长期复合策略CTA可能已经接近底部,主观CTA策略在国内经济复苏趋势下,日渐凸显配置价值。主观CTA有望成为所有期货宏观策略中收益明显的策略之一。

千象资产合伙人吕成涛认为,期货中权益容量的上升,新品种的持续推出、投资者结构的优化以及管理人持仓周期的改善都有利于CTA管理规模的提升。“从去年四季度开始,我看到有一些新品种逐步上市,如中证1000股指期货,中证1000股指期货,叠加广期所的工业硅期货的上市,都为未来CTA策略产品的底层资产提供更多的选择性。”

此外,日益上涨的期货期权市场成交量也将有利于未来CTA策略产品的发展。吕成涛表示,从境外经验来看,CTA基金规模与期货期权市场成交量成正比。近年来,我国期货市场规模有所增长,品种体系日渐完善,我国CTA基金未来成长空间仍然较大。

财通基金朱海东: 打造特色化策略体系

●本报记者 魏昭宇

作为一家以定增投资起家的公募基金,财通基金在锚定宽基指数做指数增强类产品等量化投资时有哪些“投资秘籍”?近日,财通基金量化部负责人、财通中证500指数增强基金经理朱海东在接受中国证券报记者采访时表示,在财通基金做量化投资,其主要的投资方法论是“多策略+多因子”。财通基金天然的定增领先优势,为量化投资多因子获取和多策略落地提供了肥沃的土壤。

“多因子+多策略”双驱动

在朱海东看来,自己属于偏谨慎的均衡风格。“一般而言,量化投资策略可以分为择时、行业轮动和选股三大方向。其中,选股是我比较认可的方向。选股上,我会先从因子层面出发,通过量化多因子模型选择标的和解决问题,再辅以多策略补充。”朱海东表示。

为了更好地发挥量化多因子模型的能力,在因子使用上,朱海东会更侧重于分析师因子和高频量价因子。“一般而言,分析师因子挑选出的较好股票,未来的上行空间可能较大,而其挑选出的较差股票,未来的下行空间却未必较大;但高频量价因子则有所不同,其挑选出的较差股票未来的表现很可能仍然较差,而其挑选出的较好股票,未来的表现却不一定较好。因此,我们在实际投资中将分析师因子和高频量价因子进行结合,发挥二者的互补作用,力争提高策略的收益能力和抗风险能力。”朱海东表示。

朱海东认为,仅靠多因子模型是不够的,因为随着市场上各类数据价值被不断榨取和消耗,多因子模型中一些因子的效果也

策略组合进一步扩容

当前市场交易策略不断丰富迭代,CTA策略也不例外,市场规模不断扩容的“CTA+”策略受到不少管理人青睐。公开资料显示,“CTA+”是指债券+CTA、市场中性+CTA、指数增强+CTA等复合型策略。由于CTA策略具有低相关性特点,可以有效降低组合波动;目前国内CTA策略依然具有相对较高的收益性和风险收益比,在低风险策略中叠加少量CTA策略,可以在不显著增加风险的条件下显著改善组合的收益性。

吕成涛表示,“CTA+”这种模式前景广阔,CTA毕竟是保证金交易,所以占用的资金比例较低,资金的使用效率较高。

对于趋势类CTA策略产品未来的业绩走势,虽然波动率由高走低时,对应的往往是趋势类CTA策略的回撤期,但吕成涛提醒,趋势类CTA策略产品业绩上的表现不能只关注波动率是否上升,也要关注波动率与产品持仓频率的匹配程度。

中长期配置价值凸显

即使是低迷了近一年,CTA策略的阿尔法属性仍存。业内人士表示,作为与权益资产具有极低相关性的稀缺策略,CTA中长期的配置价值或许已经开始显现。

上述人士表示,从历史来看,当市场处于“主动去库”阶段时,CTA策略表现不佳,表现明显弱于其他三类库存周期状态。随着经济复苏、需求改善,库存周期整体已从“主动去库”阶段进入“被动去库”,实际需求拐点或已经出现。当市场运行到这个阶段时,CTA策略的表现将有明显改善。从交投方面来看,市场成交额自3月以来快速增加,商品持仓量稳步提升,市场活跃度、交易热情不断向好,且长线资金持续进入市场。

中信期货研究报告指出,CTA策略在下半年整体将迎来相对友好时期。对于中长期趋势类策略,或将受益于趋势性行情的出现,目前是积极布局的好时点。

在逐渐减弱,甚至失效。因此,多策略的结合成为了多因子模型的一种重要补充方式。

布局中证500指数

谈到为何会在中证500指数这一赛道上进行布局,朱海东从赛道估值、成长空间、交易量等多个角度展开阐述。

首先,从市盈率、市净率等数据分析,中证500指数目前已在合理区间,估值水平已处于历史较低分位。其次,作为A股中盘指数的代表,中证500指数囊括了众多新兴产业龙头,且行业分散程度较高、成长空间较大。“Wind数据显示,中证500指数前三大行业分别为医药生物、电子和电力设备,前三大行业集中度约25%,行业分布较均衡,成长性较好,且涵盖我国新兴产业龙头,主要行业顺应国家发展战略。”朱海东提到,中证500指数的换手率在短、中、长期各维度都表现出较高的水平,股票流通性较好,交易较为活跃,进出市场较为容易,且近几年业绩表现较出色,在国内经济复苏的背景下,在一定程度上具备较高的投资价值。

朱海东提到,中证500指数的成分股特性是数量较多、换手率较高、流动性较强,更易于量化Alpha模型发挥优势,力争实现超额收益。中证500指数成分股研究覆盖较低、市场定价不充分,可能具有较多未被挖掘的价值,适合量化模型发挥能力。谈到对后市的看法,朱海东表示,整体而言,市场目前存在相对较多不确定性,贝塔机会可能有限。因此,团队会把更多精力放在阿尔法的挖掘上,建议关注能深入调研行业信息,或能用量化等程序化手段较快处理大规模数据信息的投资机会。

Y份额半年战绩平淡 养老投资应从长计议

●本报记者 赵若帆 葛瑶

最早一批成立的养老目标基金Y份额已运作超半年,从业绩来看,129只Y份额成立以来平均收益率为负,业绩首尾相差超10个百分点,分化明显。

基金人士表示,Y份额规模增长较多的基金,业绩多数处于养老基金的中上游水平。投资者对其考量不能仅关注短期业绩,应从长计议。此外,个人养老金是一个长期陪伴的过程,产品提供者应从投研、投教多方面努力,提升投资人盈利体验。

业绩分化明显

Wind数据显示,截至7月4日,去年11月成立的129只养老目标基金Y份额成立以来平均收益率为-0.013%。其中,共70只基金成立以来取得正收益,占比达54.26%。

截至6月2日,129只Y份额产品成立以来平均收益率仅为-0.68%。其中,仅有48只基金成立以来取得正收益。也就是说,在一个月时间里,不少Y份额产品的业绩大有改善。

具体来看,129只Y份额产品中,中欧预见养老2025一年持有(FOF)Y成立以来收益率先超2%,位居首位;平安稳健养老一年Y紧随其后,成立以来收益率先超3.36%。此外,兴证全球安悦稳健养老一年持有Y、兴业养老2035Y、兴安安泰稳健养老一年持有Y、南方富祥稳健养老目标一年持有Y等7只基金成立以来收益率超2%。

部分基金表现欠佳。Wind数据显示,129只Y份额产品中,共13只基金成立以来收益率跌幅超2%。其中,华夏养老2050五年Y成立以来收益率为-5.04%;农银养老2045五年Y、民生加银康泰养



视觉中国图片

老目标日期2040三年持有Y成立以来收益率分别达-4.80%、-4.14%。

规模差距较大

除了业绩,养老目标基金Y份额在基金规模上同样分化明显。Wind数据显示,截至一季度末,去年11月成立的最早一批129只Y份额产品中,仅10只基金规模超1亿元,多达66只基金规模不足1000万元。

具体来看,一季度末,兴安安泰积极养老目标五年Y规模达5.04亿元,为全市场唯一规模超5亿元的Y份额产品;华夏养老2040三年Y紧随其后,规模达4.23亿元;华夏养老2045三年Y、中欧预见养老2050五年Y、易方达汇诚养老2043三年Y规模均超2亿元;此外,易方达汇智平衡养老(FOF)Y、招商和悦稳健养老一年Y、工银养老2035Y、中欧预见养老2035三年Y、工银稳健养老Y规模超1亿元。

但一季度末,129只Y份额产品中,

也有9只基金规模不足50万元。其中,银河颐年稳健养老目标一年持有Y、泰康福泰平衡养老(FOF)Y、泰康福安稳健养老一年持有Y规模分别仅为10.67万元、9.58万元、8.74万元。

某公募基金FOF从业者表示,从2022年11月份成立养老目标基金Y份额以来,其规模和业绩表现均有所分化。其中Y份额规模增长较多的基金,业绩多数处于养老基金的中上游水平。这也侧面证明,长期业绩稳健的产品更容易获得投资者认可。

提升投资人盈利体验

当前市场震荡,公募基金养老产品的收益稳定性面临挑战。相关人士提示,公募基金养老产品的整体权益中枢会相对更高,投资者需要根据自身风险偏好选择合适产品。

不过,基金人士也表示,结合养老金Y份额的定位,投资者对其考量不能仅关