

百亿私募年中论剑 下半年投资主线曝光

近日,源乐晟资产、清和泉资本、星石投资等多家百亿私募进行年中复盘,并对热门主题投资、下半年布局主线等进行探讨。

机构人士认为,市场下跌空间已十分有限,后续投资关注人工智能、跌幅较大或存在盈利兑现机会的板块。

● 本报记者 张舒琳



视觉中国图片

跟踪AI浪潮

作为上半年最火主线之一,AI行情备受关注,在源乐晟资产创始人曾晓洁看来,此轮AI领域带来的科技变革,可以与2012年、2013年的移动互联网产业变革相比,甚至是一次影响更大的浪潮。“全世界几乎所有科技企业,都将大量资本开支投入到AI研发中。这个变革刚开始,只是由于市场投资者对当前行业发展过于乐观,市场波动比较大。”

不过,考虑到板块涨幅已经较

高,需要持续跟踪其中的细分机会。对于接下来AI板块的投资,曾晓洁认为,从产业趋势看,AI行业未来发展空间会很大,需要与产业人员进行紧密沟通,了解未来哪些公司受益于这次浪潮。

相聚资本总经理梁辉表示,由于当前AI板块位置已经比较高,预期能否兑现需要进一步观察,在这种情况下,再去参与的难度比较大。不过,未来AI的投资还是会持

续,市场主题此起彼伏,热点有扩散趋势。“例如,我们也在持续关注人形机器人等概念,需要保持紧密跟踪研究。”他表示。

在不少机构重仓板块大幅走弱的背景下,上半年,机构投资者并不好过。在探讨下半年投资策略时,不少机构进行了深刻反思。

一家百亿私募相关人士直言:“我们反思了对主题投资的看法,即使知道有大的主题机会,但由于

觉得个股并不优质,所以并没有参与。但在当前宏观环境下,市场又处于相对较低位置,主题投资是值得研究和适度参与的。”

清和泉资本相关人士反思,虽然二季度对整体市场和行业结构的判断基本正确,但期间还是经历了较大波动,主要来自交易层面的扰动和预期方面的干扰。后期,会适当增加交易方面的灵活性,避免市场再次大幅波动对净值产生影响。

仓位配置存分歧

在仓位配置上,百亿私募之间存在较大分歧。望正资产相关人士表示,后续将维持较高仓位水平,一方面增配在AGI产业趋势中,具备核心卡位和广阔应用空间的优质公司;另一方面关注美

联储加息节奏和国内宏观经济回升力度,寻找一些阿尔法资产的逆向买入机会。

相聚资本投资总监王建东表示,目前仓位整体不重,由于存在一些不确定性,将等待偏右侧信号

出现后再加仓。

机构普遍关注下半年政策动向。清和泉资本相关人士表示,政策的出台将会很大程度上影响经济发展态势。一是地产政策,比如三支箭的加快落实等;二是财政方面,比如

政策性金融工具的使用等。

星石投资副总经理、首席投资官万凯航认为,后续投资机会主要集中在三方面:一是跌出来的机会,二是中报高盈利兑现的机会,三是偏长期的投资机会。

市场筑底成功概率较高

对于下半年的市场,知名私募机构人士在指数整体走势上的看法较为一致:下半年下跌空间不大,指数或将维持窄幅震荡。

曾晓洁认为,资本市场向下的

空间非常小,这个阶段过去之后,可能会有新一轮的向上周期。

清和泉资本相关人士表示,在没有外力打破当下格局的情况下,A股指数预计仍维持窄幅震荡,以

结构性机会为主。预计市场主线有两条:一是人工智能板块,包括计算机、传媒、通信、半导体等;二是红利板块,包括电信运营商、石油等。

仁桥资产总经理夏俊杰表示,

市场当前位置筑底成功概率很大,上行机会远大于下行风险,将继续保持积极乐观心态。此外,小票不会长期占优,会从估值溢价逐步转向折价。

市场宽幅震荡 量化指增策略竞争加剧

● 本报记者 王祥

今年上半年A股市场整体宽幅震荡,个股结构性分化严重。在此背景下,国内量化指数增强策略一方面整体延续去年全年的策略相对优势;另一方面,市场成交量能的下降、个股轮动的加快与分化等因素,也在客观上造成指增超额收益获取的难度明显提升。

在当前市场环境,头部私募机构正持续聚焦于优化获取超额收益的关键环节,以及AI新技术的利用等两大行业新变化。

行业呈现四大特征

综合多家头部量化私募机构的观点看,上半年全行业整体呈现四大特征。

一是主流量化指增产品仍普遍实现了相较于对标指数的“小幅超额收益”;二是复杂的市况和大幅分化的个股表现,对量化指增策略的投资效率和有效性带来更大挑战;三是随着中证500指增和沪深300指增市场成熟度提高、拥挤度增大,头部管理人更加积极对小市值赛道指增产品进行探索;四是生成式AI等人工智能技术的巨大突破,也加剧了全行业在量化策略模型研发上的竞争。

宽德投资相关人士表示,2023年上半年A股市场风格快速切换,大小盘不断轮动,结构化行情突出。整

体上看,在快速轮动的市场中,以量化指增为代表的量化策略展示出自身优势,交出符合各方预期的超额收益答卷。此外,在市场趋于成熟理性、超额收益整体下降的趋势下,管理人 also 积极对小市值赛道资管产品进行探索,如推出全市场量化选股、国证2000指增等产品。

蒙玺投资相关人士表示,同比过去两年,2023年上半年,量化指增策略整体表现尚可。第一季度A股市场处于缩量、低波动的格局,量化指增策略获取超额收益难度相对较大;随着二季度市场成交量和波动率的回归,超额收益有所回升。

国内某机构最新监测数据显示,截至6月30日,其监测到的超60家大中型量化私募管理人中证500指增产品,平均超额收益率为5.14%,超额收益率中位数为4.82%。通联数据显示,上半年百亿级量化私募中证500指增产品收益首尾差距超过15%,表现最好的机构上半年大幅跑赢中证500指数超19个百分点。

获取超额收益难度增大

上半年复杂的市场环境,不仅对主观多头策略带来明显压力,不少头部量化私募也表示:“获取超额收益难度进一步加大。”

黑翼资产创始人邹倚天表示,今年的市场行情热点切换快,大多数时间段只有少数板块上涨。比如,今年1月份的新能源行业,3月份的“中特

估”和之后的AI板块。整体而言,这种市场风格并不利于量化指增策略的发挥。

宽德投资相关人士指出,今年上半年市场快速轮动,叠加TMT和“中特估”两条主线对资金的虹吸,加剧了获取超额收益的难度。整体来看,未来A股市场定价会更加有效,超额收益整体下降是必然趋势。历经市场检验的量化管理人会不断提高自己的投研能力,优化策略模型,精准把控风险,以过硬的投研能力和技术应对超额收益的下降。

从应对角度看,稳博投资总经理钱晓璐称,今年以来市场信号周期偏短,偏动量因子和偏大市值的管理人可能表现更突出。下半年继续加深对行业动量因子的理解,将其更好应用到模型中,可能成为全行业重点迭代的方向之一。加深在另类数据上的挖掘、在“时序因子”上多研究,也能对策略运行更有帮助。

蒙玺投资相关人士表示,在复杂的市场环境,管理人需加大对另类数据的投入和多样性策略的开发,不断精进来应对市场风格的切换。管理人一方面需挖掘更深层次信号,使用更多维度的数据,提高模型的预测能力;另一方面,也要保持模型迭代的频率,同时保证模型的稳定性。

AI加剧行业竞争

今年以来,生成式AI等人工智

FOF资产配置添新标的 公募REITs迎源头活水

● 本报记者 万宇 张凌之

近日,多家基金公司公告,将公募REITs纳入部分FOF的投资范围,更新了基金合同和托管协议,增加公募REITs的投资策略,明确公募REITs估值方法。

机构人士表示,将公募REITs纳入FOF投资范围,公募REITs投资者结构进一步丰富,可以提高公募REITs二级市场的流动性。与此同时,经过今年以来的调整,目前公募REITs二级市场价格已在合理区间,处于较好的配置时点。

FOF将公募REITs纳入投资范围

7月5日,易方达基金、南方基金、银华基金、国泰基金、天弘基金、东方红资产管理等多家机构发布公告称,公司旗下部分FOF将公募REITs纳入投资范围。

易方达基金在关于旗下部分基金中基金可投资于公开募集基础设施证券投资基金并修订基金合同、托管协议的公告中表示,旗下部分基金中基金就可参与公募REITs投资事宜修订基金合同、托管协议等法律文件,包括明确投资范围包含公募REITs、增加公募REITs的投资策略、明确公募REITs估值方法等。修订将自7月6日起正式生效。

中国证券报记者发现,各家公司把REITs纳入投资范围的FOF产品数量各不相同,易方达基金最多,旗下涉及此次修订的基金共有9只,包括易方达优选多资产三个月持有期混合型基金中基金(FOF)、易方达汇智稳健养老目标一年持有期混合型基金中基金(FOF)等,既有权益类FOF,也有养老FOF,9只产品也更新了基金合同和托管协议。

南方基金和天弘基金的数量紧随其后,均新增8只FOF把REITs纳入投资范围;东方红资管、银华基金、国泰基金新增的数量分别为4只、2只、2只。

截至目前,我国基础设施公募REITs试点已超3年,上市产品28只,总发行规模924.67亿元;首批4只产品扩募也于今年6月平稳落地,募集资金共计50.65亿元。

推动FOF与REITs市场良性互动

近期,公募REITs二级市场价格持续

波动,投资人结构单一、流动性不足成为重要原因。

一位资深公募REITs基金经理告诉记者,目前REITs投资人主要集中在证券类公司自营、理财及保险资金,缺乏市场深度和广度,因投资人资金性质、市场看法较为统一,容易形成一致预期。鼓励FOF入市,研究推出REITs指数基金,有利于进一步扩大投资人群体,是引导长期权益资金入市的重要途径之一。

他表示,将公募REITs纳入FOF投资

924.67 亿元

截至目前,我国基础设施公募REITs试点已超3年,上市产品28只,总发行规模924.67亿元

范围,也可以提高公募REITs二级市场的流动性。截至2023年一季度末,我国普通FOF规模1010亿元,养老FOF规模860亿元,这有利于为市场带来增量资金。

某基金公司公募REITs负责人表示,从机构投资者角度看,基础设施公募REITs是投资我国优质基础设施项目的创新途径,具有标准化程度高、信息披露完善、投资逻辑清晰等特征。同时,公募REITs是国际通行的配置资产,流动性较好,安全性较高,与其他大类资产相关性低。在其他大类资产出现较大波动的情形下,公募REITs的投资价值凸显。

国泰基金相关人士表示,公募REITs已成为资本市场重要的基础投资品类,目前FOF投资公募REITs的条件已逐步成熟,公募FOF将REITs纳入投资范围,有助于推动FOF与公募REITs市场良性互动。公募REITs可作为公募FOF的底层大类资产配置新工具,进一步拓展FOF风险收益的有效边界,为投资者提供更优质的资产配置服务。

一位FOF基金经理表示,目前公募REITs二级市场价格已在合理区间,为FOF提供了较好的配置机会。

拓宽开放路扩大朋友圈 陆海新通道织线成网

(上接A01版)中国国家铁路集团有限公司南宁局数据显示,上半年,西部陆海新通道班列运输货物42.4万标箱,同比增长10.5%,货物运输品类增加到940多种,已辐射中国18个省区市61个城市120个站点,通达全球119个国家和地区393个港口。

在西部陆海新通道建设加快的同时,东北陆海新通道建设也按下“快进键”。作为东北陆海新通道门户港的锦州港,今年以来,进一步完善空港、海港、铁路、公路、管道、网络“六位一体”通道枢纽体系,放大锦州“咽喉之地”区位优势,打造辽宁对外开放的新前沿、对内开放的桥头堡。重点推进通道建设项目63个,总投资963.7亿元。

陆海新通道建设对我国外贸的拉动作用日益明显。商务部国际贸易经济合作研究院与西部陆海新通道物流和运营组织中心近期共同发布的《新通道 新格局 国际陆海贸易新通道发展报告2017—2022》显示,自通道建设以来,陆海新通道“通道+枢纽+网络”现代物流体系加快完善。2022年,13个共建省市区与东盟贸易额突破1300亿美元。陆海新通道的运输货物品类也不断丰富,已由2017年通道运行之初的50余种发展到如今的900余种。

中欧班列开行数量强劲增长

除陆海新通道外,中欧班列作为跨境班列形式之一,开行数量强劲增长。

根据国铁集团7月6日发布的最新数据,今年1月至6月,中欧班列累计开行8641列,发送货物93.6万标箱,同比分别增长16%、30%。其中,去程4620列、49.9万标箱,同比分别增长16%、29%;回程4021列、43.7万标箱,同比分别增长16%、31%。截至目前,中欧班列历年累计开行超过7.3万列、690万标箱,通达欧洲25个国家216个城市。

“今年以来,随着我国外贸延续稳中向好态势,中欧班列跨境运输需求旺盛,开行数量强劲增长。”国铁集团货运部负责人介绍,充分发挥中欧班列战略通道作用,与沿线国家铁路部门加强合作,提升

运输能力和服务品质,积极推动中欧班列高质量发展,有力保障了国际产业链供应链稳定畅通。

中国证券报记者从国铁集团获悉,今年以来,国铁集团积极推动中欧班列与中老铁路、西部陆海新通道联通,探索中欧班列跨越黑海、里海南通道线路开发,推进境外通道多样性建设,努力打造“多向延伸、海陆互联”的运输服务网络。

专家表示,随着中欧班列的地域覆盖更加全面,点的密度增加,枢纽化运营、联合运营的趋势会进一步发展。中欧班列和泛亚铁路的联合会带动更大范围的物流通道合作。

建设覆盖“一带一路”自贸区网络

随着“一带一路”建设推进,中欧班列在沿线各国之间形成了一种新的合作模式,为沿线各国携手合作创造了新机遇。

今年是共建“一带一路”倡议提出十周年。十年来,我国与共建国家贸易和投资规模稳步扩大,基础设施互联互通不断加强,产业链供应链合作水平持续提升。数据显示,1至5月,我国对“一带一路”沿线国家合计进出口5.78万亿元,同比增长13.2%。

商务部部长助理陈春江表示,将在继续扩大同共建国家贸易规模的同时,优化贸易结构,扩大优质商品进口。深度参与全球产业分工与合作,优化双向投资结构,推动与更多有意愿的共建国家商签自贸协定,加快建设覆盖“一带一路”的自贸区网络。

根据国家发改委统计,截至目前,共建“一带一路”已经吸引了全球超过四分之一的国家和主要国际组织参与。

国家发改委区域开放司副司长梁林冲日前在2023年夏季达沃斯论坛“‘一带一路’倡议的未来”对话会上表示,推进共建“一带一路”高质量发展,中国将加强基础设施“硬联通”,深化规则标准“软联通”,加强与各国和国际组织之间的规则标准对接,稳步扩大制度型开放,持续提高贸易投资自由化便利化水平;巩固人文交流“心联通”。