

聪明钱“心头好”上新

# 险资等机构加仓ETF和量化基金

□本报记者 杨皖玉 见习记者 王诗涵

今年以来,小盘市场风格盛行,行业轮动加快,险资等机构资金流向悄然发生变化,ETF、公募量化基金获机构“聪明钱”大幅加仓。截至6月30日,机构持有两类产品份额较2022年末分别增加1362亿份、96亿份。

中国证券报记者采访了解到,今年以来股票型基金中,主动管理型产品战胜宽基指数的难度加大,量化产品运用大数据处理优势选股超额收益空间相对更大。成本低、跟踪指数误差小的ETF产品以及超额收益较突出的量化产品成为机构投资者配置方向。

## 持续加码ETF和量化产品

“不少险资今年大幅加仓ETF和量化公募基金。”记者从多方获悉,险资等机构投资者近年来持续加码ETF、量化指增、主动量化等公募产品。

一方面,被动投资产品持续获得险资等机构的青睐。天相投顾统计基金半年报显示,截至6月30日,机构持有全市场ETF的份额达6617.83亿份,较2022年末增加1362.71亿份。

在ETF前十大持有人名单中,不乏险资机构的身影。整体看来,截至6月30日,险资在ETF产品前十大持有人中共出现952次,较2022年末增加375次;持有份额合计1282.79亿份,较2022年末增加757.05亿份。

天相投顾相关负责人表示,两大原因促使ETF规模持续增长。一是今年股票基金中主动管理型产品战胜宽基指数的难度加大,投资者增加宽基ETF配置;二是随着机构投资者占比提升及资产配置在个人投资者中普及,ETF产品凭借跟踪指数误差小、成本低、流动性好等优势在资产配置中比例增加。与此同时,在费率改革影响下,发行成本低、流动性好的ETF产品成为基金公司应对市场弱势、发行不利、竞争愈演愈烈、主动难以跑赢被动的可靠举措。

另一方面,以指数增强、主动量化策略为代表的公募量化产品也获得机构投资者的持续加码。

天相投顾数据显示,截至6月30日,机构投资者持有全市场指数增强基金和主动量化基金的份额达583.56亿份,较2022年末增加96.18亿份。Wind数据显示,截至6月30日,公募市场量化基金获得正收益的比例超62%,其中量化主动型基金获得正收益比例为63.11%,量化指数增强基金



视觉中国图片

为62.31%,量化对冲型基金为52.17%。

“首先,今年市场整体偏小盘的风格有利于全市场选股的量化策略,量化策略发挥大数据处理的优势,从中选择好的股票进行投资交易,获得超额收益;其次是市场宽幅波动需要策略有效执行,今年以来市场整体呈现宽幅震荡格局,市场热点轮换剧烈,散户追涨杀跌很难赚钱,公募基金等机构投资者重仓的消费、医药以及新能源等股票持续低迷,择时及调仓冲击又会进一步影响净值表现,量化策略严格按照既定模型执行,通过持续调仓换股并严格控制交易成本,积小胜为大胜,获得较好的绝对收益和超额收益。”点石成金私募基金董事长易海波对记者表示。

## 机构加仓方向集中

具体到基金产品,今年以来,港股、医药相关的ETF获机构大手笔加仓。

相较于2022年末,今年上半年,8只ETF的机构增持份额超过50亿份。富国中证港股通互联网ETF最受欢迎,较2022年末获机构增持89.60亿份;华夏恒生互联网科技业ETF(QDII)、易方达沪深300医药ETF,分别获机构增持72.71亿份、65.77亿份。

其中,险资单笔持有份数最多的ETF是景顺长城中证港股通科技ETF,其第一大持有人“中国平安人寿保险股份有限公司-分红-个险分红”共持有该基金33.27亿份。该机构还持有富国中证港股通互联网ETF21.92亿份,位列基金第

## 国海富兰克林基金王莉：

# 跟踪机构行为变化 捕捉债市结构性机会

□本报记者 王鹤静

做过债券交易员,还管理过货币基金,在接管债券型基金之后,国海富兰克林基金的基金经理王莉依然延续着过往“抠得细”的投资风格,通过严格把控负债成本,剖析资金面变化,跟踪机构投资者行为,及时捕捉市场中出现的结构性机会。

在经历去年债市大幅调整之后,天生乐观的王莉在和不断交流的过程中,逐步摆脱自己过往的主观思维。回过头来王莉发现,其实市场的每一轮波动都蕴含着结构性机会,积极把握这些机会,投资组合才能创造出相应的超额收益。

## 债券投资同样需要自下而上

去年四季度的理财赎回潮和债市大幅回调,让王莉深刻地体会到,债券投资除了需要自上而下地看宏观基本面、无风险收益,分析利差,自下而上地追踪和研究市场上机构投资者的行为同样至关重要。

因此,除了参与所在的固收部门每周对GDP、价格(CPI、PPI、CRB)、政策面、短端资金价格四个维度打分之外,王莉还会在此基础上进行额外的机构行为分析。其中,她重点关注资金规模较大的公募基金、理财子、外资等非银机构的行为变化。

“比如去年我们关注到保险行业要求负债端和资产久期相匹配,所以保险端就很喜欢配置超长债,而30年国债之所以能够穿越牛熊、保持稳定的弹性,主要就是来自于保险端的超配配置价值。所以,我们就高频跟踪保险端对于超长债的配置意愿,来判断当下超长债是否具备配置价值。”正是基于对机构行为的紧密跟踪,王莉把握住了超长债的结构性配置机会。

此外,去年四季度理财净值化之后带来的负循环情况,也让王莉开始注重理财端的变化。通过对类货币型、非货币型、混合型、权益型理财的破净率分项分析,王莉发现,为了降低破净率,理财子近期发行的理财产品短期化趋势显著,负债端的不稳定性也随之增强。因此,在资金面的影响下,短端资产收益率可能会存在上行压力。

在中长端资产的判断上,王莉则更加关注配置端例如保险、农商行、外资等机构的配置需求。如果它们的配置需求出现一定变化,她在中长端资产配置上可能会相对谨慎;如果配置需求没有出现大的变化,经济基本面也没有出现大的反转,她对于中长端资产的配置仍比较看好。

## 关注短端利率债配置价值

秉持着“票息为王”的投资逻辑,在王莉的投资组合中,利率债的配置比重相对较高。“一方面,利率债基本不考虑信用风险,流动性较好;

二大持有人。

与2022年底相比较,还出现了多例险资增持情况。例如,国泰CES半导体芯片行业ETF、华夏国证半导体芯片ETF、华安创业板50ETF的第一大持有人中国人寿保险股份有限公司,半年来分别对三只基金增持5.20亿份、4.39亿份和3.46亿份。华夏恒生ETF的第一大持有人“中国太平洋人寿保险股份有限公司-分红-个人分红”,半年来对其增持3.65亿份。

公募量化方面,上半年,万家基金、浦银安盛基金旗下的相关量化产品获机构青睐。

相较于2022年末,今年上半年,有12只公募量化基金的机构增持份额超过5亿份。最受欢迎的浦银安盛量化多策略灵活混合C是其中唯一一只采用主动量化策略的基金,半年以来获机构增持17.82亿份;另有万家中证500指数增强C、万家中证1000指数增强C、汇添富中证500指数增强A的机构增持份额均超过10亿份。

在获机构增持前十名的基金中,6只为指数增强基金,4只属于采用主动量化策略的基金。

指增产品中,万家基金的基金经理乔亮有三只产品获增持。乔亮认为,多因子量化框架是经历检验的最优解。他所使用的多因子量化框架由alpha模型(收益预测)、风险预测模型、组合优化、收益与风险归因四部分组成。此外,汇添富基金吴振翔,富国基金李笑薇、方旻、徐幼华也榜上有名。

主动量化基金方面,浦银安盛基金罗雯,景顺长城基金黎海威,国金基金马芳,信达澳亚基金沈莉、李丛文在管的产品受到机构青睐。

另一方面,利率债提供了多种利率的配置选择,例如配置超长债,通过调整其持有数量,就可以迅速调整组合的久期。”王莉称。

但是站在当下,王莉发现,30年国债和10年国债的利差已经到了历史较低的分位数,超长债的配置价值并不是太高。并且,9月地方债发行加速,特别是保险端可能会更倾向配置这种10年、15年期限的地方债,那么超长债的配置力量可能会有所削弱,所以王莉当前对于长端资产的配置整体持谨慎态度。

“短期来看,9月资金面的表现会比较关键。一方面,目前银行间市场杠杆水平较高,大行可能会稍微减少它们在隔夜市场投放的资金量,那么可能会导致短端资金价格上升,短端资产可能会出现季节性上行。”所以,王莉目前对于1-3年的利率债特别是政金债的配置价值更加关注。

除了利率债,王莉在投资组合中也配有一定比例的信用债,配置价值主要是根据1年、3年、5年的AAA信用债和国开债的信用利差进行判断。“但目前来看,信用利差已经相对较低了,所以组合在信用债方面处于低配的状态。”王莉表示。

并且,王莉介绍称,公司层面对于信用债的筛选也有着非常严格的入库流程,因此组合配置主要关注风险水平较低的央企信用债。而为了获取信用债带来的超额收益,在控制风险的前提下,王莉也会从行业配置角度挖掘有信用利差的个券进行投资。

## 品牌工程指数多只成分股 三季度涨逾30%

□本报记者 王宇露

上周市场调整,中证新华社民族品牌工程指数(简称“品牌工程指数”)报1691.37点。从成分股的表现看,中航高科、智飞生物、卓胜微等多只成分股表现强势,中兴通讯、际旭创、宁德时代等不少成分股获北向资金净买入。展望后市机构认为,随着政策的密集释放,市场积极因素正在积累,对四季度行情较为乐观,可以关注以稳增长及顺周期为代表的结构性投资机会。

## 多只成分股逆市上涨

上周市场调整,上证指数下跌0.53%,深证成指下跌1.74%,创业板指下跌2.40%,沪深300指数下跌1.36%,品牌工程指数下跌2.24%,报1691.37点。

从成分股的表现看,上周品牌工程指数多只成分股表现强势。具体来说,中航高科上涨7.47%排在涨幅榜首位,智飞生物上涨6.34%居次,卓胜微和兆易创新分别上涨4.44%和3.02%,国瓷材料、广联达、宋城演艺、山西汾酒、朗姿股份、韦尔股份、安集科技和石头科技均涨逾2%,锦江酒店、洽洽食品、中航沈飞、华谊集团等多只成分股涨逾1%。三季度以来,尽管市场情绪较为悲观,但品牌工程指数仍有多只成分股走出独立行情。其中,山西汾酒上涨38.07%领涨各成分股,石头科技和卓胜微分别上涨33.43%、32.46%,药明康德上涨22.29%,今世缘、老板电器、贝泰妮、泸州老窖等多只成分股也涨逾10%。

上周北向资金净流出47.56亿元,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中兴通讯6.37亿元,净买入际旭创和宁德时代分别达5.81亿元和5.60亿元,净买入格力电器、药明康德、科大讯飞均超过4亿元,净买入贵州茅台3.30亿元,净买入中国中免、金山办公、阳光电源、长电科技、朗姿股份均超2亿元,中国软件、广联达、盐湖股份、美的集团、中炬高新获净买入均超过1亿元。

## 关注稳增长及顺周期方向

在过去两个月内,市场情绪比较悲观,不过涌津投资表示,近期可以关注到很多积极的因素正在累积,这些积极的因素主要可以分为两个层面:首先是稳增长的政策在不断加码,尤其是对于房地产市场当前形势的重要定调以及相应的政策调整,将有助于改善企业的盈利预期。同时,高层对于资本市场的定位也明显提高,并且在陆续出台提振投资者信心的实际举措,这将有助于估值水位的提升。

清和泉资本认为,虽然8月的A股市场受中长期悲观预期笼罩,但中国经济已经触底,随着各项稳增长政策的出台和落实,可以保持对市场的乐观预期,尤其是沪深300指数的估值水平已经跌至历史最低位。

具体到投资方向上,清和泉资本表示,经济敏感性更高的行业有望体现出业绩和估值的弹性;另外,对科技领域的重大创新也要保持密切跟踪,积极寻找能够参与供应链且受益的优质成长股。丹羿投资表示,对四季度行情较为乐观,看好未来一段时间以稳增长及顺周期为代表的结构性投资机会,同时要加快布局中长期看好的优质成长股。