

# QDII基金业绩靓丽 公募积极布局海外投资

多只QDII基金在今年的收益排行榜上名列前茅,在A股市场震荡之际,一些基金公司也开始借着良好的业绩新发或持营QDII基金。上半年,QDII基金整体规模增加495.97亿份,海外投资呈供需两旺之势。

中国证券报记者调研发现,不少基金公司认为,海外投资机遇与挑战并存。要做好海外投资,需要适应海外市场,在投资者全球资产配置需求日益提升的背景下,基金公司正持续投入,吸引人才,锻造更好的海外投资能力。

●本报记者 万宇 张凌之



视觉中国图片

## QDII基金领涨

今年以来,QDII基金成为领涨品种之一。Wind数据显示,截至9月12日,在全市场的基金中,QDII基金广发全球精选人民币今年以来的净值涨幅为48.87%,仅次于东方区域发展,是市场收益率排名第二的基金。收益率排名前十的基金中,有6只QDII基金(不同份额分开统计,下同),如果统计收益率排名前50的基金,QDII基金的占比则更高,共有38只。

截至9月12日,在541只QDII基金中,有149只收益率超过10%,其中25只收益率超过40%,这其中既有广发全球精选人民币、华夏全球科技先锋等主动型产品,也有国泰纳斯达克100、易方达标普信息科技A人民币等被动型产品。

在收益走高的同时,QDII基金规模也大幅增加,上半年,QDII基金整体规模增加495.97亿份。

## 加快海外投资步伐

2007年9月,首只QDII基金南方全球精选成立;2008年,首家在中国香港设立

的中国内地公募基金子公司南方东英正式成立,公募基金行业“出海”脚步有条不紊地迈进。

近年来,公募基金对海外投资愈发重视。Wind数据显示,截至9月14日,今年以来新成立的QDII基金发行份额合计达86.38亿份,新成立的QDII基金共有41只,已经超过去年全年。2020年至2022年,新成立的QDII基金数量分别是14只、33只、31只。

对于QDII基金的受宠,一位头部基金公司渠道部门负责人认为,这主要是市场需求推动的。全球资产配置逐渐成为投资者分散风险、获得稳定收益的一种方式,越来越多的投资者有配置全球资产的需求,所以基金公司纷纷成立国际投资部门,布局海外投资。

从投资的角度看,有基金经理表示,单一资产投资不可避免可能面临某些时段表现较好,而在另外一些时段表现不好的情况,如果在投资中能够配置不同市场的股票,可以平滑组合波动,给投资者带来更好的投资体验。

不仅是头部公司加快推进海外投资步伐,一些中小型公司也在积极谋求开展海外投资。

华南某中型基金公司相关负责人表

示,在行业竞争加剧的背景下,拓宽投资标的可选范围,可能给公司带来更多的机会。但他也坦承,获得QDII牌照对中小公司来说相对困难,构建海外投资的投研平台也需要不小的投入。

## 投资能力需持续精进

公募基金的海外投资之路不是一帆风顺的,首批“出海”的4只QDII基金刚一成立就遭遇“次贷危机”和“金融海啸”,过快的建仓导致基金净值迅速缩水,最低甚至跌到0.3元附近,直到2020年底才全部“回本”。近年来也有一些QDII基金表现不理想,截至9月12日,今年以来,汇添富香港优势精选C、华安大众化升级C净值跌幅接近30%;近三年,鹏华全球高收益债美元现汇、易方达中证海外互联ETF联接C美元等QDII基金净值跌幅超过50%,汇添富香港优势精选A等净值跌幅超过40%。

事实上,要做好海外投资并不容易。一位专注港股的基金经理表示,有些公司就是为了牌照而投海外,配置的基金经理对海外市场也没有深入研究,用投A股的套路投海外公司,没有打造出真正的海外投资能力。即便是离我们最近的港股市

场,也有其自身特点,港股市场不同于A股市场的投资者结构等因素,导致这两个市场的投资存在诸多差异。

另一位基金业内人士表示,如同外资在A股投资会有不适应一样,基金公司的海外投资也会面临“水土不服”的情况。除此之外,国外对外资的投资限制,以及国内对海外投资的一些限制,都成为目前基金公司海外投资面临的客观困难。“海外投资相比国内投资获取信息难度更大,也不如国内方便开展调研,所以产品以跟踪指数居多。即便是主动管理的产品,策略也大多锚定指数。”

面对海外投资的挑战,一些公司持续深耕海外市场,加大海外投资的投入力度,吸引更多人才。广发基金国际业务部总经理李耀柱介绍,公司将继续坚持“全球视野,本土研究”的投资体系,进一步培养国际化的研究视野,更好把握产业的中长期趋势。

还有一些公司则另辟蹊径。南方东英表示,ETF由于在交易所上市、直接在券商平台买卖,一定程度上可以解决银行渠道资源被不少外资公募挤占的问题,这也成为南方东英业务的重要突破口。目前,公司已经成为香港乃至亚洲市场领先的ETF管理机构。

## 量化基金大热背后:首尾业绩差距现鸿沟

●本报记者 张韵

关于量化交易的讨论近期成为资本市场的热门话题。9月13日,中国证券报记者从业内获取的最新业绩数据显示,并非所有量化交易基金都取得不菲收益,不少量化基金依然大幅亏损,首尾业绩相差巨大。量化交易似乎并未能让所有进场者都满载而归。

业内人士认为,量化交易模型的搭建是否适应当下市场环境,以及量化交易背后的技术和人才支撑是不同量化交易机构业绩拉开差距的重要原因。

## 业绩差距悬殊

量化交易在互联网被贴上“好赚钱”的标签,量化交易真的这么“香”吗?

中国证券报记者从业内相关数据监测机构获得的最新数据显示,并非所有量化交易下的基金都取得不菲业绩,不少量化基金甚至出现大幅亏损,量化交易基金首尾业绩差距最大的超过190个百分点。

以量化私募基金为例,私募排排网最新数据显示,截至9月8日(私募基金数据更新相对滞后),全市场私募量化多头股票策略基金超过1400只。其中,业绩最好的一只基金今年以来的收益率超过150%,而业绩最差的一只基金亏损大于40%,首尾业绩差距超过190个百分点。两只基金所属公司都是规模在5亿元以下的私募基金公司。期货及衍生品策略下的量化CTA基金首尾业绩同样差距悬殊,业绩最好的基金今年以来收益超80%,最差的则是亏损超80%。前者所属基金公司规模在20亿元至50亿元,后者则不超5亿元。

公募基金行业里的量化基金业绩差距则相对较小。若以基金名称中含有“量化”二字的定义为公募量化基金,Wind数据显示,截至9月14日,公募量化基金超过200只(主代码口径)。其中,今年以来业绩回报最高的是银华全球新能源车量化优选,收益超过15%;业绩回报最低的为东吴安享量化,亏损超过30%。两者差距接近50个百分点。

业内人士认为,相较于私募量化,公募量化交易操作相对受限,多以中低频为主,可使用的对冲工具也相对较少。基金首尾业绩差距比私募小,或与此有关。而量化私募业绩差距较大不排除受私募基金加杠杆的影响。

## 190个百分点

截至9月8日,全市场私募量化多头股票策略基金超过1400只。其中,业绩最好的一只基金今年以来的收益率超过150%,而业绩最差的一只基金亏损大于40%,首尾业绩差距超过190个百分点。

## 量化模型是关键

中国证券报记者在采访中发发现,量化模型及其背后的科技、人才力量支撑或是不同量化机构拉开业绩差距的关键因素。

一位从事量化交易长达十余年的基金经理林能(化名)认为,不同量化交易机构间最主要的差异还是在阿尔法选股模型的搭建上。选股模型一般就是建立在几百个底层因子之上的综合打分模型。关键的工作就是如何能够用系统化、科学的加权方式给因子赋权,让模型能在尽量多的市场环境下有较好的表现。量化交易模型并非设置好后就不一成不变,而是需要不断优化。

业内人士表示,模型的关键因子及其权重搭建可谓是量化盈利的一大“商业秘密”,因此,大部分绩优量化私募机构通常在模型设置上都讳莫如深。

量化交易模型大致包括选股模型、风险模型、交易模型,常见模型因子有分析师一致预期因子、市值因子、事件因子、基本面因子等,覆盖选股、买卖交易、回撤控制等投资操作,包含基本面、消息面、技术面等多个方面的分析。相较于个人主观投资而言,量化交易几乎“面面俱到”,加上较少受到情绪干扰等优势,使得量化交易广泛流行。

除了模型设置外,量化人士认为,市场环境和量化模型的匹配性也是导致不同量化基金业绩迥然不同的重要原因。一位有过量化基金管理经验的基金经理陈瑾(化名)表示,以反转因子为例,这个因子在早年的市场中比较有效,但在近几年的“缩量”行情下,反转因子模型明显失效。某量化私募机构总裁赵乐(化名)认为,量化投资各个因子会在不同阶段各领风骚,某个阶段优势突出的因子不代表亦适用于其他行情。多策略体系将是量化投资未来发展趋势之一。

## 科技与人才构筑二重壁垒

如果说拥有适应市场的量化模型是量化交易机构的一大核心竞争壁垒,技术和人才就是不同量化机构拉开业绩差距的第二重竞争壁垒。

量化交易背后的科技力量博弈已成为不少量化机构的角逐战场。以私募基金为例,市场上量化私募基金公司与科技公司配对存在的现象颇为多见,不少私募基金负责人同时也是科技公司负责人。对各类技术人才的招聘也成为量化机构的重头戏,众多机构抛出橄榄枝高薪招聘相关人才,此前就出现过量化开发实习生岗位年薪超百万元、量化私募招聘薪酬不设上限等“抢人”举措。

业内人士表示,科技和人才的支撑对量化交易起着“如虎添翼”的作用。尤其是一些以秒为单位进行操作的量化交易机构,量化系统背后的科技支撑能否跟上将极大影响投资效率。在技术迭代速度不断加快背景下,能够率先构建起自身技术和人才优势的机构将会领跑行业。

然而,构建此类优势背后需要技术硬件软件等多方面支撑,成本耗资较大,并非所有量化交易机构都有能力承担,因此,不乏量化机构借助外部技术力量。据了解,目前量化系统主要有基金公司自主研发系统、嵌入券商系统、使用第三方科技公司系统等多种类型。

某科技公司负责人告诉记者,其公司主要是给投资客户提供人工智能交易服务,如价格预测、交易逆向策略生成等。他认为,当前量化交易正开启AI时代。之前的数据研究、因子挖掘构建、模型回测等将可以全部由AI+算力替代,可以用更少的成本和时间实现更大价值,也可用于增强现有量化策略。AI甚至可以实现自营账户全托管,或开启量化交易的新时代。

# 券结基金规模扩张 券商公募有望实现双赢

●本报记者 王宇鑫

近年来,券结基金规模持续扩张,越来越多的公募管理人开始试水券结模式。截至9月13日,全市场已有832只券结基金,总规模约6600亿元。其中,中小型公募基金参与券商结算模式积极性愈加高涨。

业内人士认为,在财富管理大时代背景下,券结业务或可助力券商和公募实现双赢。在进一步优化公募基金交易结算模式、支持中小基金管理人降本增效的背景下,券结基金规模有望进入阶段性上行区间。

## 总规模约6600亿元

当前公募基金主要存在两种证券交易模式,在券商结算模式推出之前,公募基金普遍采用的是托管行结算模式。2019年2月,证监会发布《关于新设公募基金管理人证券交易模式转换有关事项的通知》,标志着券商结算模式由试点转为常规。得益于监管对券商结算模式的推动及其自身优势,越来越多的基金产品在清算交收时选择采用券商结算模式。

券商结算模式主要是指基金管理人先

通过券商系统进行报盘交易,一系列交易通过券商渠道报给交易所,券商作为结算人参与者,与结算机构中国结算进行资金和证券的清算交收。也就是说,原来基金的托管、结算主要由银行负责,现在基金公司则可以选择券商来提供托管和结算服务。

Wind数据显示,截至9月13日,全市场已有832只券结基金,总规模约6600亿元。其中,2023年成立的券结基金已有164只。

除了新发基金采用券结模式外,部分存量基金也启动了证券交易模式的转换。例如,9月13日东兴基金发布公告称,为了更好地满足广大投资者的理财需求,决定转换东兴兴晟混合型证券投资基金的证券交易模式并修订《托管协议》,上述转换工作已于2023年9月12日完成。

多家机构认为,早期采用券结模式的基金多为混合型或股票型基金,目前越来越多的债券型基金、FOF、QDII基金等也开始采用券结模式。

## 中小公募加速推进

近年来,中小型公募基金参与券商结算模式积极性愈加高涨,如东财基金、蜂巢基

金、百嘉基金、博道基金等。业内人士认为,券结业务或可助力券商和公募实现双赢。

对于公募基金来说,从销售层面看,券商拥有营业部资源和销售渠道等优势,公募基金可以有效利用券商的销售渠道资源,提升产品营销能力,丰富产品线布局。尤其是中小基金公司往往难以获得银行渠道的重点营销支持,选择券商结算模式、深度绑定券商渠道,可有效帮助其开拓市场。

对于券商来说,随着券商财富管理转型持续加速,通过销售基金,券商可以夯实自身的客户基础,满足客户财富管理需求。另外,在基金降费的大背景下,佣金下调对于券商收入势必会产生影响,券商结算模式有助于加强券商与基金公司的资金黏性,提高券商公募托管业务的竞争优势,或为券商公募托管业务带来新的增长点,推动券商打造交易、结算、托管、投研、代销一站式的机构主经纪商服务。

不过,有业内人士表示,银行在基金代销方面的主导地位较难撼动,这与投资者的习惯和心理息息相关。随着尾随佣金高等因素出现,或使银行对券商结算模式基金更为开放。

结算风险总体可控,但据了解,证监会将继续加强公募基金管理人证券交易行为的监管,指导交易所、行业协会制定并完善租用交易单元行为的自律管理规则,明晰证券公司、基金管理人等各方权责,督促公募基金管理人严格遵守交易单元使用相关规定,合法合规参与交易。

从基金类型分析,从上述举措看,在推进公募基金费率改革的同时,监管部门切实考虑到中小基金公司的生存压力。降低基金公司运营成本、优化公募基金交易结算模式等举措将有效支持中小基金公司降本增效。

## 提升券商交易模式服务能力

专家认为,优化证券交易模式有利于提升券商交易模式的服务能力,有利于中小公募基金管理人降本增效,也有利于银行、保险等中长期资金入市。

2017年底,为加强交易行为管理和防范结算风险,证监会启动新设公募基金管理人证券交易模式转换试点。2019年1月,试点工作转入常规。公开资料显示,2022年,采用券商交易模式的权益类基金发行规模达到955亿元,占权益类基金总发行规模的比例同比增长12个百分点;采用券商交易模式的权益类基金中,转换试点前设立的公募基金管理人的产品占比达79%,较2021年同期增加9个百分点,公募基金管理人对券商交易模式认可度持续提高。

机构人士表示,“券结模式”下,交易指令由基金公司首先传至券商系统,而后券商对产品的交易行为实时验券,并承担起对公募基金异常交易行为的监控职责,随后交易指令才从券商端到达交易所,券商天然在交易结算的风控上具备优势,“专业的人做专业的事”。

优化证券交易模式有利于中小公募基金

(上接A01版)优化券商交易模式方面,主要针对调研过程中行业机构反映较多的运营成本较高、操作不便利等问题,充分发挥行业协会自律作用,推动建立证券行业服务机构投资者证券交易的统一业务标准,切实提升券商交易模式在产品开户、协议签署、资金划转、交易对账、数据分发的时效性和便利性,推动降低交易系统模块采购成本,以提高券商交易模式便利性和吸引力。

证券交易模式选择方面,优化后的券商交易模式便利化程度将大幅提高,其与租用交易单元模式将具有各自特点和优势。为促进形成更加公平的市场竞争环境,在风险可控的前提下,允许符合条件的公募基金管理人结合自身需求自主选择证券交易模式。预计未来两种交易模式将长期共存,并随着券商服务机构投资者能力的持续增强,有更多权益类产品选择券商交易模式。

加强交易行为监管方面,虽然当前交易