

光大保德信基金朱剑涛: 重视核心资产 沪深300布局正当时

□本报记者 魏昭宇

近期,随着A股市场震荡加剧,核心资产的配置价值愈发受到关注。数据显示,今年二季度以来,以沪深300为代表的核心指数相关ETF频获资金青睐,机构与个人投资者对核心资产的热情持续升温。在此背景下,光大保德信基金推出了光大保德信沪深300指数增强型证券投资基金,拟由朱剑涛担任基金经理。

朱剑涛在近日接受中国证券报记者采访时表示,伴随新兴产业发展和每半年一次的成分股调整,沪深300指数持续吸纳具有优质成长空间的个股,在动态优化过程中实现行业分布日趋均衡。整体来看,沪深300指数成分股凭借优良的基本面和稳定的盈利能力,具备较强的周期穿越能力。

构建差异化量化竞争力

作为国内较早布局量化投资的公募团队,光大保德信基金量化团队近年来凭借深度应用机器学习技术,在指数增强领域崭露头角。据朱剑涛介绍,团队在数据广度、因子挖掘和风险把控等诸多方面均具备一定优势。

数据广度是模型迭代的基石。朱剑涛表示,不同于传统量化策略主要依赖量价关系与财务数据,团队还将另类数据纳入了模型框架,包括产业链上下游关系网络、分析师研报文本等。例如,通过分析产业链关联公司的价格联动效应,捕捉补涨机会;运用自然语言处理技术,从研报中提取关键词,构建前瞻性指标。

在因子挖掘方面,团队依托机器学习技术实现突破。朱剑涛表示,传统多因子模型主要依

赖人工构建,而团队通过机器学习每年动态挖掘约600个低相关性因子,并与人工因子库结合,形成“人工+AI”双轮驱动模式。此外,团队还会根据因子的历史表现动态调整权重,使模型能够自适应市场风格切换。

风险控制是量化团队建设的另一大亮点。朱剑涛称,团队自主研发的风险模型包含两大A股特有因子——国企属性因子与信息确定性因子,从而显著提升了对市场波动的预判能力。

记者了解到,朱剑涛已经深耕量化研究领域16年之久,多元化的从业经历使其对量化投资的理解日趋深入。公开资料显示,朱剑涛从业经历覆盖卖方、量化私募、量化公募,曾担任东方证券量化首席分析师、数量金融创新实验室负责人、东证衍生品研究院副院长等,在东方证券任职期间带领团队撰写了《因子选股系列研究》等近百篇专题报告,在卖方研究机构中较



早搭建了完整的量化投资框架,2024年5月开始担任光大保德信量化股票、光大保德信一带一路基金的基金经理,现任光大保德信基金量化投资部负责人。

核心资产配置价值凸显

谈及布局沪深300指数赛道的原因,朱剑涛表示,沪深300作为A股“核心资产”的代名词,其成分股涵盖金融、消费、科技等领域

的龙头企业。2024年以来,中央汇金等大资金持续增持相关ETF,为指数提供了强劲的流动性支撑。

朱剑涛进一步强调,政策层面对分红与市值管理的重视将增强指数的红利属性。公开资料显示,随着市值管理改革的推进,央国企的中长期投资价值有望提升。《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》明确要求,中央企业高度重视控股上市公司市场价值表现,引导和推动控股上市公司牢固树立投资者回报意识,增加现金分红频次、优化现金分红节奏、提高现金分红比例。在政策推动下,央国企现金分红率有望进一步提高,从而提升沪深300指数的整体股息率。

朱剑涛表示:“中国核心资产在全球范围内具备较高性价比。过去几年,海外主要权益资产价格大幅提升,A股和H股的核心资产相比海外对标公司出现了较大幅度的折价,无论是高股息红利资产、还是科技领域龙头企业,中国资产都具备极强的估值吸引力。今年2月以来,随着美元指数和美债利率双双回落,外资流入中国资产、南向资金激增,为中国资产重估提供了有利条件。”

“目前,A股市场的宽基指数为量化策略提供了丰富的超额收益来源,并有助于指数增强产品在扣除相关费用后取得超过同类被动指数产品的长期投资收益。”朱剑涛还说,虽然沪深300指数因成分股市值庞大、同质性强等特点,超额收益挖掘存在一定难度,但通过运用另类数据和动态因子加权策略,仍能在成分股中发现显著的阿尔法(超额收益)机会。

展望今年二季度及下半年的权益市场,朱剑涛建议重点关注两大变量:一是外贸环境的不确定性,二是国内稳增长政策的落地节奏。“整体来看,机会和风险是并存的。从期权市场的隐含波动率来看,下半年市场波动可能维持在中低位水平,这将为量化策略创造有利环境。”朱剑涛表示。

华富基金尤之奇: 把握震荡债市左侧布局机会

□本报记者 王鹤静

近期,海外局势复杂多变,对国内股债市造成一定影响。华富基金固定收益部总监助理、基金经理尤之奇在接受中国证券报记者采访时表示,当前,债券收益率在短期风险释放后已下行至前期低点附近,预计在未来一段时间内,债市可能面临一定震荡调整。不过,在降低社会综合融资成本的政策导向下,债券收益率长期下行趋势或将延续,债券仍具配置价值。

针对当前交易活跃、波动加大的债市环境,尤之奇认为,后续在管理固收组合时,相对偏左侧的交易策略更有可能把握住超额收益机会。现阶段,杠杆策略整体性价比较低,尤之奇更倾向于通过久期管理和个券挖掘来提升组合收益。

基本面影响力可能上升

近期,海外局势风云变幻,对国内股债市造成一定冲击。尤之奇认为,这主要源于国内市场此前对外部风险因素的考量不够充分。在他看来,无论外部环境如何演变,债券作为传统避险资产的核心配置价值都将持续凸显。

从政策层面来看,尤之奇预计,为实现经济稳增长目标,后续财政政策和货币政策将协同发力,对债市整体构成利好。“目前来看,短端品种的配置确定性更为突出,”尤之奇分析道,“由于当前资金价格与政策利率之间的利差仍



尤之奇特别强调,央行政策取向与资金面变化仍是影响债市走势的关键因素。在海外不确定性加剧的背景下,需要重点关注内需政策的推进节奏,以及货币政策的适度宽松举措,包括适时降准降息等。与此同时,外部不确定性使得投资者风险偏好回落,债券在此阶段或是较好的避险品种。

“后续来看,基本面因素对债市的定价影响力可能重新提升。”尤之奇认为,考虑到短期风险释放使得债券收益率下行再次达到前期低点附近,预计未来一段时间内,债市存在一定震荡调整的可能;但是,在降低社会综合融资成本这一政策目标的引导下,债券收益率下行的趋势大概率不会改变。

值得注意的是,由于前期债券收益率下行存在一定抢跑现象,叠加当前债券收益率水平相对较低,尤之奇认为,后续市场对通缩和降息的预期可能有所修正,这或导致债市受内外因素交织影响而出现短期调整。

但在优质资产稀缺的背景下,尤之奇预计,市场对票息资产的追逐或仍将持续,理财、保险等机构或将持续增配债券,所以他对于未来债市表现还是持相对乐观态度。

左侧布局挖掘超额机会

回顾近半年的债市波动,尤之奇凭借敏锐判断和灵活操作,基本都做出了有效应对。

今年1月,货币政策持续收紧,资金价格维持在较高水平。当时,尤之奇意识到:虽然债券投资胜率相对不错,但是赔率较低,如果央行维

持货币收紧,债券收益率的上行幅度可能相对较大。基于此判断,他及时调降了组合久期。直到3月观察到同业存单价格明显企稳之后,他才开始适当拉长组合久期。

由于今年债市的震荡表现不同于去年的单边行情,尤之奇认为,今年在固收组合的管理上,相对偏左侧的交易策略更有助于捕捉超额收益机会。当调整出现时,可能就是加仓的有利时点;而当利多因素显现时,可能就要及时减仓。

尤之奇告诉记者:“近期市场交易氛围非常浓厚,长端活跃品种的单日成交额远超以往,反映出投资者对短期交易机会的追逐。这导致活跃券与非活跃券的利差走阔,在产品负债端相对稳定的前提下,未来流动性较弱的债券品种或存在挖掘超额收益的空间。”

由于市场交易节奏加快,尤之奇坦言,杠杆策略现阶段的性价比较低,他更倾向于通过久期策略和个券挖掘来捕捉市场机会。如果后续债市出现调整,他也将更加谨慎地运用久期策略,并且及时切换到流动性更好的品种上去。

据悉,由尤之奇拟任基金经理的华富吉福120天滚动持有债券基金将于5月6日起正式发行。针对当前市场特征,尤之奇表示:“在波动加大的市场环境下,负债端稳定性成为组合管理的关键。相对而言,设有一定持有期的产品能够在负债端稳定性可预期的情况下,通过个券挖掘增厚收益;还能帮助投资者避免追涨杀跌的非理性行为,实现更稳健的投资体验。”

处于较高水平,未来存在一定的收窄空间;而长端品种的表现可能还要取决于财政政策的实施力度。”