

“量化指增”基金遭遇业绩寒潮



今年以来,伴随着A股市场的阶段性走弱和市场成交量萎缩,过去两年资管行业“另类明星”量化指数增强策略基金遭遇业绩“寒潮”。

记者从私募机构、托管渠道、代销机构等多方面综合调研了解到,量化指增基金本轮业绩集体回撤不仅是由于中证500等对标指数下跌,背后还有风险过度暴露、高频赛道过于拥挤等多方面深层原因。

风险过度暴露

业内人士介绍,指数增强产品的长期收益一般由基准指数(如中证500、沪深300等)涨跌带来的贝塔收益,以及由量化选股等带来的阿尔法收益两部分组成。今年以来A股市场震荡调整,贝塔负收益直接造成了绝大多数指增产品较难“浮出水面”。

而在超额收益阿尔法方面,来自国内某大型银行私募托管部门的数据显示,在1月3日至2月18日的总计6个交易日周内,托管在该行的28家中大型量化私募机构有5周的平均超额收益率为负值,其中不少明星私募旗下产品出现单周跑输指数超过3到4个百分点的情况。

对于背后的原因,上海某量化私募负责人

表示,以规模占比超八成的中证500指增产品为例,目前中证500指数500只成分股分布在107个申万二级行业,底层策略和风控要求比较稳健的指增产品一般会持有300只以上的股票,才能够实现107个二级行业的全覆盖。其所在的私募,在中证500指数增强策略执行时,一般会买入持有600只到1000只股票。“但事实上,不少比较激进的策略,可能只买入100只到200只股票,难以实现对应行业按照市值比例、风控要求的均衡覆盖。很容易造成其相对中证500指数的大幅偏离。”该私募人士称。

如何评价指增产品在更多风险暴露下的收益表现?雪球副总裁夏凡直言,回顾2017

年至2020年这些市场风格稳定的年份,表现突出的量化指增产品均能保持每年30%左右的超额收益,市场对此已经习以为常,但却忽视了背后的风格暴露因素。在2021年市场风格开始切换后,曾经取得大幅超额收益的指增产品显然更容易遭遇贝塔与阿尔法的“双杀”。

“投资的风险来自波动,我们虽然喜欢向上的波动,但作为指数增强策略,大幅的超额收益其实也需要我们警惕。大幅的超额收益往往来自更加放开了模型对于行业、市值、波动率等因子的敞口。如果调整对了,超额收益就会异常显著,但若是调整错了,同样会产生比指数更大的跌幅。”夏凡称。

赛道拥挤

在国内的权益市场上,绝大多数基金管理人长期以来呈现出明显的规模负效应,即当一家基金机构管理规模越来越大时,其后续所能获取的超额收益必然衰减。从2022年以来量化指增基金的表现来看,这一点也表现得尤为明显。

夏凡表示,市场上有这样一种说法,当一家私募基金规模超过100亿元时,客户就开始担心基金经理的投资管理能力是否可以匹配这个规模。这个现象不仅存在于主观投资基金,从2022年以来情况看,在量化私募指增产品中表现得更为明显。

赫富投资市场总监宁雨晴进一步表示,近两年国内量化私募行业规模快速增长,不少量化管理人的规模迅速攀升,使得其市场交易难度明显增加。在她看来,百亿元左右规模对于量化管理人的交易是较为舒适的区间,操作相对具有灵活性。

在不少业内人士看来,2021年量化赛道良好的业绩吸引了太多的资金涌入,造成量化赛道拥挤,可能才是指增产品整体出现业绩低潮的核心原因。

“在狂欢时,我们看到了高频交易创造的收

益,却没有看到高频交易所需要的高成交量。”夏凡认为,1月A股回调之后,市场成交持续在1万亿元以下,直接压制了指增产品近期的阶段性表现。

念空科技董事长王啸进一步指出,2022年以来,公募、私募产品发行与A股市场流动性显著转弱,业绩高增长但估值偏高的人气股缺少资金追捧,让市场存量资金难以找到交易主线。在没有新增资金入市的情况下,一旦出现下跌就会连续走弱,加剧了指数增强基金的糟糕表现。

三要点筛选指增产品

在本轮业绩低潮之后,王啸表示,近期的业绩表现有利于投资者更清晰地认识到量化指增产品的本质。其本质上是多头产品,就应该具备多头的波动和多头的收益,之前投资者更多只关注到收益,而忽视了波动的部分。

从行业发展层面看,思颀投资认为,在本轮行业低潮之后,量化机构应当更加关注两方面的能力建设。第一,需要不断升级数据、算法、算

力,积极开发新的策略模型并更新迭代,以快速适应复杂多变的市场;第二,需要更加重视风控,通过策略多元化、持仓分散化、交易频段多样化来平滑产品的投资风险。

从投资者的角度出发,思颀投资建议投资者筛选优秀的指增产品,可以重点聚焦三个方面:一是同时关注超额收益率的大小和稳定性,超额收益的稳定性更能代表未来收益的可

预期性。二是关注量化私募的规模。一方面,策略都是有容量上限的,规模过大,可能会稀释超额收益;另一方面,策略规模过小,不利于人才和研发的大额投入。三是关注公司的投研实力。量化投资主要考验公司整体实力,团队背景、投资理念、策略研发实力以及经验等因素至关重要。

据《中国证券报》

持有期基金业绩不佳 规模缩水或在所难免

目前,2021年初发行的一年持有期基金已满一年,记者梳理数据发现,业绩最好的持有期基金近一年收益率近45%,但多数持有期基金业绩表现平平,有的甚至亏损超20%。

业内人士表示,一般情况下,持有期基金都是银行渠道定制的,如果业绩不佳,会伤害渠道客户,最终规模缩水在所难免。

半数亏损

2021年初,A股市场延续了2020年的上涨态势,自2021年1月4日至2月19日,上证指数累计上涨6.42%,创业板指累计涨幅高达10.76%。

市场持续走高带动了新基金的发行,资金持续涌入基金发行市场,爆款基金更是接二连三。在这些爆款基金中,不乏一些持有期产品。

基金持有期是指基金卖出和买入期间间隔的自然日,节假日和周末都计算在内。如果买入了一只一年持有期基金,那么从申购确认日期到提交赎回申请当个交易日必须满一年。

以此计算,2021年初发行的一批持有期基金,投资者已经持有满一年,可以赎回了。记者梳理了2021年1月4日-2月22日开始认购,且在5日内结束募集的爆款持有期基金发现,多数一年持有期基金业绩平平,半数基金收益率为负,仅有几只取得了不错的收益。

知名基金经理丘栋荣管理的**中庚价值品质**一年持有基金,在这批爆款持有期基金中表现最好,近一年收益率达44.70%;刘鹏管理的**交银施罗德均衡成长**一年持有基金近一年收益率为8.29%;**广发恒信**一年持有近一年回报为1.11%。

然而,有多只持有期基金直至持有期届满收益率仍为负。例如,史博管理的**南方兴润价值**一年持有基金近一年亏损22.71%,博时基金吴涓管理的两只持有期基金——**博时汇兴回报**一年持有和**博时汇融回报**一年持有亏损超18%。

爆款基金缩水

2021年前两个月,爆款基金频出。Wind数据显示,认购时间不超过3天,且发行规模超70亿元的基金共有33只,其中达到百亿元规模的共有11只。

然而,截至2022年2月22日,33只爆款基金中仅有4只基金取得正收益,25只基金净值跌幅超10%,6只基金净值跌幅超20%。王明旭管理的**广发均衡优选A**以4.88%的收益率领跑,取得正收益的另外3只基金收益率均不超过3%。

业绩不佳的同时,大多数爆款基金最新规模较发行时出现缩水。根据基金2021年四季报,仅有4只基金规模实现增长,24只基金规模减少超过10亿元,广发成长精选、易方达战略新兴产业、广发均衡增长、大成企业能力驱动等8只基金规模下降超过30亿元。

有意思的是,业绩最好的**广发均衡优选**基金规模缩水最严重,最新规模相对于发行时的148.53亿元出现“腰斩”,仅剩70.75亿元。冯波管理的**易方达竞争优势企业A**规模增加最多,自成立以来增加47.68亿元。

业内人士表示,“好发不好做”是基金发行常有的现象,但一般持有期基金都是银行渠道定制的,也会选择历史业绩较好的基金经理,目的就是为了让投资者长期持有基金从而赚到钱,最终将客户长久地留住。但如果在持有期满的时候,基金业绩不佳,会伤害渠道客户,最终规模缩水在所难免。

综合

服务青岛 专业致胜

恒安标准人寿青岛分公司服务明星风采展示



李娜



袁淼



黄健



王静静



沈金秋

恒安标准人寿保险有限公司于2003年12月成立，总部设在天津。股东双方为天津市泰达国际控股（集团）有限公司和英国安本集团。截至2021年底，公司注册资本已逾40.46亿元人民币。公司坚持“以客户为中心”的理念，建立覆盖客户全生命周期的产品体系，立志成为领先的长期储蓄保险供应商。

青岛分公司作为恒安标准人寿第一家分公司，以NBS理念为基础，以职员制为特色，致力打造专业化的IDA精英团队。2021年，个险渠道企划目标达成率系统第一，业务成长性在青岛市场名列前茅。新春伊始，诚邀各界精英加盟，实现创业梦想。

恒安标准人寿
HENG AN STANDARD LIFE

18th