

中小型公募批量制造“量化黑马”



量化交易遇上好日子

“我刚工作时,就对 AI 技术很感兴趣,当时买了 SONY Aibo 电子狗来写控制程序。2014 年,我们开始尝试用 GPU 训练神经网络。当时‘泰坦 Z’显卡刚上市,2 万多元一张,我们没能说服公司花钱买,自掏腰包买了两张。”某公募量化人士回忆道,早些年做量化投资,甚至还“倒贴”过。今非昔比,现在机构在量化业务的硬件配置上,是很愿意投入的。

公募量化基金规模近年来不断扩张。据汇成基金研究中心统计,公募量化基金规模已从 2015 年底的 920 亿元增长至今年二季度末的 2776 亿元,增幅超过 200%。其中,主动量化基金规模由 520 亿元增长至 977 亿元,指数增强型基金规模由 246 亿元增长至 1700 多亿元。

今年以来,轮动较快、小市值股占优的市场环境,为量化交易提供了极佳的温床,在中小型基金公司中涌现了许多量化“黑马”。

Choice 数据显示,截至 8 月 9 日,今年以来主动权益类(偏股混合型和普通股票型)基金的平均收益为负,而不少优秀的量化基金产品给投资者带来了惊喜。其中,由马芳管理的国金量化多因子、杨梦管

理的博道成长智航、盛丰衍管理的西部利得量化价值一年持有,今年以来收益率分别达 13%、11%、10%,在同类产品中排名靠前,而这些产品均出自中小型基金公司。

国金基金量化业务相关人士分析称,最近几年公募量化业务之所以取得良好的发展,一方面,由于大环境发生变化,投资人的需求从赛道投资转向追求稳定阿尔法的量化投资。另一方面,大数据、机器学习等技术的发展,直接提升了量化投资水平。

中小型公司靠量化产品树立竞争优势

公募量化产品的异军突起,令不少提前布局量化业务的中小型基金公司进入投资者视野。据了解,战略性、差异性、传承性是中小型基金公司发力量化业务的主要原因。

“我们公司成立之初,就把量化业务写入了公司发展战略。”上述国金基金人士表示,当时主要是考虑到公募基金发展多年,大部分业务已较为成熟,而量化投资作为一种较新的投资类别,同业起点差别不大,有很大的增长空间。这些年来,公募量化投资的发展也印证了这一点。

汇成基金研究中心认为,当下公募行业竞争激烈,头部效应明显,大型基金公司拥有雄厚的资金实力、渠道优势,在投研团队、产品布局上积累了先发优势。而量化产品底层更多的是依托大数据、策略模型的优化迭代和系统的支撑,中小型基金公司能通过发展量化产品,塑造自身业务特色,树立差异化竞争优势。

盛丰衍表示,相对于一些头部基金公司大而全、综合化的发展路径,中小型基金公司做量化业务的历史包袱小,容易做出差异化优势。而且,在主动、指增量化市场上,小规模基金更容易做出业绩,拥有逆袭机会。

“公募量化团队案头工作多,但策略一旦经市场检验是有效的,就可以很快复制,投入产出比也较高。”上述国金基金人士说。

此外,相对于个人标签明显的主动权益类基金经理,公募量化方面的投研能力更具有“可传承性”。某基金公司市场部负责人表示,中小型基金公司往往面临核心人才流失的问题,而量化投研可看做是一种体系和理念,在投研传承上更为稳定,相比于主动权益类基金经理的离职,量化基金经理离职的冲击较小。

开发“时间窗口”更新 指数产品生态圈或迎巨变

近日,规模逼近 2 万亿元的 ETF 市场迎来重要政策变化,非宽基股票指数产品开发所需的指数发布时间由此前的 6 个月缩短至 3 个月。此举被业内人士视为丰富指数产品生态圈的重要推动力量,将有利于基金管理人创新指数产品开发,进一步激发资本市场活力。

把握指数产品开发“时间窗口”

近日,沪深交易所分别修订并发布指数基金开发指引,对指数产品开发所需的指数发布时间作出调整。此前,基金管理人拟开发指数基金并在上交所上市交易的,若标的指数为非宽基股票指数,则需要指数发布时间不短于 6 个月(经中国证监会认可,符合国家战略和产业政策指数除外),此次修订后,非宽基股票指数产品开发所需的指数发布时间由 6 个月缩短为 3 个月。

证监会官网显示,8 月 10 日,国泰、嘉实、华安基金上报的国泰中证全指集成电路 ETF、嘉实中证全指集成电路 ETF、华安中证全指软件开发 ETF 均已获证监会受理,而中证全指集成电路指数、中证全指软件

开发指数均是 3 月 29 日发布,发布时间不满 6 个月。

此前,对于标的指数发布时间的要求受到业界热议。“在 6 个月指数发布时间的要求下,基金公司发布 ETF 的时效性会受到影响。例如,产品布局时会考虑相关投资方向的估值水平,如果要等 6 个月,估值水平有可能会发生比较大的变化。另外,如果有政策变化,或者一些重大的技术进步等因素形成的投资机会,待到指数发布 6 个月后才发产品,很可能错过较好的投资时间窗口。”民生加银基金量化投资部总监何江表示。

工银瑞信深证物联网 50ETF 基金经理李锐敏表示,缩短标的指数发布时间要求,对管理人内部指数研发决策机制的效率、与外部指数机构合作的深度都提出了更高的要求。推进到指数发布阶段,往往已经对应了产业趋势、政策部署和市场结构的已有或潜在重要变化,进一步落实到指数产品化阶段,如何有效应对和把握市场投资机会的拐点,更加体现管理人的“精准推送”和及时响应能力。在此情况下,管理人对于国家战略和产业政策的认知需要更加深刻,对于市场主线和行业景气的研判需要更为及时,对于产品布局的时点选择需要更显前瞻。

提高指数产品开发效率

在业内人士看来,非宽基股票指数产品开发所需的指数发布时间由 6 个月缩短为 3 个月,将有利于优化非宽基指数产品的开发。

“放宽指数发布时间限制,将直接带动指数开发效率的提高,从而为管理人争取更为有利的产品创设与发行的时间窗口。”李锐敏表示。

李锐敏认为,国内指数市场正处于高速增长阶段,增量资金的投资需求更加多元化,管理人对于指数产品线的体系化、指数产品配置方案的系统化重视程度越发提高,尽管市场中现有指数产品已较为丰富且细分,但持续创新空间依然广阔,新发指数产品的差异化突破仍在持续演绎,结合市场的变化趋势以及政策的指引方向,以挂钩新发指数的形式进一步打造指数产品生态圈,将更具灵活性和针对性。

何江表示,此次对指数发布时间要求的变化,或有利于提升新产品的吸引力,活跃资本市场,提振投资者信心。未来,公司在指数产品方面会重点考虑产品成立后投资者的投资体验,目前比较看好大能源板块和 AI 方向。

据《中国证券报》

25 万亿规模理财被公募反超,被动投资是大趋势

近期,“资管届 C 位”易主备受关注。理财登记中心与中国证券投资基金业协会数据显示,截至 2023 年 6 月末,全市场银行理财产品存续规模降至 25.34 万亿元,公募基金存续规模升至 27.79 万亿元。

值得注意的是,二者产品、行业和投资目标都各不相同,类比并不严谨。同时,虽然理财规模相对有所下滑,2023 年上半年理财投资者数量却呈现增长态势,截至 2023 年 6 月末,持有理财产品的投资者数量达 1.04 亿,较年初增长 7.24%,同比增长 13.41%。

公募规模反超理财

去年四季度债市巨震,银行系理财子公司(下称“理财子”)产品遭巨额赎回。据记者了解,截至 2023 年一季度末,银行理财市场规模 2492 万亿元,同比下降 12.14%。从去年四季度到今年前 3 个月,整体赎回规模近 6 万亿元。不过,随着今年债券牛市持续回归,从 4 月开始理财客群情绪回暖,头部大行旗下理财子每家大都获得了超千亿元的规模回升,5 月时行业整体规模回升近 2 万亿元。

但是,理财子的规模仍未回归到债市巨震前的水平,“固收+权益”类产品失宠导致规模收缩,大量资金都转为流入现金管理类资产。截至 2023 年 6 月末,全市场银行理财产品存续规模降至 25.34 万亿元,公募基金存续规模升至 27.79 万亿元。

从居民财富配置角度来看,银行理财显然依旧是大头。根据理财市场 2023 年第二季度报告,个人投资者持有理财产品总金额为 22.58 万亿元,占总规模 25.34 万亿元的 89.13%,这与公募基金近半规模为机构投资者持有形成鲜明对比。

数据显示,2023 年第二季度,理财产品各月加

权平均收益率分别为 3.21%、2.95%、2.70%,为投资者贡献正收益的能力继续保持。截至今年 6 月末,公募基金持有 A 股市值合计 5.54 万亿元,占 A 股流通市值的比例为 8.24%。经历了 2017 年 3.87% 的探底之后,呈现逐年回升的态势。不过,今年公募基金规模的扩张更多与债券类产品和 ETF 宽基指数的走俏有关,整体基金发行情况并不乐观,尤其是权益类产品。

瑞银证券 A 股策略师孟磊日前对记者表示,下半年 A 股市场难以呈现单边上涨情况。近三个月公募基金月度发行规模均值仅为 206 亿元,低于 2022 年 360 亿元和 2021 年 1740 亿元的月均发行规模。缺乏新增资金将在某种程度上制约短期市场的上行空间,而市场乏力也反过来导致新发基金“难卖”。

从公募基金上半年的情况来看,除了货币型基金和债券型基金规模大涨外,股票型基金产品较去年底增加了近 2200 亿元,但主动权益类产品同期减少超过 2000 亿元。换言之,基民开始转投被动指数类产品。截至 6 月 30 日,除了今年成立的新基金外,全市场 ETF 产品上半年的份额合计增加 2469.64 亿份,若以区间成交均价粗略计算,约有 1800 亿元资金入场。

鹏华基金副总裁、首席市场官刘喆在“2023 资管年会”期间表示,经历了 25 年的高速发展,公募基金行业产品数量突破了 1.1 万只,管理规模突破了 27 万亿元。“今年以来,万亿级股票 ETF 市场不断见证历史,7 月中旬,全市场股票 ETF 总规模首次突破了 1.5 万亿大关,上周又迎来了单只股票 ETF 超千亿的标志性时点,参考海外成熟市场的发展历程,未来指数基金规模超过主动管理基金规模或将成为长期趋势。”

差异化定位日趋明确

公募基金和理财的差异化定位日趋明确,即理财追求“稳稳的收益”,权益占比很难提升,而公募基金则以主动管理能力见长,未来也有望为更多理财子的资金成为委外管理人。

交银理财总裁陈春晖在上述年会期间表示,“理财行业经历了去年四季度比较大的波动调整之后,可能还处在行业的修复期,规模延续了去年四季度波动的情况。”但是行业的低点出现在一季度末,到二季度以后行业开始企稳回升,进入到下半年,修复回升的速度进一步加快。”

相比之下,公募基金的优势则仍是主动管理能力。汇添富基金董事长李文在年会期间表示,公募基金成为最大的资管子行业。一方面受益于过去这五年中国资本市场的发展和财富管理需求增长,另一方面受益于这 25 年发展过程中形成的特点和优势。

具体而言,公募基金行业从一开始就建立了完善的法规和制度体系,让整个行业有一个规范健康的发展,尤其是较早就实行净值化机制;同时,公募基金形成比较专业的投资管理能力,特别是在权益类投资方面,已成为在 A 股市场中目前最专业的机构投资者,在 A 股的占比接近 9%;此外,公募基金形成了丰富的产品和服务体系。目前有 7 亿基民,超过 1 万多只的基金产品,过去 25 年全行业为基民创造的分红超过 43 万亿元;在这一过程中,公募基金也建立了一支市场化、专业化的团队和长期的激励和考核约束机制。

未来,参照西方市场的发展规律,被动投资的大趋势亦是基金公司希望把握的关键,这无疑是扩大规模的利器。

来源:第一财经

公募量化市场空间还很大

目前拥挤度正在上升的公募量化赛道,能否助力中小型基金公司实现突围?业内人士认为,量化业务存在一些弱点,比如量化策略有周期性、策略容量受到限制等。未来,能否借助量化业务实现可持续发展,考验着中小型基金公司的战略定位和执行力。

“从历史上看,公募主动量化投资是有周期性的。业绩很难做的时候,我们也曾怀疑自己是不是选错了路。”2021 年初核心资产高歌猛进时,曾有量化基金经理感叹道。

格上财富金樟投资研究员遇馨认为,从超额收益的角度来看,量化策略更适合波动率高、成交活跃、个股强指数弱、风格不是特别集中的市场环境。首先,量化策略一般以价量因子为主,所以在波动率高、成交活跃的市场环境下,这类因子更容易捕捉超额收益机会。其次,若指数表现太强,其他个股表现较弱,量化策略就很难跑出超额收益。另外,在风格显著或“抱团”行情下,量化策略也比较难做。

始终保持升级迭代的能力,才能保证量化策略具有长期生命力。杨梦近期表示,今年初,他们对量化系统进行了升级迭代,修复了不适应市场环境的动量类因子。不仅如此,汇成基金研究中心分析称,量化策略持仓分散,往往存在容量限制问题,且不同策略的容量各不相同。所以,在规模增长过快时,有些基金经理需要通过限购等方式,将产品规模控制在合理的容量之内。比如盛丰衍就曾在渠道闭门路演时表示,其策略的管理上限是 200 亿元。

不过,对于一些总管理规模数百亿元的基金公司而言,逐渐打出名气的量化业务已经作出了较大的增量贡献。数据显示,截至 6 月末,部分量化基金经理的管理规模已超百亿元,包括国金基金马芳、西部利得基金盛丰衍等。具体来看,和去年底相比,前者管理的国金量化精选规模大增逾 44 亿元,后者管理的西部利得量化成长也增长了近 20 亿元。

“公募量化市场空间还很大,容得下更多的基金公司。但是,竞争门槛也在提高,包括投入金额、人力配备等。而且任何新业务不能保证有投入就会有收获,这考验着基金公司的战略定力和执行力。”上述国金基金人士说。

该人士表示,未来中小型基金公司要想在量化领域出彩,不仅需要完善数据、交易系统、风险模型等基础设施,还要拥抱新技术,不断更新、提升量化投资策略水平,并制定不逊于量化私募的激励机制。

据《上海证券报》

盈利向好+交易升温 公募看好投资新能源

业内人士认为,人类社会处于能源革命的重大转折点上,光伏和锂电池作为能源革命的生产端和应用端的代表,具有巨大的成长空间。因此,坚定看好围绕人类社会能源革命这一核心主线的投资机遇。

“我在高铁上,正在去调研上市公司的路上。”华南某基金经理告诉记者,最近几天都在出差,去现场察看上市公司的经营情况。

记者注意到,新能源行业业绩稳步向好。全球新能源市场保持快速增长势头,阳光电源市场领先地位进一步得到巩固,光伏逆变器和储能系统等核心产品收入同比大幅增长。该公司预计上半年净利润达到 40 亿元至 45 亿元,同比增长 344%至 400%。

同时,随着上游硅料产能的持续释放,产业链价格下行,促进了全球光伏太阳能市场需求的快速增长。爱旭股份上半年产销量持续上升,经营业绩实现较大幅度增长,预计上半年净利润达到 12.6 亿元至 14 亿元,同比增长 111.41%至 134.9%。

记者了解到,2023 世界太阳能光伏暨储能产业博览会近期召开,前海开源基金投资部总监崔宸龙前往会场感受新能源行业的需求情况。据 Choice 数据统计显示,容百科技、东方电热、南都电源等新能源公司受到上百家机构调研。其中,公司经营情况、核心竞争力、产能规划、市场环境变化等情况成为机构关注的重点。

以南都电源为例,该公司上半年利润增长缘于整体订单量增长。由于较早介入工业储能业务,坚持全球化和技术创新,该公司在全球工业储能领域属于知名品牌。此外,为了满足快速增长的储能市场需求,该公司加快推进产能建设,2023 年上半年完成 3GWh 储能锂电电芯及 3GWh 系统集成产能建设,新建年产 10GWh 智慧储能系统建设项目已于 6 月底开工。

容百科技在接受机构调研时表示,公司分享了三大市场环境变化:第一,未来磷酸锰铁锂、钠电正极等新型材料也将拥有一席之地。第二,各家正极材料企业在技术路径、产品结构、客户构成等方面差异化明显,特色越发鲜明。第三,正极材料看似简单,却是技术研发、工程建造、供应链管理、客户开发等多个环节的集成体现。

谈及产业趋势,崔宸龙表示,人类社会处于能源革命的重大转折点上,光伏和锂电池作为能源革命的生产端和应用端的代表,具有巨大的成长空间。因此,坚定看好围绕人类社会能源革命这一核心主线的投资机遇。“光伏、锂电池、绿电运营商等新能源行业的基本面依然优异,大概率会在今年继续保持盈利增长势头,行业规模将快速扩大。”崔宸龙说。

泉果基金基金经理赵诣直言,对新能源行业越来越乐观。他说,随着上游原材料价格触底,下游终端需求和补库需求开始提升,中间各环节的开工率逐月提升。头部公司在这轮降价周期中经受了压力测试,产业链公司股价大幅调整,估值处于历史底部。“后续公司之间分化会非常明显,需要精选个股。”赵诣说。

综