

布局债券与股票多头策略 量化私募加快攻城略地步伐



◎记者 马嘉悦 ○编辑 杨刚

近年来发展迅猛的量化私募,仍在全力以赴丰富策略类型,以吸引更多投资人的目光。

早些时候,灵均投资在渠道发行量化多头策略产品。该策略并不对标某个指数,而是全市场量化选股,直接与主观多头策略竞争。另外,北京某百亿级量化私募开始布局高收益债投资。

业内人士表示,随着私募业的快速发展,量化私募不仅内部厮杀激烈,而且在募集层面也面临着与其他策略私募的竞争。因此,量化私募正不断丰富产品线,拓展能力圈,一方面供私募投资者进行资产配置,另一方面则能够提升自身对资金的吸引力。

头部私募拓展能力圈

灵均投资表示,发行量化多头策略产品有两个原因:一是今年市场风格变化比较快,指数大概率处于震荡状态,贝塔收益可能不太显著,量化多头策略产品在这一行情下具备优势,而且有望获得更丰富的阿尔法收益来源。二是过去3年的实盘数据显示,相比主观多头策略,量化多头策略的收益率和回撤情况均较为亮眼。

沪上某量化私募人士直言:“这类产品行业里目前并不多见,但一些头部公司已经开始有所布

随着私募业的快速发展,量化私募不仅内部厮杀激烈,而且在募集层面也面临着与其他策略私募的竞争。因此,量化私募正不断丰富产品线,拓展能力圈,一方面供私募投资者进行资产配置,另一方面则能够提升自身对资金的吸引力。

局,比如北京某百亿级量化私募在做类似策略的回测,华东某量化私募在指数增强策略产品上做了相关改动,我们公司也有客户3年前定制了这类策略。”

除了拓展股票量化多头策略,头部量化私募还对债券领域“发起了进攻”。

业内人士透露,北京某百亿级量化私募已布局高收益债投资,即用量化的方式对低信用评级债、利率债进行投资。债券的量化投资主要目的在于增强收益。目前该百亿级量化私募并未发行单独的债券策略产品,仅在CTA策略产品中留出部分资金进行收益增强。

与其他策略正面交锋

头部机构的上述布局,在多位业内人士看来,是量化私募与其他策略私募的一次正面交锋。

念空科技总经理王丽分析称,募资环境和丰富产品线的需要是量化私募拓展策略方向或能力圈的重要原因。“以私募布局量化多头策略为例,股票多头策略面对的客户群体较广,投资人如果发现量化多头策略的中长期业绩表现和波动控制能力强于主观多头策略,量化私募就有望获得更多资金关注。另外,量化私募丰富产品线后能够更大程度地为投资人提供资产配置服务。”

私募排行榜数据显示,截至5月28日,主观股票多头策略近3年整体收益率为44.48%,近5年收益率为51.82%;量化股票多头策略近3年整体收益率为47.66%,近5年整体收益率则为49.66%。

与此同时,量化私募投研团队庞大的人员数量也倒逼着其寻求更多的资金关注。

“量化私募的团队人数一直比较多,比如同样是200亿元的规模,主观多头策略私募机构人数可能只有20人,但重视投研建设的量化私募员工人数就有上百人。因此,在不断加大投研力量的同时,头部量化私募需要更大的管理规模来做支撑,多策略的布局可以配合更广泛的资金需求。”上述量化私募人士表示。

光大保德信基金詹佳:

优选标的把握轮动 持续看好核心赛道

◎记者 朱妍 ○编辑 杨刚

尽管A股市场震荡调整,但4月以来,主动权益类基金的赚钱效应逐渐扩大。Wind数据显示,截至6月21日,偏股型基金指数上涨8.93%,混合型基金、股票型基金中有400多只基金涨幅逾20%(不同份额分开计算),基民投资热情明显提升。

一些有“代表作”的绩优基金经理趁势发行新基金。据悉,光大行业轮动基金经理詹佳近期将拟任新基金光大保德信品质生活的基金经理。他表示,下半年将按照“三高一低”标准优选标的,并在消费、医药等核心赛道做“小轮动”,力图在降低组合估值的情况下,获得更长期的稳健回报。

以“三高一低”标准优选标的

詹佳曾任香港建银国际资产管理有限公司董事,香港证监会1、4、9号业务持牌负责人RO、组合投资部团队负责人、港股自营投资负责人、POF全球大类资产配置基金团队负责人、OFII/ROFII股票专户投资经理等职,主持权益类及大类资产配置投研工作。

12年的大中华地区及国际公司股票投研经验,令詹佳对能否长期、稳健地获得收益尤为看重。在詹佳的选股逻辑中,优秀的股票要满足“三高一低”的条件。

“三高”,即高空间、高壁垒及高资本效率。在詹佳看来,择股首先要选取具有长期稳定性、可持续发展、有护城河的行业,这些行业的成长空间足够大,又具有相对高的竞争门槛,不会被轻易替代。其次,资本效率指企业的收益相对于实际投入的比率,这是判断优质公司的主要依据,对应着投入资本回报率(ROCE)、净资产收益率(ROE)等财务指标。

“具有龙头优势、增长稳定、ROCE较高的企业,通常也具有持续盈利、穿越周期的能力。”詹佳直言,不追求产品过大的业绩弹性和收益排名,而更看重风险调整后收益。

数据显示,5月底,詹佳管理的光大

行业轮动、光大先进服务业近1年净值涨幅分别为76.49%、75.25%,在同期同类业绩排名中均跻身前10%。拉长时间看,银河证券数据显示,光大行业轮动近3年业绩在同期同类380只偏股混合型基金中排名第二,同期业绩比较基准涨幅为35.54%。

谨慎乐观 把握轮动节奏

詹佳表示,美联储仍然处于快速扩表周期,强流动性支持下,金融泡沫难以挤破。美国当前失业率需要打折看待,预判美联储若要停止本轮扩表,需要看到失业率在5.5%左右,以及10年期美债收益率在2%以上。总体而言,詹佳不担心今年全球流动性出现快速紧缩,对下半年权益类市场谨慎乐观。

詹佳认为,消费、医药、科技等主要板块的核心企业长期稳健成长的态势没有改变,以内需为主的消费服务业,以及在出口竞争中取得优势的制造业和服务业有望延续较好的增长势头。

从詹佳管理的权益类基金十大重仓股来看,“消费+医药”的基本盘较为稳定。不过,这并不意味着一成不变地持有。实际上,除了根据宏观经济做大类资产配置上的“大轮动”,詹佳还会在细分行业之间做“小轮动”,这主要体现在对消费、医药行业的内部调整和增强上。

“比如去年一季度居家消费比较好,我就提升了配置比重;去年三季度线下诊疗复苏,我就增加了医疗服务和新药研发的比重。”詹佳表示,“小轮动”操作上,会结合行业景气度变化做切换,尽管十大重仓股不太可能变动,但权重方面会做一定的调整。

“今年做的最大决策是‘压估值’。今年我很看重投资的安全边际,已降低了整体组合的估值。”詹佳说。

据悉,拟由詹佳管理的光大保德信品质生活将于7月1日发行。该基金港股通标的最大可达到股票资产的50%。詹佳认为,港股回撤后已回到年初的低估值水平,适合长线资金进行配置。板块方面,大众消费品、医疗服务、物业管理等具有长期配置价值。

永赢基金常远:

兼顾产品收益和基民持有体验

◎记者 陆海晴 ○编辑 杨刚

巴菲特曾经说过:“内在价值是一个非常重要的概念,它提供了评估投资和企业相对吸引力的唯一逻辑路径。”在永赢消费主题、稳健增长一年基金的基金经理常远看来,价值投资的核心就是回归股票的本质。“我主要从盈利能力、企业盈利的持续性、成长性&确定性四大维度考察公司。”

“基金赚钱,基民不赚钱”一直困扰着公募基金行业,如何提升投资者持有体验,让投资者真正赚到钱也是常远一直在思考的问题。“我们在构建组合过程中,采用相对比较均衡的方式去做配置,尽量让投资者体验好一点,拿的时间长一点。”

四维度选股法

“价值投资理念为投资提供了一个‘锚’,即从长期盈利现金流的折现价值去考量企业价值。所谓未来现金流的折现并不仅仅是算法,更多的是一种思维方式,它能帮助我们理解各种类型股票的价值。”常远主要从盈利能力、企业盈利的持续性、成长性&确定性四大维度来考察公司。

常远表示,企业的盈利能力与其先天的商业模式有着必然的联系,同时也与其竞争壁垒息息相关。“有的公司可能在一个小行业中做得很好,但行业的天花板很低,这就是成长空间。只有具备足够的成长空间,企业的成长周期才会长,成长的力量才会强。此外,这也取决于企业自身的核心竞争力,不仅要做得比别人好,还要持续比别人好,因而持续性和成长性对应的是核心竞争力和市场竞争格局、市场风险的确

定性也有所不同。

就具体的投资策略而言,常远从上述四个思考维度出发,重点对企业商业模式、发展空间和竞争壁垒进行研究,精选符合“好生意、好公司、好价格”标准的“三好”公司。

他举例道,高端白酒行业就是典型的“好生意”模式。“任何一个高端品牌的塑造和巩固都需要经历漫长的时间,高端白酒较强的品牌护城河,使得它竞争压力相对较小,持续提价能力较强,所以高端白酒长期逻辑确定性强,业绩增长持续性强、空间大,短期波动对长期价值影响较小,投资的估值容忍度也会比较大。”

以均衡方式构建投资组合

在采访的过程中,常远多次强调关注投资人的持有体验。“在管理基金的时候,会发现背后的钱没有那么长期。怎么把相对比较长期的投资理念和比较短期的钱结合在一起,这是管理基金中很重要的一件事。”

因而,在构建投资组合的时候,常远会以一个相对比较均衡的方式去做组合配置。“我们想解决的是兼顾长期持有和短期业绩爆发力,打造出一个特定的风险收益率曲线,让持有人拿得住,拿得久。但是,在市场中可能找不到完全符合上述风险收益比的标的,那么我们就做组合。此外,还要做一些特定风险的分散,尽量使风险收益率曲线做得平滑一点,让投资者体验好一点,拿得时间长一点。”

自接手管理永赢消费主题基金以来,常远交出了一份亮眼的答卷。自2019年12月12日以来,截至2021年6月22日,常远的任职回报率超过140%,排名Wind同类灵活配置型基金前2%。“我们会珍惜投资人对我们的信任,希望能够在更长的岁月中伴随大家共同成长,让投资人真正赚到钱。”无论是过去还是未来,常远的这份初心不变。

打造特色指数基金 卡位新能源发展赛道 ——访申万菱信基金指数投资部负责人龚丽丽

◎记者 赵明超 ○编辑 杨刚

过去一年多来,新能源成为受市场关注的板块之一,在行业大潮风起之时,通过布局主题基金有望分享其发展红利。在申万菱信基金指数投资部负责人龚丽丽看来,新能源未来发展前景非常值得期待,在布局行业主题基金时,关键是要深入理解行业发展趋势,这样才能更好地分享行业发展红利。

近日,龚丽丽向记者分享了对布局新能源行业基金的思考。由其担任基金经理的申万菱信中证内地新能源主题ETF基金(代码:159752),将于7月1日正式发行。

新能源潮起 指数布局正当时

忽如一夜春风来,千树万树梨花开。过去一年多来,很多人忽然发现,新能源汽车正在快速进入寻常百姓家,特斯拉几乎成为上海的街车。多款国产新能源汽车的热销、造车新势力的崛起,以及华为、百度、小米等科技巨头的纷纷入局,推动行业日新月异发展,并受到资本市场的关注。

“新能源汽车的热销,意味着从过去依靠补贴等政策因素驱动,转变为市场力量的驱动,表明行业正迎来快速增长。”龚丽丽紧接着转到投资上来,“当行业迎来爆发式增长的时候,也是布局相关主题基金的好时机。”

龚丽丽说,从新能源汽车的销售数据看,市场占有率正在快速提升,将拉动新能源汽车各个环节的增长。从上游的资源板块到中游的电池制造领域,以及整车制造领域,都呈现出欣欣向荣的景象。

从光伏风电电子行业情况看,随着技术进步推动光伏成本的逐步下降,今年或将真正开启全面平价时代,长期成长空间被打开,并逐步从辅助能源变

成主力能源,从而推动硅片、电池片、组件龙头等细分板块的发展。

数学专业出身的龚丽丽,对数据和逻辑有着深刻的理解。在她看来,对于行业指数基金来说,在指数编制时始于逻辑,基于数据验证,最终归于逻辑。指数编制离不开科学严谨的历史回测数据,离不开对产业发展历程的深入理解,更离不开对产业发展趋势的前瞻判断。要从投资本质出发,抓住行业发展的主轴,并根据市场反馈,对数据进行验证、调整,这样才能打造出相对科学有效的投资工具。

基于对历史数据及行业发展趋势的深入研究,龚丽丽认为当前推出新能源行业主题基金恰逢其时。其主要逻辑在于,在很多新兴行业起步阶段,往往主题概念炒作居多,受市场情绪影响较大,指数并不能很好地反映行业的真实发展情况。当行业竞争格局初步确定的时候,布局指数产品的时机才真正成熟。从新能源行业发展情况看,借助运作透明、风险分散、成本低廉的指数化工具,普通投资者有望分享新能源行业的发展红利。

以“电”为核心 三维度打造差异化产品

过去一年多来,在新能源板块快速发展过程中,多家基金公司已经布局了相关的行业主题基金。作为新布局者,申万菱信基金将如何打造出自身的特色?

龚丽丽介绍道,申万菱信中证内地新能源主题ETF基金所跟踪指数为中证内地新能源主题指数。和同类型基金相比,该指数主要围绕“电”这个主题,选择新能源业务体量大且盈利能力强的前50家质优龙头企业作为成分股,成分股“DNA”优秀。

中证内地新能源主题指数主要有以下三大看

点,可以用“更纯、更优、更强”来概括。

首先,标的更纯粹,投资方向更加精准。在选取标的时,上述指数对主营业务的营收占比进行了严格的限定,以确保所选公司的新能源的纯正性。在涉及新能源生产(包括太阳能、风能等)和新能源存储应用(包括新能源储存技术与装备、新能源汽车等)的上市公司中,只有新能源业务占主营收入比例超过30%才能入选。按照这样的筛选标准,很多新能源业务占比较小的公司及整车厂就没有入选。

“这样的布局,一方面可以实现对新能源产业链上下游各细分赛道的‘一键配置全覆盖’,另一方面可以精准定位真正从事新能源业务的上市公司,规避概念炒作。”龚丽丽解释道。

其次,聚焦优质龙头企业。中证内地新能源主题指数主要选择新能源业务经营体量大且盈利能力强的前50家质优龙头企业作为成分股。龚丽丽表示,并非所有行业都是龙头为王,受技术变革、消费习惯等因素影响,不少行业龙头的地位并不稳固,但在新能源领域,不管是电池还是光伏领域,中国的龙头企业已经在全球范围内取得了较强的竞争优势。

最后,申万菱信中证内地新能源主题ETF基金按照自由流通市值进行加权,根据目前该指数成分股分布情况,龙头企业占比可以突破10%的持仓上限,能够更好地分享龙头企业的发展红利,弹性也相对更大,这也是该基金能够产生超额收益的重要原因所在。

Wind数据显示,截至6月4日,该基金所跟踪的指数中证内地新能源主题指数的第一、第二大权重股持仓占比分别为17%、14%。从近半年及近一年的区间累计收益表现看,该指数表现优于中证新能源指数,也优于中证新能源产业指数。