

财通基金副总经理王家俊:

专户突围 破解新公司困局



王家俊

证券时报记者 张哲

一边是大公司的份额鲸吞,一边是混业经营后其他金融机构的虎视眈眈,新基金公司发展可谓举步维艰。如何突围考验着新公司的智慧。在2010年成立的新基金管理公司中,财通基金做出了自己的尝试。财通基金副总经理王家俊日前接受证券时报记者专访时表示,在行业竞争格局不断加剧的变革时期,新基金公司必须做好精准的差异化定位,只有比竞争对手思考得更深远、准备得更充分、付出得更多,才能在夹缝中谋取生存之道。

保公募+重专户

对于2010年成立的“60后”基金公司来说,生不逢时是不得不面对的现实。A股市场持续震荡,投资人信心一落千丈,基金发行陷入困境,而财通基金恰恰是在行业瓶颈期迎来了自己的第一个成长期——公募资产规模位列“60后”基金公司第二位(仅次于平安大华基金),专户规模今年以来增长近30亿元。更难能可贵的是,这家成立于2011年6月的基金公

华商大盘量化拟任基金经理费鹏:

打造一只聚焦风险管理的量化基金



费鹏

证券时报记者 孙晓霞

作为华商大盘量化基金的拟任基金经理,费鹏的愿望是在A股做一个真正意义上的量化基金,即运用量化工具进行有效风险管理,从而实现绝对收益。

费鹏认为,目前国内量化基金研究重点集中在择股和行业配置上,并没有将量化投资在风险控制方面的显著优势发挥出来。从全球经验来看,由西蒙斯管理的大奖章等量化基金产品之所以能够超越巴菲特及索罗斯,实现惊人回报,正在其运用量化手段对风险进行成功的管理。

量化投资最大魅力: 风险管理

证券时报记者:您所指的真实意义上的量化基金具体内容是什么?
费鹏:量化方法在投资上最大的优势就是在风险管理上。风险主要包括市场系统风险与个股的个别风险,我们重点研究市场系统性风险,主要应用物理学、金融学和数理统计等构建系统风险模型,重点研判市场的异动点,从而为基金仓位的积极调整提供准确的依据。系统风险分成三块即

在行业竞争格局不断加剧的时期,新基金公司必须做好精准的差异化定位,只有比竞争对手思考得更深远、准备得更充分、付出得更多,才能在夹缝中谋取生存之道。

司,所有公募及管理型专户成立至今全线实现正收益。

财通基金副总经理王家俊坦言,这一切并非运气,而是公司在成立之初确立的“保公募+重专户”两条腿发展战略取得了成效。

经过初期的业务开拓和客户积累,目前财通基金已布局5只不同类型的公募产品,同时财通基金还在专户业务中力求突破,专户数量已近40只,累计管理规模近30亿元。王家俊表示,公司对于公募业务的定位在于“树立业绩驱动品牌”,并不盲目追求规模,而是以持续稳健的业绩表现来赢得持有人以及渠道伙伴的信任。而在专户业务方面,所有主动管理型专户都实现正收益,部分主动管理产品的收益超过了10%。

打造创新型专户业务

随着专户投资的进一步放开,基金公司专户迎来了一轮发展小高潮,截至今年2月,沪深两市基金公司专户理财产品户数升至2248户。在这场专户大跃进中,财通基金并未局限在传统红海业务的争夺上,对于专户业务我们更专注于创新业务的开拓,依靠专业性、创新性开发适合不同客户需求的产品。”王家俊表示。据了解,财通的创新型专户业务主要有两块:期货类专户和定向增发专户。作为业内首批发行商品期货专户的基

金公司,财通基金商品期货专户已达10余单,还有20多个项目准备发行。他表示,目前财通基金的商品期货专户包括套保类以及投顾类两种模式,套保类专户更是财通基金率先开发的产品形态。对于公募行业而言,商品期货领域的确比较陌生,我们也在要求项目经理和员工加强专业知识,更好地促进项目的开展以及与合作方的沟通。”

王家俊介绍,以财通基金日前发行的一款服务实体经济的商品期货专户产品为例,此款产品为结构化模式,通过商品期货专户的形式嫁接实体经济,既发挥期货产品套期保值的功能,也为企业套期保值需求提供了解决方案。此类实体经济的套保业务需求旺盛,最关键的是如何进行有效的风险控制,其难点在于既要能满足企业的资金利用效率,又要能保证优先级投资者的绝对安全,对于公司的风控提出了极高的要求。

“不懂才会惧怕风险。”王家俊说,控制风险的前提是熟悉风险点,风控体系是基于对期货市场深刻理解的基础上形成并不断完善的。在产品的设计过程中,公司各部门积极配合,打通了各个模块的业务瓶颈,风控部门更是针对期货的每一个板块、品种、交易特性、远近期合约、历史波动率等进行了详尽的数据回溯,设置了多重风控阈值,保障了企业资金的利用效率,风控阈值体系包括收盘的总体层面、板块层面、商品层面、合约层面的

风险敞口,策略单元阈值,交易试算、盘中波动风控,强制止损等等,并制定了产品运作的系统化风险控制措施,设定了对交易的事前、事中、事后的具体监控指标体系。随着未来大规模介入新业务领域,我们还将根据全新的投资工具以及市场特征,制定切实可行的风控体系,做到首先控制住风险又不阻碍业务的发展。”

另一方面,财通基金在定增专户中率先引入了量化对冲策略。

创新型专户一定要深入市场,不断跟客户交流了解他们的真实需求。这个市场很大,我们要做的就是通过专业、勤勉更好地服务于客户,只有想不到,没有做不到。”王家俊表示。

60后公司更需精准定位

近年来基金行业的马太效应更为突出,中小基金公司的发展异常艰难,谈及变革期的发展方向,王家俊显得颇为理性和务实,没有太多的空谈,他表示每种新业务都“看上去很美”,但风险控制、人才储备、系统配置都意味着更高的投入和付出,此时,选择适合自己的和差异化发展显得更具意义,现阶段我们更需要“务实高效、专业专注、加倍服务”。这朴素的十二字准则,他在采访过程中不止一次强调,他感叹道,作为一家“60后”的基金公司,没有权力去挑选客户和合作伙伴,我们珍惜并重视与每一个客户的合作体验,充分发挥新公司灵活高效的特质,对新产品的设计和风控不惜花费长时间进行讨论和优化,让合作伙伴感受到我们的用心。未来,在公募业务方面,仍将在适合的时机不断完善产品线,坚持持续分红以及可持续投资的特色品牌,以业绩驱动规模;专户业务方面,在兼顾传统管理型专户的同时,力争在商品期货和定增等创新型细分市场做精做深,进一步打造独具创新特色的专户品牌。



罗毅

招商深证TMT50ETF基金经理罗毅:

兼备高成长低估值 TMT配置价值凸显

证券时报记者 方丽

2013年市场迎来开门红,电信、媒体和科技(TMT)板块的表现尤为抢眼,而以此为标的的招商深证TMT50开放式指数基金(ETF)及其联接基金也涨势强劲。数据显示,招商深证TMT50ETF及其联接基金今年以来涨幅超过16%,居所有基金业绩排行前10名。近期股市出现震荡,未来TMT行业是否仍有较好的投资机会?招商深证TMT50ETF基金经理罗毅在接受证券时报记者采访时分享了他的投资思路。罗毅表示,目前虽然市场出现短期回调,但本轮上涨的核心逻辑并未发生根本性转变,股市仍具有投资价值,而TMT行业从成长性和估值角度来看,均具备一定的配置价值。

目前TMT有配置价值

数据显示,截至3月8日,自去年10月份以来TMT行业的反弹幅度超过30%,是市场中表现比较突出的行业之一。虽然近期市场整体出现一些调整,罗毅对该行业未来的表现仍充满信心。

罗毅分析认为,自去年12月份以来的市场反弹是经济复苏、流动性相对宽松以及政策红利推动等因素共同作用的结果,TMT部分子行业因受益于行业景气度持续向好以及政策支持等因素而受到市场关注,相关上市公司股价持续走高,表现突出。分析TMT行业走势首先还是要看整体的市场环境,目前看来,前期推动市场上涨的核心因素没有发生根本性转变,整体趋势依旧向上。”罗毅表示,从近期出台的一些数据来看,经济复苏趋势得以持续,基建和房地产投资以及出口方面的数据较为强劲,1、2月份固定资产投资的同比增速仍在21%左右,而房地产投资增速反弹至22.8%,受海外经济复苏影响,出口同比增速达到22%,均反映出目前整个国内经济复苏的脚步仍未停止。

罗毅进一步指出,在流动性方面,虽然2月份CPI破“3”略超市场预期,但其中受春节因素影响较大,预计3月份CPI同比增速会回落至3%以下,市场对流动性收紧的担忧届时也会得到缓解;此外,在政府政策方面,无论是强化IPO改革,还是积极吸引内外资金入市,都有利于股市的长期健康发展。

罗毅认为,今年股票市场依然具有较好的投资机会,在这样的大背景下,TMT部分子行业或因符合未来经济发展方向而具有广阔的发展空间,或因政府扶持有望享受政策红利,或因基本面改善带来行业拐点机遇等,整体上TMT行业符合成长性行业的基本特征。同时,从估值角度来看,目前深证TMT50指数整体估值处于历史较低水平,当前PE为25倍,低于32倍的历史平均水平。因此,他表示,TMT行业从成长性和估值角度来看均具备一定的配置价值。

子行业各有投资之道

TMT行业的发展特征是阶梯式的,随着新技术、新业务模式的出现,行业会有跳跃式的发展。目前我国TMT产业就面临着较好的发展机遇,随着经济转型和产业升级的推进,TMT行业很多子行业都会迎来快速发展的机会。”罗毅介绍,TMT包括通信、计算机软硬件、文化传媒、消费电子等细分行业,这些子行业要具体分

析,投资价值有所不同。

罗毅认为,消费电子行业,目前受益于移动互联网终端的广泛运用,行业基本面持续向好,下游需求确定性较高,具有核心技术和渠道优势的企业盈利能力在不断提升,属于基本面持续向好的行业性投资机会。以智能手机行业为例,过去几年,出货量年复合增长率超过30%,下游需求不断增长,而且随着无线网络的大范围覆盖以及移动互联网应用的推陈出新,行业还具有较大的增长空间,产业链上部分优质个股过去几年也有较好的表现。

而对于文化传媒行业,罗毅认为,后市主要看大部制改革后的政策驱动力度,一些兼具市场化和国有化的传媒标的有望受益于业务领域整合而得以做大做强。而对于家电行业,他认为,这个子行业体现出强者恒强的特征,行业龙头企业依附其产品创新优势具备行业中较好的定价能力,在竞争中持续占据主导地位。

而通信行业则面临行业拐点向上的投资机会。3月份工信部透露4G牌照可能今年内可以发放下来,一旦国内4G建设号角吹响将带动通信行业景气拐点向上。”罗毅表示,目前对通信行业更多是集中在“4G概念”主题性投资机会上,未来还需要看政策的落实,相关上市公司受益阶段也不尽相同,早期阶段是网络规划公司受益,然后是设计公司、器件类公司受益,之后才是基站传输网络建设等相关公司受益。

借TMT分享成长股投资

2008年4月加盟招商基金的罗毅,从事过养老金产品设计研发、基金市场研究、量化选股研究及指数基金运作管理等多项工作,因此投资上更为务实。在他看来,成长股投资就是在成长性的行业里挖掘出未来持续具备竞争优势的公司,而TMT部分子行业充分具备成长性行业特征,投资者可借TMT行业分享成长股投资。

对于成长股投资,行业选择十分重要。”罗毅分析认为,成长性行业应与人类进步以及未来发展趋势相一致,行业发展能够受益于政策的扶持,同时具有行业需求空间相对较大等优势。而整体上看,TMT部分子行业符合成长性行业的特征,在消费电子、文化传媒、软件与服务等TMT细分行业内,挖掘出一些具有投资价值的成长股的概率较高。

看准行业的同时个股选择也很重要。而罗毅更倾向于“护城河”深的企业。从细分行业内具备核心技术或资源优势、产品竞争力突出,主营业务清晰、收入增速较高,公司管理层相对稳定等方面综合分析,挑选出优质个股。”罗毅表示,目前A股全部TMT行业公司市值仅占总市值的不到8%,未来增长空间巨大,A股TMT行业中有一些公司有望成长为具有市场影响力的公司。

目前,招商深证TMT50ETF及联接基金是市场上唯一一只专注TMT行业的纯被动化基金产品。深证TMT50指数每半年对成分股进行部分调整,调整后个股权重不超过6%,因此一旦某一个股票涨幅巨大,权重超限后会相应减持,相当于锁定部分收益。在当前时点,结合对宏观经济及行业发展趋势的分析,目前比较适合中长期定投这只基金。”罗毅表示。

异动的LED板块进行基本面的跟踪与挖掘,到10月份,多数入选的LED个股开始大幅上涨,部分个股甚至一个月的时间股价上涨近一倍,不久之后国家出台了逐步禁止进口和销售普通白炽灯的政策。

证券时报记者:在数据的选择与应用方面,量化投资模型更侧重哪类?

费鹏:做股票分析无非就是两个数据,一个是基本面数据,包括宏观经济、上市公司,一类是交易数据,包括交易价格和成交量。大多数的量化研究更多的是基于交易价格数据进行分析,对成交量的研究不多,我们的量化模型将成交量也作为研究重点,例如,缩量这个数据指标对于A股市场是一个很有意思的东西,我们通过统计发现,只要量缩到一定程度,比如日成交量不足过去平均值的五分之一,而如果它的日、周、月达到共振,对于一只股票而言,往往是它短期底部的重要特征。

证券时报记者:随着衍生品市场的发展,您认为量化投资的前景如何?

费鹏:随着股指期货、融资融券的广泛应用,市场的波动将加大,这就要求投资者对风险的把握将越来越高。国际上量化投资也是随着衍生品市场的扩大而成为一种趋势的。我认为,随着具有高杠杆特征的衍生投资品种的不断涌现,未来市场的赢家将不再局限于具体个股的把握上,选股对收益的贡献将会有所弱化,能否准确把握市场的波动将变得至关重要。

2013年难现大牛走势 中期行情尚未完结

证券时报记者:近期A股市场再现震荡,沪指击穿2300点。对于市场中短期走势,您如何看待?

费鹏:通过华商量化模型测量结果来看,短期市场系统性风险迅速上

升,已经进入高风险区域,但大盘回调后风险又有一定程度的释放,目前风险并未处在最高点,短期大盘没有问题,中期模型的风险有所增加。我们预计,从春节之后的这波调整大体将于3月底左右结束,4月份,煤炭、有色等板块将有可能推动A股继续上升。

证券时报记者:您认为,短期风险释放比较快,但中期行情还没有走完的依据是什么?

费鹏:有很多量化指标显示,有一些是来自市场的交易数据,但是有一些背后是有其逻辑的。看海外几只投资中国市场的基金走势以及折溢价率水平,例如摩根士丹利A股基金,显示海外投资者对A股市场中长期趋势依然较为乐观,同样如果看与A股市场高度相关的BDI指数(波罗的海干散货指数),显示目前中国经济也处于复苏阶段,因为波罗的海干散货主要是中国在租船,那个指标很反映中国经济的活跃度。我们发现那个指数去年11月已经开始反弹,与当时A股出现明显走势背离,这一系列的指标都预示着中期行情应该没有走完。

但就总体而言,2013年全年不具备特别大的行情即指数翻倍,主要原因还是在于流动性,除非国家采取量化宽松政策。因为历次大的行情基本上前期都是流动性的放松。2013年还看不到流动性放松的迹象,连降准都没有。此外,流通市值最高点在2011年的11月份,差不多21.4万亿,前一段时间,流通市值已经到19.6万亿,如果按照21.4万亿的标准,差不多指数在2680附近,所以在那个地方至少会有一个震荡。

需要强调的是,我们虽然认为上半年的整体趋势还没有走完,但我们对于下半年的市场持谨慎态度。我们观察到,2013年7月份,限售股的解禁主要集中在中小板和创业板,这将导致市场结构性分化,以往的数据显示,限售股单月超过5000亿,就会带来大盘的调整。