

对冲A股系统性风险 绝对收益基金露锋芒

结束“断崖式”下跌历程后,A股开启了宽幅震荡的筑底旅程。7月9日至13日,沪深300上涨449点,累计涨幅达12.26%。但随后3个交易日,该指数下跌214点,跌幅为5.09%。伴随股指的剧烈波动,大多数股票型基金净值呈现出随波逐流的走势。当A股上演“过山车”的震荡走势时,采用市场中性策略的绝对收益基金则以低波动率特征给投资者带来稳定的绝对回报。

数据显示,5月28日,上证综指、沪深300和创业板指单日急速下挫6.50%、6.71%和5.39%,但广发对冲套利基金净值上涨1.14%。

6月15日至29日,A股遭遇持续两周的暴跌,上证综指和沪深300分别重挫21.55%和21.43%,创业板指更是狂泻31.03%,但同期广发对冲套利基金的净值上涨1.92%。

广发对冲套利基金经理钟伟介绍,广发对冲套利基金成立于2015年2月6日,该基金的夏普比率为3.62,是沪深300指数的近2倍,体现出突出的风险收益比。

据了解,广发对冲套利基金采用完全对冲的市场中性策略,即基金期货市值与股票市值完全匹配,使得基金净值不受大盘涨跌的影响。

广发对冲套利基金做空的股指期货合约价值与股票投资组合的市值相匹配,轧差之后的股票和股指期货合约价值合计与基金资产净值之比在-10%至+10%的范围内,从而保持市场中性。”钟伟说。

在现货头寸中,广发对冲套利基金则采用多因素量化选股模型来构建股票组合。

采用量化选股模型,优化程序对个股的权重进行优化配置。组合持有股票在300只以上,单只股票平均权重极小,可有效分散个股风险。”钟伟解释,组合绝大多数成分股与沪深300成分股类似,可以保证组合与沪深300指数的偏离度不会太大。

据钟伟介绍,广发对冲套利基金的收益来源于三部分:一是个股超额收益,即股票组合超越沪深300指数带来的收益;二是期货基差收益,每年为3%左右;三是股票分红收益,每年约为1%。其中,期货基差收益与股票分红收益较为确定,构成投资组合的安全垫。

(杜志鑫 方丽)

境内首只 商品期货基金发行

国投瑞银基金将于今日开始发行一只白银基金,该产品主要投资白银期货合约,为投资者提供了低门槛的白银期货投资渠道,这也是公募基金行业首只商品期货基金。

据了解,国投瑞银发行的白银基金采用被动管理,无杠杆,主要投资白银期货合约,持有白银期货合约价值合计不低于基金资产净值的90%、不高于基金资产净值的110%,力求扣除相关费用后,基金净值增长率与上海期货交易白银期货主力合约收益率相当。相比投资白银期货和纸白银,白银基金的投资门槛更低,千元起投,而且费用更低,申赎便捷。

从全球经验来看,商品是在股票、债券之外的又一重要资产类别,目前在国内外三大期货交易所交易的成熟商品期货已达30余个品种,但并没有面向公众发行、交易便利、风险可控、费率较为低廉的商品期货基金。目前国内公募基金数量突破2000只,主要集中在股票、债券类品种,与投资者的多样化理财需求存在较大差距。

市场人士表示,作为一种投资品种,白银与股票、债券、除黄金外其他商品的相关性较低,有助于分散投资风险。尤其是大宗商品市场自2011年开始为期4年熊市,跌幅超过50%后,目前已经迈入底部区域。根据美林时钟,从大类资产轮动来看,在全球市场经历了债券、股票牛市后,商品牛市有望再度开启。另外,从历史轨迹来看,白银大跌后的反弹幅度通常在30%-90%之间,目前白银价格处于历史底部区域,即将发行的白银基金投资价值凸显。

(刘梦)

(本版未署名稿件均摘自今日出版的《中国基金报》)

“中考”即将揭晓 公募优选业绩超预期公司

目前已进入上市公司中报密集发布期,多位公募人士认为,在当前市场不稳定、个股走势严重分化的情况下,中报业绩超预期的上市公司将更具吸引力,兼顾成长性、低估值和高质量业绩增速的上市公司将成为优秀的投资标的。

优选业绩超预期的公司

多位公募人士认为,在当前市场不稳定、个股走势严重分化的情况下,中报业绩超预期的股票更有吸引力。

北信瑞丰基金公司副总经理高峰表示,中报业绩的披露有助于投资者重新审视上市公司的投资价值。一方面,可以对前期热点炒作的公司去伪存真,选择真正业绩好、成长性好的上市公司,减持只靠故事炒作、主营业务

并没有任何起色的股票。另一方面,还可以从中报中选出一些业绩优秀并保持稳定,而股票价格下跌幅度较大、投资价值凸显的上市公司。

益民基金基金经理郑研表示,炒故事、炒概念的行情已经过去了,上市公司的投资价值还是应该回归到业绩上来。我们在选股时,会主动规避只有故事而没有业绩的公司,业绩增速是未来选股的重要方向。”

一位南方某中型公募基金基金经理称,从近期市场表现来看,超跌反弹行情基本结束,目前适逢市场调整,正好是7月中报密集披露期,可借助中报筛选业绩增长较好的投资标的。

九泰基金的一位基金经理也表示,随着中报期的来临,市场的偏好

也将有所切换,预计后续市场将更为关注公司的业绩表现,个股也将因业绩分化带来行情走势上的分化。

北京一位混合型基金经理称,股市中如上半年那样的普涨行情很难出现了,考虑到下半年结构性行情的预期和市场风格的切换,会在中报中选择现金流充裕、利润率较高的企业去投资。

追求有质量的业绩增速

经过前期市场的剧烈调整,很多只讲故事、概念、题材的股票被打回原形,而真正高业绩的股票不仅显示了较好的抗跌性,还在市场企稳后再创新高,体现了较好的安全边际和成长性。

基于“灾后重建”的教训,很多公

募基金更加注重设立较高安全边际的投资理念,少数公募在选股时要求中报业绩预增高于50%甚至300%,有的公募还会对业绩增速进行拆分,追求有质量的业绩增长。

北京上述混合型基金经理分析,总结近期个股的表现可以发现,在这轮下跌中,复合营业收入、利润增长较高的股票普遍比较抗跌,并再次达到前期高点。为了提高投资的安全边际,我们将选重仓股的条件限制在中报利润增长率在300%以上的股票,以建立较高的投资安全边际。”

上海某中型公募公司一位基金经理也认为,就当前中报的业绩预告而言,上市公司业绩发生了较大的分化。在当前市场情绪偏向谨慎、风险偏好降低后,中报业绩增长超过50%的个股投资价值较大。

郑研表示,一是中报负增长的公司基本上就不会考虑了;二是在增速的比较上,更加看重有质量的业绩增长。增速只是表面现象,增速的来源才是我们更关注的。”郑研说,我们在考虑企业业绩增速时会将其业绩增速进行拆分,看公司原有业务的增速是多少,投资收益、公司并购等产生的增速是多少,各个部分的增速是否具备持续性,增速的内容和质量才是最重要的。”

在郑研看来,部分增速很高的公司,若增速来源是投资收益、公司并购等,这样的增速可能是有水分,投资者应结合企业估值,关注公司内生性的业绩增速,如果说中报业绩是50%的增速,但有100倍的估值,我们宁愿选择30%增速、15倍估值的企业。”

股基及固收类产品规模缩水 货基B份额大增

近期股市大幅震荡,投资者避险情绪加剧,股票型基金规模也结束了今年以来的扩张势头,出现大幅缩水。股基的缩水并没有带来固定收益类产品规模的扩张,6月以来,除货币基金B份额增长外,货币基金、债券基金等固定收益类基金规模也有所下降。

股基规模缩水 固收规模也未见增长

基金业协会公布的数据显示,截至2015年6月底,全市场855只股票型基金的总规模为1.77万亿元,比5月底规模减少2641亿元,下降12.96%。

货币基金、债券基金等固定收益类基金作为稳健收益的投资工具,在股市大幅下挫时会不会成为投资者的避险工具呢?数据显示,在股票型基金规模短期内大幅缩水情况下,货币基

金的市场总规模也显著下降,而债券基金规模也有微降。

基金业协会公布的数据显示,截至2015年6月底,全市场191只货币基金的总规模为2.41万亿元,比5月底减少1230亿元;全市场423只债券基金的总规模为3615亿元,比5月底微降108亿元。

华泰证券研究员段超分析,固收类基金与股票型基金之间并不存在简单的替代关系,货币基金一般聚集了投资者的闲置资金,对高收益品种的替代性不高,固收类基金不一定就是高风险偏好投资者的避险工具。

固收产品收益率走低

在段超看来,货币基金规模缩减的主要原因是收益率持续走低。数据显示,截至2015年7月17

日,全市场191只货币基金(包含A、B份额)的平均7日年化收益率为3.12%。占据市场规模最大的余额宝最近的7日年化收益率为3.46%,其市场规模也从一季报公布的7117亿元降至当前的6133亿元。

段超表示,许多货币基金的收益率已经连续1个多月低于4%,而很多银行理财产品、P2P等互联网金融产品则呈现出更好的收益,对货币基金市场有较大的替代和分流作用。

北京某大型公募固定收益类基金经理分析,除收益率持续降低外,最近股市反弹也吸引了资金。

下半年,货币基金的收益率可能会进入缓慢上升通道。”段超说,“一是资金面仍会面临阶段性紧张,市场利率以及货币基金主要比较基准——银行协议存款利率可能会上升,货币基金的收益率也会随之回暖;二是当前的货币基金收益率已经很低,再次大

幅下跌的可能性偏小。”

货币基金的收益不佳,债券基金的收益更是陷于低迷。

数据显示,截至7月17日,全市场债券型基金(包含A、B份额)7月份以来周平均收益率为0.32%,其中12.92%的债券基金还处于负增长。如果从6月1日开始统计,周平均收益率则为-0.36%,负增长产品占比达到47.18%。

段超表示,债券基金具有明显的牛熊市特征,去年债券基金的涨幅较大,今年主要是平衡市。从下半年影响收益的因素来看,债券基金也缺乏整体性的利好环境,因为现在资金面已经很宽松了,再降准降息可能性不大。

债券基金经历一波大涨后一般会横盘很久,再次大幅上涨的概率较小。债券基金下半年缺乏整体性的投资机会。”段超称。

货币基金B份额 规模大增

虽然固收类产品收益率整体不佳导致规模不断缩小,但货币基金B份额却出现了显著增长。数据显示,截至7月17日,货币基金B份额从6月份以来净增长747.73亿份。

据了解,货币基金B份额的投资起点一般是500万元,客户主要为机构和高净值自然人。

上述北京固收类基金经理分析,货币基金B份额显著增长可能有以下原因:一是由于新股发行暂缓,打新基金中的低风险偏好资金可能回流至货币基金B;二是货币基金B销售服务费较低甚至免费,且收益比A份额更高,在前期市场大幅回调的行情中,对低风险投资者还是有很大的吸引力。

望正资产董事长王鹏辉:

以创业板为代表的新兴产业仍是核心标的

证券时报记者 刘梦

6月以来,A股市场出现大幅波动,不少私募基金旗下产品净值出现明显的下跌,但也有部分私募基金经理提前减仓,在极端行情下有效地控制了业绩回撤的幅度。近日,深圳望正资产管理有限公司董事长王鹏辉在与高端客户的交流会上,坦露了数周以来的操作策略和市场观点。

由于对当时市场整体市盈率、盈利状况、去杠杆等因素的判断不够乐观,王鹏辉在6月中旬开始减仓,未参与之后市场短暂反弹行情,也因此躲过了之后的惨烈下跌。据格上理财统计,在6月12日至7月3日期间,王鹏辉管理产品的平均回撤控制在5%以内。

面对极端行情,王鹏辉坦言有三点体会:第一,投资需要更灵活的策

略,要增强择时能力,精选个股的同时要适当运用对冲手段;第二,加强流动性管理,对个股的集中度保持高度警惕,严格控制单只股票的持仓比例和绝对金额,保证基金整体流动性;第三,警惕盈利预测下调,市场的调整回落往往伴随着盈利预测的下调。

对于未来行情,一向表示看好创业板未来成长性和投资机会的王鹏辉,仍然坚持了他一贯的观点。王鹏辉

表示,以创业板为代表的新兴产业仍是核心标的,尤其是科技、传媒和通信(TMT)、医药、工业4.0等一系列新兴产业。另外,宏观政策创造的机会可适当参与,例如国企改革主题。

创业板仍是未来长期的战场,其上市公司治理结构和产业背景都很好,但目前估值仍然高,要维持目前的高市盈率,靠盈利增长填平需要较长时间,或者需要回调,达到合理的估

值。”王鹏辉说,目前的主要工作是挑选具备潜力的公司,建立买入条件和买入名单,明确个股达到某一个价格或状况的条件时即买入,为后期享受大幅上涨做基础准备工作。

作为从公募基金“奔私”的投资经理,王鹏辉分享了其创业以来的心路历程。他表示,只有建立了长期思维、底线思维,做到投资精细化,才能获得较好的业绩回报,为持有人创造收益。

创金合信基金投资总监陈玉辉:

未来关注四类投资机会

证券时报记者 杜志鑫

在市场快速调整后,未来可关注低估值分红率高的蓝筹股、中等市值的消费白马股以及跌出安全边际的个性化中小市值股票,主题方面,比较看好国企改革。”创金合信基金投资总监陈玉辉表示。

陈玉辉认为,未来需要关注四类投资机会。

第一类是低估值的蓝筹股,这个投资机会将是未来中国居民资产配置结构带来的。从大背景来看,目前经济基本面并不是很强。在实体经济不好的背景下,央行有必要维持相对宽松的货币政策,同时由于暂缓新股发行,使得社会真实无风险收益率今年以来第一次实质性大幅下移,蓝筹股的类债估值属性将逐步显现。对比美国来看,在零利率背景下,银行股估值可以达到15倍,而目前中国银行股的市

盈率还在七八倍,这类股票未来在真实无风险收益率下行趋势中或许存在机会。

第二类是白马消费股,无论是公募基金,还是合格境外机构投资者QFII等,都比较偏好此类估值中等、增长预期相对稳定的股票。在过去多年的时间里,很多白马消费股业绩和股价均有数倍的涨幅,如果未来市场震荡调整,消费白马股还是会吸引机构投资者的关注。具体来说,消费白马股包括医药、消费、汽车、食品、家电等行业。

第三类是个性化中小市值股票。具体来说,在一些中小股票跌回2倍净资产的合理估值之内,风险收益比提高,未来将出现个性化机会。

第四类是主题投资方面的机会,陈玉辉比较看好国企改革,理由在于未来一旦市场稳定后,国企改革可能会是市场最重要的主流热点,结合国家经济转型以及稳定市场策略,未来

国有企业搞活解困是长期政策导向。

对于即将于7月23日发行的创金合信沪深深研究精选基金,陈玉辉表示,这是创金合信基金旗下第一只混合型基金,投资标的涵盖A股和港股通标的个股。他表示,首选投资标的是A股,不过,在一些个性化的标的上,如果A股溢价过多,会选择买H股。

对于未来新的建仓策略,陈玉辉表示,新发基金仓位可以在0-95%之间灵活调整,因此,初期会采取保本运作策略,首先尽量保证持有人本金相对安全,在低仓位运作获得一定的安全垫之后,才会逐步加大权益类仓位。

在投资原则上,陈玉辉表示,在控制风险上最重要的是市场在非理性高位时及时止盈止损,低位才有回补余地。个人投资者入市前应充分评估个人最大亏损承受力,提前设定止损位,并按照纪律严格执行,这样有利于保持客观心态和冷静面对超预期风险。

混合型基金 年内发行数量超股基

从今年以来已发行基金及上报新基金的情况来看,基金公司偏爱混合型基金多于股票型基金。业内人士分析,股票型基金有最低八成股票仓位限制,在基金投资及流动性风控上存在难题,而混合型基金仓位相对灵活,更能满足投资和风控的需要。

数据显示,今年以来,混合型基金的数量达到371只,比股票型基金多出48只,这也是2005年以来混合型基金发行数量首次超过股票型基金。

作为基金公司的拳头产品,股票型基金的发行数量曾远远高于混合型基金,甚至达到其5倍之多。但近几年来,这两类产品的发行数量差距明显缩小,2015年以来混合型基金的发行数量更是实现超越。

证监会披露的2015年基金申报情况显示,今年以来共有291只基金上报基金募集申请审核的简易程序通道,其中,混合型基金上报数量达到188只,占64.60%,而股票型基金上报数量仅41只,占14.09%。

由于受到最低仓位约束,在近期市场下跌时,部分股票型基金也出现了流动性困境,多只基金净值的单日跌幅超过10%。

深圳一位公募基金基金经理向记者解释到,如果高仓位运作的基金面临大额赎回,基金经理不得不在低价卖股变现以应对赎回,这往往导致净值大幅下跌。因此,在市场存在较大不确定性时,基金经理尽量维持较低仓位运作,保证现金头寸。

好买基金测算报告显示,截至6月20日,股票型基金仓位约为83.22%,混合型基金仓位约为64.93%,其中,偏股混合型基金仓位约为75.61%。