

万亿机构资金配置新动向：基金量化专户受追捧

受益于今年上半年大盘指数上行趋势和机构资金配置需求，专户量化投资正在受到越来越多机构资金的关注。目前，机构资金在基金专户上的资产配置规模早已过万亿，万亿机构资金配置出现新动向，量化专户产品规模增长明显。

量化专户产品 受机构资金追捧

北京一家大型基金公司数量投资部负责人告诉记者，他所在的公司近期推出了多个指数量化专户产品，在匹配客户特定风险收益需求下，以指数为基准，但相对收益要比指数有一定的增强，目前机构定制的Smart Beta产品主要是跟踪沪深300、中证800等指数。

北京一家次新基金公司市场部总监也表示，很多银行近期对量化投资的概念比较认可，银行从固收、权益都委托出来很多资金，保险、公募、私募

都会去和银行谈合作。该公司推出的“固定收益+”、“量化固收”等新概念很受低风险机构青睐，他们会有小比例资金进来寻找“往下有底线、往上可比同类产品收益有竞争力”的专户产品。”

量化专户规模 增长明显

在机构资金的追捧下，多家机构的量化专户规模增长明显，但规模增长的产品主要侧重于一般主动量化和被动量化产品。对冲量化专户的规模增长相对有限。

上述北京大型基金公司数量投资部负责人透露，今年以来该公司专户量化规模增长了大约90亿元，主要是保险等长期投资者比较青睐量化产品。具体到产品选择上，机构主要布局的还是指数量化产品，选股因子需要选择成分股，但成分股的权重方式具有多样性，因子也因为打分不同而可

以构建不同的组合。这相当于为客户定制指数，满足客户的一些特殊的风险偏好需求。

海外市场做指数量化做得比较大，通过跟踪标准指数做些增强收益也正在受到国内投资者的认可，机构近期对这类产品很感兴趣。”该负责人称，这类机构比较喜欢被动量化，而不是主动量化，主动量化的灵活性太强，风险暴露比较大。他们喜欢标准化的被动产品上增加上一些增强策略，希望收益围绕标准指数做些增强效果。而对冲的量化产品在股指期货受限之后，对冲成本很高，绝对收益在投资上难度很大，我们会主动降低风险暴露，压制规模发展。然而，从长远看来，对冲量化产品规模还是很有潜力的，毕竟存在市场需求。”

上述北京次新基金公司市场部总监也称：基金公司的专户客户主要是银行和保险，但我们公司只有2家银行客户，专户总规模是60多亿元，客户包含了银行、券商和信托等。其中，量化

专户有两只，规模各有几亿元，产品是私人银行发行给高净值客户，主要是配债券投资加一些增强收益。虽然现在规模不是很大，但因为有历史业绩，来谈合作的客户并不少，未来这块市场还是很有前景的，是我们公司重点布局的领域。”

竞争激烈管理费低 小公司业务难开展

量化专户的市场需求和规模扩张主要针对具备历史业绩和管理经验的基金公司形成利好，但对于刚刚涉足该市场的基金公司而言，在业务拓展上同样举步维艰。

北京一家小型基金公司市场部总监告诉记者，该公司近期也在和银行沟通一款普通的量化专户产品，主要针对银行的高净值客户发售。但由于公司目前缺乏量化产品管理经验和历史业绩，目前机构对公司的产品需求并不大，谈了很久也没有进展。

该总监分析，一方面，上半年大盘蓝筹指数收益不错，稍微做些增强实际上比主动基金业绩还有优势，这对存量产品业绩是利好；另一方面，配置大蓝筹股的大公司上半年产品收益不错，而配置中小创股票较多的中小公司历史业绩乏善可陈，就很难受到机构资金的青睐。

由于市场竞争激烈、管理费率微薄，对于中小公司而言，专户量化产品形同“鸡肋”。

有基金市场部总监坦言，这块的市场竞争很激烈，上半年我们固收专户收益报的是5.2%年化收益，上半年股市、债市都不太好，这个收益率还是很有压力的。但客户私下说，有些私募年化收益可以给到12%，私募还是比较敢于加杠杆的。”

同时，由于机构大资金委托资产，做专户的话语权相对更强，专户量化产品的管理费收入并不尽如人意，业内很多通过超额收益后端分成来提升费率。

可转债扩容加速 基金经理看好增量市场机会

8月以来，久立特材、济川药业、水晶光电等5家上市公司的可转债发行预案通过证监会批准。多位接受记者采访的基金经理表示，可转债扩容后，市场的流动性有望缓解。经过两个多月的行情爆发及估值修复，短期内不是配置可转债的好时机，看好可转债扩容后的增量市场机会。

可转债下半年收益有限

截至8月25日，中证转债指数近三月已上涨11.68%，今年以来总体涨幅为8.89%。据Wind统计，今年以来18只可转债基金皆取得正收益；近3个月，全部可转债基金皆取得正收益，前海开源可转债、长信可转债及富

国可转债取得12%以上的收益。不过，基金经理均对年内可转债的投资机会表示谨慎。

可转债兼具债性与股性，股性的一面使其风险高于普通债券。北京一大型公募的固收类基金经理告诉记者，随着股票市场的反弹，可转债流动性不是特别好。在流动性不好的情况下，如果股票市场上涨，它会有更高的上涨，反之，它也会跌得比较快。

对于上半年的可转债行情好转，该基金经理表示，可转债的低点在6月份之前持续回落，风险很低，很多可转债收益率接近于纯债收益率的水平，有比较好的配置机会。随着股票市场特别是一些权重行业的大票

蓝筹反弹，可转债也略有反弹的行情。但是，可转债现在是中高收益同时也是中高风险的资产，性价比相对偏中性，当前并不是参与可转债投资的好时机。

北京一中型公募的债券基金经理认为，近三月可转债行情的好转得益于估值修复。对于今年未来四个多月的可转债行情机会，该基金经理表示：通过两个多月的上涨，可转债估值得到一定修复，但接下来要像过去两个月那样挣估值的钱就难了，估值能带来的额外的收益不是很多。从正股角度看，如果市场还是区间震荡，那么现在在3300点的位置，正股的估值或者它的绝对价格也不是很低了，它带来的收益也有限。”

关注扩容后投资机会

估值修复后，上述基金经理均看好可转债扩容后增量市场的投资机会，认为可转债品种丰富后，流动性将进一步得到缓解，到时会进一步重点关注不错的新品种。

据业内投资人士估算，当前存量可转债市场容量是700亿到800亿，如果把可交换债券算上，是1000多亿，而所有可能发出来的可转债加在一起差不多有1200亿~1300亿，待发的规模比存量更大。

上述大型公募的债券基金经理表示，全国金融工作会议提出要加快企业的直接融资，可转债则是企业直接

融资的不错品种，品种周期的波动一般为三到五年，其存续周期也就三到五周年。三到五年遇上一波牛市，市场将会把可转债的容量全部消化。

对于增量转债，上述中型公募债券基金经理认为，“一些公司的正股业绩表现不错，这些公司的转债发出来之后，做一个相对长一点时间的持有和投资，收益可能比一些存量标的还好。”他表示，整个转债投资周期至少在一年以上，一年以上才有意义，甚至得两年以上。

北京另一大型公募的固收类基金经理表示：“下半年可转债的发行会不断增加，如中国核电以及一些银行、券商的品种会陆续出来，流动性将会有一定的改善，到时会进一步关注。”

“闪退”激增 基金申报和发行趋谨慎

据记者统计，今年以来已有43只基金相继公告拟清盘，其中，上半年有18只，相当于去年全年清盘总数。下半年以来，基金清盘速度还在加快。截至8月25日，下半年以来有25只公告拟清盘。值得注意的是，下半年不仅基金清盘数量明显增加，且成立不到1年的“闪退”基金数量也在激增。

业内人士认为，这种现象的出现，跟金融去杠杆和基金公司去库存有很大关系。不过，随着基金申报和发行越来越谨慎，未来这种现象会越来越少。

下半年18只基金清算 “闪退”基金有7只

据Wind统计，下半年以来已进入清算程序的基金有18只，其中，仅8月份就有15只。在这些基金中，成立不到1年的“闪退”基金有7只，如果算上已公告拟清盘但尚未进入清算程序的，则有9只。在今年上半年，这样的情况仅出现一例，而且还是转型而来不到一年被清盘的QDII。

这些基金均为规模不足5000万元的迷你基金，规模最小的只有几万元，其中，成立不到半年的有3只，最短的不足3个月。从基金发行规模和有效认购户数来看，多数为疑似委外定制基金。以一只成立于去年底的中长期纯债基金为例，该基金成立时规模刚刚超过2亿元门槛，有效认购数总户数为229户，截至二季度末，该基金规模仅剩几万元。

济安信基金评价中心主任王群航表示，上半年，在金融去杠杆的主基调下，银行同业业务和表外业务出现明显收缩。由于委外资金中很多来自同业或理财资金，在监管检查过程中，银行的委外业务受到很大冲击。存在问题的委外资金可能会直接选择赎回，没有问题的，出于避嫌的考虑，也会适当收缩。因此，不少疑似委外定制基金失血严重。此外，去年四季度至今年一季度，由于市场资金价格一度趋高，委外资金比较活跃，当时不少委外资金选择了3个月或半年的短期委托。

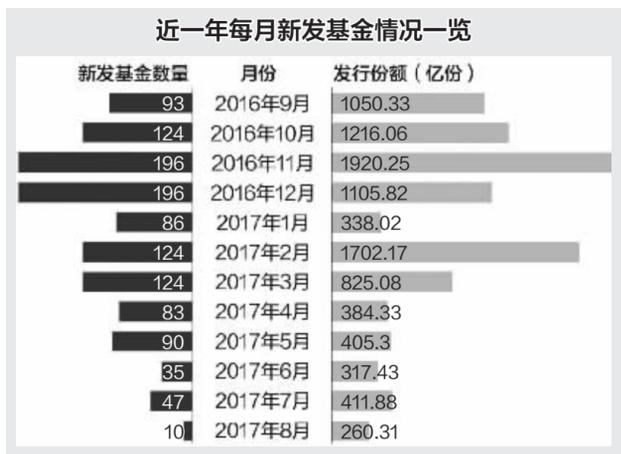
基金申报和发行趋谨慎

数据显示，与以往相比，今年以来基金申报和发行明显谨慎许多。

以新基金申报为例，按申请资料的接收日计算，截至8月27日，今年以来共有774只基金的募集申请资料被接收，而在去年曾有多达2333只基金的申请资料被接收。

以新产品发行为例，按认购起始日计算，截至8月27日，过去一年，月度新发基金数量在去年11月和12月达到顶峰，每月新发196只，今年2月和3月也曾达到124只，随后明显减少，每月都在100只以下；尤其到了6月和7月，分别只有35只和47只，8月份至今也只有10只。

以前，基金公司为了公司形象考虑，往往在临近触发清盘条款时，会寻找帮忙资金度过关键期。如今，随着基金审批越来越容易，以及基金清盘越来越普遍，很多迷你基金出于节省成本的考虑，会选择顺势清盘，因此，清盘基金越来越多。”某基金公司人士表示



数据来源:Wind (截至2017年8月27日)

示，基金刚刚成立没多久就清盘，对基金公司而言也意味着很大的亏损，因为一只基金从申请到成立运营，不仅

需要花费很多的时间和精力，也要耗费不菲的财力。因此，基金公司在申报和发行产品方面越来越谨慎。

大额定制基金频现身 年内仍有望密集涌现

据Wind统计，截至8月25日，8月以来共有85只新基金募集成立，合计募集资金规模达到678.16亿元，创今年4月份以来单月募集资金新高。值得注意的是3只疑似委外定制发起式基金，其中两只成立规模均超过30亿元。

业内人士表示，随着近来定开债发起式基金的密集申报和越来越多产品获得注册批复，单一机构超50%的定制基金有望迎来密集发行。

上周三，国寿安保基金发布了国寿安保安吉纯债半年定开债发起式

基金合同生效的公告。公告显示，该基金首募规模为30.10亿元，认购人数为5户。就在同一天，长江证券(上海)资管也发布公告称，长江乐丰纯债定期开放债券型发起式基金于8月22日成立，首募规模为5.10亿元，认购户数2户。

此前，8月10日成立的富国聚利定期开放债券型发起式基金首募规模为30.10亿元。

从成立情况看，上述3只基金发行期限都较短，分别为2天、1天、1天；都

采用了定期开放发起式基金的形式运作，基金管理人认购1000万元，且均在基金合同中披露基金单一投资者持有份额可达到或超过50%，不向个人投资者公开发售，是较为典型的机构定制基金。

沪上某基金公司副总经理表示，随着金融去杠杆的进一步推进，债券市场短端利率面临较大投资机遇，债市配置机会逐渐凸显，一定程度上吸引了部分委外资金回流。而随着新规对委外基金募集要求进一步明确，符

合新规的发起式定开债基金尤为火爆。

除了上述3只近期成立的基金，8月以来，还有兴全兴泰定开债发起式基金、南方兴利半年定开债发起式基金两只疑似委外定制产品目前正在发售中。根据发售公告，这两只基金均允许单一投资者持有基金份额比例达到或超过50%，且不向个人投资者发售。

事实上，自“3·17”新规之后，陆续有多只疑似机构定制基金成立。截至7月底，自今年5月23日首只变更注册为定开发起式的定制基金——光大保德

信尊盈半年定开债基金成立以来，共成立了中加纯债、中银丰和、中银丰实等3只大额定制基金，成立规模分别为30亿元、60亿元和100亿元。

据证监会截至8月11日最新一期基金募集申请核准进度公示表显示，7月以来，基金公司共申报42只债券型基金，其中，30只为定开发起式基金。记者进一步查阅证监会官网的审批进度发现，截至8月25日，8月4日之后有21只债券发起式新基金申报，其中，汇添富、鑫元等多家基金公司申报了2只以上。

基金调研54家公司 电子元件受青睐

上周，基金的调研步伐仍保持密集。据记者统计，上周有54家上市公司迎来基金公司的调研，被5家以上基金公司组团调研的公司有20家，电子元件较受关注。

公告显示，8月22日，易方达基金、南方基金、招商基金、嘉实基金等多家基金公司调研了歌尔股份，同时参加调研的还有私募、券商等众多机构。从调研公告看，公司产品战略转型情况、声学产品在北美大客户中的份额及对竞争格局展望、未来光学应用的进展、未来的融资计划等情况备受关注。

开立医疗也获得基金组团调研，8月21日，调研的队伍包括鹏华基金、建信基金、嘉实基金、工银瑞信基金等公募机构；8月23日，有嘉实基金、南方基金、博时基金等公司调研；8月24日，有广发基金调研。调研重点是公司所在行业前景、在研产品线情况、设备销量在三级医院和较低端医院的大概占比、海外分公司的布局等。

另外，有多家基金公司调研了利亚德和辰安科技。前者先后有嘉实基金、中信建投基金、民生加银基金等调研该公司；而辰安科技则接受了大成基金、鹏华基金、嘉实基金、招商基金等公司的调研。

从行业上看，基金公司调研涉及30个行业，关注度较高为电子元件、其他信息科技咨询与其他服务、通信设备、电子元件、服装服饰与奢侈品等行业。

值得注意的是，电子元件相关公司受到集中调研，除了歌尔股份外，沪电股份、福晶科技、中科三环等公司也备受关注。

(方丽)

大成国企改革灵活配置基金正在发行

下半年以来，国企改革进入“快步跑”阶段，大成基金顺势推出大成国企改革灵活配置混合型基金，该基金正在发行，发行期至9月15日结束。

大成基金认为，作为混改推进的风向标，联通混改方案的正式公布显示国企改革主题进入活跃期。

大成基金称，混改主线是当前的核心，联通混改之后应从三个层面寻找投资标的：一是与联通同时被列为第一批混改试点的其他公司，重点关注七大混改重点领域的上市公司，特别是铁路领域；二是央企重组，特别聚焦火电行业；三是地方国企改革，特别可以关注有明确时间线的天津国改。

(方丽)

南方道琼斯美国精选REIT指基正在发行

南方道琼斯美国精选REIT指数证券投资基金(QDII-LOF)于8月22日正式发行。

据悉，该基金通过紧密跟踪道琼斯美国精选REIT指数，为投资者分享美国地产长期租金收入和资产增值的双重收益，提供了门槛更低、操作更便捷的投资通道，成为投资者海外置业的理想替代品。

资料显示，南方道琼斯美国精选REIT指基主要投资于道琼斯美国精选REIT指数的成分券，备选成分券及以道琼斯美国精选REIT指数为投资标的的指数基金(包括ETF)，其投资比例不低于基金资产的90%在有效分散风险的基础上，力争获得与业绩比较基准相似的回报。

(方丽)

(本版未署名文章均摘自今日出版的《中国基金报》)