

中证1000股指期货和期权上市在即 量化私募加快布局对冲产品

■本报记者 王宁

随着中证1000股指期货和期权上市临近,以公募和私募为主的机构投资者摩拳擦掌积极备战。近日,多家百亿级量化私募相关人士表示,中证1000股指期货和期权的推出将进一步扩容策略容量,降低对冲成本,另一方面有利于缓解中证500指数赛道的拥挤程度,获得更加精准的对冲工具。

《证券日报》记者获悉,7月22日,一批跟踪中证1000指数的中证1000ETF产品将与中证1000股指期货和期权上市当日同步开售。与此同时,已有私募“闻风而动”。

鸣石投资基金经理杨盈对《证券日报》记者表示,公司将继续加大研发投入,持续进行策略迭代,根据市场需求推出中证1000对冲策略产品及混合类对冲策略产品,以满足不同风险偏好投资者的资产配置需求。

进一步扩大策略容量

今年以来,A股市场波动加

剧,这促使部分以指数增强策略为主的百亿级量化私募投资收益难度加大,而对比中性策略来看,则显得相对轻松一些。据了解,目前以指数增强策略为主的量化私募,多围绕中证500指数布局,这是基于对成份股流动性的考虑,但对于中性策略来说,目前已上市的沪深300股指期货、中证500股指期货,以该策略为主的量化私募投资布局则相对宽松。

“中证1000股指期货和期权的推出,将为市场参与者新增有效风险管理工具,有利于吸引投资者参与市场定价;同时,进一步提升小盘股市场的有效性,有利于小盘股的流动性,在较长期限上稳定市场波动。”明汰投资相关人士对《证券日报》记者表示。

据悉,目前明汰投资对冲型产品多以沪深300股指期货或中证500股指期货做对冲,由于量化投资的持仓分散化特点,通常几百只到千余只标的,这使得量化交易者股票持仓相对更偏中小盘股票,而随着中证1000股指期货和期

权的推出,又增加了有效的风险管理工具,有助于策略进一步丰富,形成覆盖大、中、小盘股的较为完整的风险管理体系。

在杨盈看来,对于量化市场来说,中证1000股指期货和期权将带来全新的中性产品类别,从而构成对沪深300、中证500和中证1000指数的对冲策略,以及跨品种对冲等多种产品形式,预期资金配置的分流效应将使得量化投资不再锚定中证500指数成份股和对应的衍生品,从而进一步扩大策略容量。此外,更多的对冲工具将使得全市场对冲成本显著下降,有利于量化对冲产品提升活跃度。

“中证1000指数综合反映A股市场中一批小市值公司的股票价格表现。”明汰投资相关人士介绍,中证1000指数由全部A股中剔除中证800指数成份股后,规模偏小且流动性好的1000只股票组成,成份股市值中位数仅为99亿元,平均值为121亿元;其中,市值在百亿元以下的数量占比超过50%,市值在200亿元以下的数量

占比近90%。

私募排排网数据显示,截至7月20日,百亿级量化私募旗下的中证1000指数增强产品,年内整体收益率仅为-2.06%,其中,取得正收益占比为29.17%。同时,截至7月18日,年内共发行了36只中证1000指数增强产品。

有利于降低对冲成本

现阶段,由于中证500指数增强产品市场认知度和规模偏高,该赛道已出现拥挤,而中证1000指数增强产品市场规模偏低,仍有稳定超额收益空间,且随着中证1000股指期货和期权的上市,预期围绕中证1000指数的对冲产品也会不断增加,届时量化市场的产品类型也会进一步丰富。

幻方量化相关人士对《证券日报》记者表示,中证1000股指期货和期权的推出将进一步丰富对冲工具类别,衍生品交易机会也会更多,中性策略获取的阿尔法收益也会有更精细化的对冲工具,预期量

化机构会加大对中性策略产品的布局。

“公司目前已有中证1000指数增强产品,接下来还会加快加强研发投入,持续进行策略迭代,推出中证1000对冲策略产品,以多元化对冲策略产品,满足不同风险偏好投资者的资产配置需求。”杨盈表示,中证1000指数的成份股更加分散,主要集中在新兴行业,且市值较小,多数成份股市值小于200亿元,同时股票弹性更大,机构覆盖度低,相比于沪深300指数和中证500指数,中证1000指数有着更好的超额收益获取空间,这也是量化策略下一个发力点的主要原因。

此外,杨盈认为,随着中证1000股指期货和期权的上市,中证500股指期货的贴水程度会有所收敛,这有利于降低中证500指数对冲策略产品的对冲成本。“市场对量化对冲产品的选择偏好,一方面看不同股指期货之间的贴水程度差异,另一方面则取决于不同赛道之间的拥挤程度,以及超额收益水平差异。”

信托业“中考”业绩整体承压 下半年行业分化或继续加剧

■本报记者 余俊毅

信托公司未经审计的2022年半年度财务报表正陆续披露,《证券日报》记者日前梳理相关数据发现,信托业上半年整体业绩承压,行业分化的局面仍在持续。

据银行间市场披露数据梳理发现,截至7月20日,共有58家信托公司披露了上半年的利润总额。其中,平安信托、华润信托、中信信托、五矿信托及华能信托的利润总额位列行业前五,分别为51.19亿元、18.87亿元、17.61亿元、17.30亿元及14亿元。不过,从另一方面来看,上半年有5家信托公司利润总额在1亿元以下,另有4家信托公司利润总额为负数,行业分化加剧。

事实上,早在今年一季度,信托行业的业绩压力就已经显现。中国信托业协会数据显示,一季度信托业实现经营收入205.15亿元,同比下降28.25%;实现利润总额123.84亿元,同比下降31.42%;人均净利润42.72万元,同比下降29.5%。

百瑞信托研发中心最新报告指出,2022年上半年营业收入实现20%以上高速增长,信托公司数量仅有4家,但是下降超过20%

的信托公司数量则为30家,实现营业收入增长的信托公司呈现明显的收缩态势。信托行业自2018年资管新规颁布后进入调整期,资产规模、营收指标在2021年止跌企稳,但受疫情反复、宏观经济下行、资本市场波动等复杂外部环境影响,2022年上半年,信托公司经营业绩整体承压,营业收入和净利润平均数均为负增长,只有净资产实现了小幅正增长。同时也应该看到,信托公司经营业绩的分化局面仍在持续。

用益信托研究员帅国让告诉《证券日报》记者,在复杂经济环境及严监管政策下,信托公司传统业务转型面临的挑战较大,信托公司经营业绩的分化体现了信托公司转型成效差异显著。

从信托行业的转型情况来看,北京财富管理行业协会特约研究员、内蒙古银行战略研究部总经理杨海平对《证券日报》记者表示,信托公司转型、分化特征明显,部分信托公司转型已经接近于成功;而部分信托公司受制于内外部条件,在转型的路上举步维艰。

杨海平建议,应该将信托业转型、高质量发展纳入整个金融机构深化改革的框架下。一是推进信托公司兼并重组及增资扩股,引进

截至7月20日

共有58家信托公司披露了上半年的利润总额

其中

平安信托51.19亿元

华润信托18.87亿元

中信信托17.61亿元

五矿信托17.30亿元

华能信托14亿元

战略投资者;二是市场化、法制化推进存量风险化解,打好存量风险化解攻坚战;三是围绕实体经济需要,围绕客户财富管理、财务管理的需要,推进业务创新;四是积极深化改革的框架下。一是推进信托公司兼并重组及增资扩股,引进



王琳/制图

值得注意的是,对于下半年的信托业发展情况,业内人士大多持乐观态度。帅国让认为,随着一系列稳增长政策的落地以及宏观经济的逐步回暖,预计信托市场环境有望得到改善,信托行业经营业绩会逐步修复。

百瑞信托也指出,预计下半年信托行业整体业绩会有所改善,未来信托公司应结合自身资源禀赋优势,围绕监管最新业务分类方向,积极探索业务转型,争取实现业务模式与经营业绩的高质量发展。

非上市银行陆续披露上半年业绩 首批银行盈利表现整体稳定

■本报记者 吕东

尽管A股上市银行半年报下月方才登场,但本月以来,非上市银行上半年的业绩披露工作已悄然展开。

截至7月20日,已有6家银行晒出了2022年上半年成绩单,从披露的数据情况看,上述银行上半年业绩整体表现较为稳定,共有4家银行上半年净利润实现了同比增长,且3家银行上半年净利润同比增幅超10%。

首批非上市银行业绩较好

根据《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》等相关规定,发行金融债的商业银行应按季度披露经营信息、财务信息及资本管理情况。作为非上市银行披露的业绩报告,数据披露较为简单,仅会披露资产规模、净利润等部分关键财务数据,其他重要数据则不

会全部披露。中国货币网信息显示,6家发行过金融债的非上市银行对上半年的业绩情况进行了信息披露,盈利情况虽然表现不一,但整体保持稳定。

数据显示,今年上半年,有4家银行上半年净利润实现同比增长。其中,河北正定农商银行上半年净利润同比增长最高,今年上半年实现净利润1.45亿元,同比增长40.76%,这一同比增幅即使与优质的A股上市银行相比也丝毫不落下风。另外,新疆昌吉农村商业银行、宁波北仑农商银行、安徽濉溪农商银行上半年净利润同比增幅分别达到16.79%、12.34%、5.52%。

其余两家银行的业绩表现则不尽如人意。湖南涟源农商银行今年上半年实现净利润0.34亿元,同比下降55%;而江西新建农商银行上半年净利润总额为“0”元。

由于上述已披露上半年业绩

情况的银行全部是地方中小银行,资产规模并不高,均为百亿元规模。其中,资产规模最大的为宁波北仑农商银行,截至6月末,其资产规模为412.54亿元。

值得关注的是,由于银行业整体在加大信贷投放力度,这也使得各家银行资产规模在今年上半年全部出现增长,截至6月末,河北正定农商银行、宁波北仑农商银行、湖南涟源农商银行的资产规模较年初的增幅均超过了10%。

资本充足率表现平稳

目前已披露上半年业绩的银行均为农商行,这也与农商行数量众多的现状基本吻合。

作为我国金融体系的重要组成部分,数量众多的农村商业银行在服务小微、支农支小等方面发挥了积极作用。但长期以来,此类银行资产质量始终弱于其他类型商

业银行。银保监会发布的商业银行主要指标分机构类情况表显示,截至一季度末,我国农商行的平均不良贷款率为3.37%,这一数据指标要远高于其他各类银行。无论是国有大行、股份行、城商行还是民营银行,同期的平均不良贷款率均控制在2%以下。

由于是“简化版”的半年报,因此上述非上市银行在披露财务数据的详细程度上与A股上市银行半年报相比不可同日而语。以市场较为关注的资产质量情况为例,6家银行中仅有2家银行披露了今年上半年的不良贷款率数据。

具体来看,截至6月末,宁波北仑农商银行不良贷款率仅为0.52%,较去年年末下降0.2个百分点;新疆昌吉农村商业银行不良贷款率为2.45%,较去年年末小幅下降0.01个百分点。

随着各项资本补充工具的广泛使用,上述银行资本充足率在今

年上半年均维持了较好的水平。截至6月末,6家银行资本充足率不但全部符合监管要求,且均在12%以上。其中,宁波北仑农商银行资本充足率最高,截至6月末,该行资本充足率为13.33%。

“从目前披露的首批非上市银行上半年财务数据看,业绩整体较为稳定,这为随后的非上市银行上半年业绩披露开了好头。”西南财经大学金融学院数字经济研究中心主任陈文对《证券日报》记者表示,同时也应该看到,已公布上半年业绩情况的银行仅占非上市银行总数极小的一部分,未来数量众多的中小银行全面披露上半年经营数据时,不排除会有个别银行业绩出现较大幅度下滑的情况。

陈文进一步表示,随着监管部门高度重视建立中小银行资本补充的长效机制,鼓励通过多种手段补充银行资本金,因此中小银行整体的资本充足率情况应会较为稳定。

百亿级基金二季度报亮相 “顶流”基金经理积极调仓

■本报记者 王思文

近日,备受市场关注的张坤、傅鹏博、刘格崧、冯明远、丘栋荣、焦巍、傅友兴等“顶流”(明星)基金经理管理的基金二季度报告纷纷亮相。

今年明星基金经理的二季报看点可归纳为三大方面:一是在二季度市场大幅震荡的背景下,明星基金经理的调仓动态以及心态变化;二是明星基金经理的基金业绩、基金规模变化等;三是明星基金经理对下半年乃至更长时间的市场展望及投资研判。

二季度明星基金经理 将投资判读“拉回正轨”

“内心最艰难的时候可能已经过去了。”近日,一位权益基金经理对记者这样坦言。在经历投资者很难准确预判二季度市场的大落和大起之后,基金经理们正在积极调整心态和仓位结构,将投资判读“拉回正轨”。

近两日密集发布的二季度报披露了基金经理们在此期间的思路历程。管理规模达971亿元的易方达蓝筹精选基金经理张坤在二季报中表示:“当我们过于关注某件事时,我们会对记忆中的原因进行搜索,当发现有回归效应时,就会激活因果关系解释,但事实上这未必能站得住脚。虽然判断未来很难,但做投资实质就是在对一个个企业的未来做出判断。我们希望在判断时更多回归常识或者事物的基础概率。”

“我们坚定意识到,只有耐心才能治愈我们在投资上的新事物狂热症。我们不断提醒自己,人性的本能总是会放大现在缩小未来的影响,而抵抗噪音的最佳方式就是对各种负面社会现象的生动描述加以独立思考,并配之以钝感和愿意孤独的态度。”银华富裕主题混合基金经理焦巍感慨道。

事实上,面对市场在二季度期间的几次反转,明星基金经理不仅只有思路历程,更有实际行动。据记者观察,这些百亿级基金经理均进行了积极的仓位结构调整。从二季度披露的投资策略及运作分析报告来看,这一行动也得到验证。

张坤所管基金在二季度增加了医药等行业的配置,降低了科技、金融等行业的配置;傅鹏博则在二季度增加了煤炭资源、光伏、新能源以及与新冠相关的疫苗和特效药等个股;傅友兴则减持了有色金属行业,增持了食品饮料、医药、轻工等行业,股票仓位有所上升。

一个组合的长期稳定性与其对各种随机性冲击的抵抗能力息息相关。在经历二季度市场大幅波动后,也有明星基金经理重新调整了仓位配置思路。

“我们反思了组合在医药和白酒在同样面对政策不确定性和需求打击的脆弱测试表现,认定只有客户分布越广泛,议价对象越分散的商业模式才能持久恒远。因此,我们基金的主要持仓今后将主要分布在TO C端为主有自身品牌壁垒和长期DCF基础的公司上。哑铃型配置慢慢会成为我们调整的方向。在二季度的持仓中,我们增加了有成长性的银行和有价格弹性并且能够分红的小部分资源股配置。”焦巍表示。

业绩“回血”明显 乐观看好后市行情

事实上,二季度基金净值大幅度波动现象仍是众多投资者较为担忧的事情,但随着4月27日以后市场整体出现反弹趋势,基金净值回血也很明显,部分明星基金经理的业绩出现了明显提升。截至7月20日,丘栋荣管理的中欧价值领航混合基金年内净值增长率斩获正收益,接近9%;刘格崧、冯明远、傅鹏博等基金经理所管理的产品也“回血”明显。

从股票仓位变化来看,这些百亿级基金经理所管基金在二季度股票仓位还是处于基本稳定的状态,张坤、傅鹏博、刘格崧、丘栋荣、冯明远的股票仓位保持在92.68%、91.53%、94.66%、90.14%和93.19%。

从重仓个股变化来看,张坤管理的易方达蓝筹精选混合在二季度新进了药明生物;傅鹏博新进了电力设备板块个股通威股份和迈为股份以及汽车板块个股吉利汽车;冯明远新进了比亚迪、华域汽车、富临精工等汽车股以及通信股中兴通讯;丘栋荣新进了基础化工个股兴发集团和医药生物个股康华生物。

展望未来,明星基金经理有着不同的投资方向与投资逻辑。睿远成长价值基金经理傅鹏博认为,“下半年动态调整和优化组合依旧是工作的重点。对于公司与公司的比较和筛选,我们将更加全面考察其中长期成长能力,包括存量的增长和新增长曲线,业绩确定性,以及管理层进取心和内部执行力等要素,综合评估公司的估值水平。我们也将结合中报披露继续发掘投资机会,特别是在疫情冲击下经营依旧具备韧性和弹性的公司,也会调整业务受宏观经济冲击较大的公司,尽力控制好净值的波动。”

“现在市场整体进入到较为合理的估值水平,与其不断博弈底部反转的行业,不如把精力放在寻找基本面持续向好、具有较好成长空间的行业。”广发多因子灵活配置基金经理唐晓斌和杨冬表示,“无论从市场的绝对估值还是从股债利差看,市场均已近乎进入到底部区域,我们应该更为积极一些。”

广发科技先锋混合基金经理刘格崧表示,“从5月初以来市场的走势判断,预期最悲观的阶段可能已经结束,系统性风险或已得到充分释放,基本面的趋势力量有望重新成为资产定价的核心,下半年资本市场或有可能呈现结构性行情丰富多彩的局面。”

“站在三季度初,再次正确预判经济和股市的表现可能也是相当困难的任务。”张坤表示,一部分市场因素(例如短期经济波动、行业短期供求失衡等)对于短期市场的影响十分显著,但在长期内并不重要,当这些因素不利时,就为长期投资者买入优秀公司提供了更好的赔率。