

优化投研体系、重建架构、调整激励制度 基金业积极谋变迎接全面注册制

架构首先是多策略,可以适应不同市场环境,减少公司经营风险,满足不同客户投资需求。其次,每个策略都有优秀的领头人,形成多中心组织。最后,底层则是以研究为核心的大平台。中欧基金认为,伴随行业规模扩容,投研平台对一家公司的支撑作用尤为关键,多策略投资必须依靠长期、深度的基本面研究来支撑。

投研文化:平等自由交流不可缺

“只有研究员、基金经理、公司管理层之间可以平等对话、畅所欲言,才能实现团队内的洞见分享、取长补短、学习成长。”在中欧基金看来,培育平等自由交流的投研文化是必不可缺的。基金公司的核心竞争力就是投研,而有竞争力的投研就需要有好的文化。

如何培育这种文化呢?中欧基金认为要从三方面入手:一是自上而下形成平等意识;二是实行公开、透明、公正的考核制度;三是增加研究、投资和管理人员之间的沟通频次。

此外,要通过研究驱动和团队协作,实现有广度的深度研究。一方面,通过高度专业化分工,做深细分领域的基本面研究,实现个体专业的研究深度;另一方面,通过团队协作分享反哺个体,帮助每个人拓展视野、打开广度,实现个体与团队的研究广度。因此,个体专业深度与团队协作广度是一体两面,互为因果。

记者梳理发现,目前多数大中型基金公司的投研团队都根据投资风格、投资市场、投资经理特点等维度进行了分组,每个组内由资深基金经理带队,团队成员投资风格理念相近,以团队协作保障投资风格稳定性以及长期的投资业绩。

譬如广发基金采用风格分组的模式,将主动权益投资团队分为价值投资部、成长投资部、策略投资部,目的在于促进投资风格的鲜明化、多元化,加强对特定投资风格的体系化培养。

大成基金则根据投资业绩的超额收益来源,将研究职能分解为“4+1”集群小组,包括上游周期集群小组、TMT集群小组、中游制造集群小组、下游消费集群小组和宏观策略小组,贯穿宏观策略研究、行业研究、上市公司研究,5个小组各司其职,密切合作。据悉,这5个小组分别由5位能力圈各有专长的资深基金经理分管,其他基金经理自由选择加入不同小组。小组内实行导师制,基金经理支持研究员选题、案头、小组讨论、报告、推荐等全过程,保证各小组向全体推荐的选题切合投资需求,报告质量过硬。基金经理则自己独立做研究,并与研究员

配合挖掘机会。

激励制度:坚持长期绩效导向

加强人才梯队建设,基金公司如何发力人才培养?

“从招聘、初级研究员、资深研究员到基金经理助理、行业基金经理和全行业基金经理,我们有一套完善的培养体系。”据大成基金介绍,在研究员初期有专门的培训手册及专题培训,之后通过导师制传帮带,和投研“1+1”合作等提升研究能力,并建立团队信任。资深研究员时期通过与资深基金经理双向互动,完成重大投资品种的贡献,实践出真知。成为基金经理助理后,在投研小组覆盖范围内进行投资,以行业基准为考核手段,在研究能力圈最擅长的范围内完成研究员到投资经理的过渡。最后,根据行业基金经理的阶段表现,通常1-2年后过渡到全行业基金经理。

值得一提的是,在这种培养模式下,近年来大成基金权益梯队整体表现突出,涌现出以景气度投资名将韩剑、多赛道投资骁将齐炜中等为代表的一批崭露头角的成长派“中坚力量”,以及绩优“黑马”邹建和王帅等实力新生代。作为成长速度较快的新生代基金经理,大成互联网思维基金经理王帅在卖方工作两年后于2019年年底加入大成基金,负责科技行业研究,担任研究员期间发掘贡献了众多优质标的,约半年后就凭借优异的表现升任基金经理助理。2021年9月,王帅正式担任基金经理,目前在管产品业绩优异。

另一个需要破冰的问题是,近年来权益市场波动加剧,基金公司如何从制度设计方面避免一些基金经理押注单一赛道、注重短期博弈的现象?

“必须在考核中强调投资业绩的长期稳定性,降低基金净值的波动性。”在大成基金看来,制度设计上要让业绩考核更加注重长期维度,且强调稳定性与风险控制,才能够更好地避免上述现象。

“投资研究业绩考核要基于三年的长期业绩。”中欧基金表示,一定要坚持以长期绩效为导向的激励制度。与此同时,投资决策有明确的纪律约束,内部定期回顾分析基金经理收益来源,优化投资过程,通过纪律性投资追求长期业绩优异。

坚持长期投资理念、建立长期考核机制是南方基金一直所践行的。南方基金表示,优秀的投研能力,是公募基金公司的核心竞争力。一是坚持长期投资、价值投资、责任投资的理念,持续提升深度研究和投资能力,不断健全持有人利益优先的投资体系;二是加强人才梯队建设,大力引进和培养大批

高素质、国际化的投研人才;三是借助金融科技对以投研为核心的整个业务运营体系进行赋能和升级,打造先进的智能化、一体化投研体系;四是完善业绩考核机制,引进国际国内行业先进业绩归因分析方法,加强对公司整体及组合业绩归因的深度分析和长期考核,优化投资决策。

发展方向:数智化建设尤其重要

未来,基金公司投研团队的建设还有哪些重要发力点?多家基金公司不约而同地提到了数智化建设。

南方基金认为,公募基金在重视团队稳定性以及团队决策基础上,需进一步加强数智化融合,打造投研一体化平台,研发多元投资模型,沉淀投资经验,持续深化多类别、跨周期的综合资产管理能力,从而为客户输出稳定、长期、可持续的投资业绩。

大成基金表示,将加强投研智能平台建设,推动数据海量化、投研数智化、知识共享化、系统一体化与服务智能化。通过搭建宏观框架、行业景气预测、人工智能(AI)盈利预测等关于宏观、行业、个股的人机结合的投研框架,助力精准预测宏观、行业、个股的重要因素变动。通过知识图谱架构集关联信息、整合数据,实现联动。此外,将知识持续沉淀为数据,数据持续转化为投研能力,提升核心竞争力,进而助力投研团队更高效运作。

从具体的实践来看,华夏基金通过组成跨部门团队实施投研一体化工程,致力于打造流程一体化、服务一体化、决策一体化的智能化平台。该公司成立了人工智能实验室(AI Lab),统筹AI算法模型及人才资源,与投研部门密切合作开展了一系列专题研究,充分利用人工智能前沿技术助力投资决策;依托大数据、自然语言处理(NLP)等技术,构建集成的全市场数据,利用知识图谱将孤立的数据信息进行关联,增强资产价值的深度挖掘和风险监控能力,提升信息获取和决策效率。

“在公募行业市场千帆竞发、不进则退的蓝海中,哪家公司能够顺应社会经济数字化及货币演进的‘变轨’,率先并持续进行‘数智化’升维,必将持续领先或弯道超车,后进者必将在竞争中受到降维打击而逐渐被市场淘汰。”在兴业基金副总裁黄文锋看来,基金公司的核心竞争力毋庸置疑在于投研价值创造能力,财政政策与货币政策变化、预期市场收益率曲线形态变化、行业景气度的趋势研判、各种复杂因子的组合和权重、自上而下的资产配置和自下而上的估值标的选择,无不需要全面深入的数据挖掘和算法辅助。 据《证券时报》

重建架构:破除投资与研究藩篱

“公司投研人员近一年增加了差不多快一倍,需要探索更高效的团队协作方式。最近和每个人都做了一对一的深入交谈,想听听他们对投研工作、团队交流的一些看法。”华南地区某公募基金总经理对记者表示,随着权益市场近年来大发展,公司权益团队的规模也日益扩大,如何实现内部更高效的沟通和协作,是自己近来每天都在思考的重要工作之一。

诚如他所说,近年来,高新技术产业飞速发展,新的技术层出不穷,反映到资本市场上,投资机构对产业链和个股研究的广度和深度也被提出了更高的要求。为了深化长线基本面研究,破除投资与研究的藩篱、加强团队协作,多家基金公司近年来都进行了投研团队的改革和优化。

目前,“投研一体化”是大部分公募基金公司的理性选择。据南方基金副总经理、首席投资官(权益)史博此前介绍,所谓投研一体化,就是投资管理要和基本面的研究结果保持一致,基金经理要和研究员密切配合,甚至在双方的业绩考核方面也要紧密关联。这种看起来绑定的业务联动,核心目的在于让研究变得有效,真正发现投资价值。

以中欧基金为例,该公司从2018年开始重新构建投研架构,“撤部并组,合并同类项”,即撤消事业部,把同类策略的事业部合并成策略组,并于2020年初形成了一套新的投研架构。据介绍,新的投研

一季度“成绩单”出炉 头部私募调仓换股布局 AI“下半场”



私募一季度成绩单日前出炉。私募排排网数据显示,今年以来一季度股票策略私募平均收益超5%,正收益占比为77.08%,分规模来看,百亿级股票策略私募正收益占比最高。据悉,百亿级股票策略私募中的业绩佼佼者大多重点布局了TMT领域标的。

TMT 板块成业绩胜负手

私募排排网数据显示,截至3月底,具备业绩记录的3220家股票策略私募今年来整体收益为51.7%,其中2482家股票策略私募实现正收益,占比为77.08%。

分规模来看,百亿级股票策略私募今年来平均收益为48.2%,正收益占比为87.67%。其中,正圆投资以超20%的收益摘得桂冠,另有6家百亿级私募一季度赚超10%。

观察一季度表现亮眼的百亿级私募或基金经理,可以发现,重点布局TMT板块是其获胜的关键。三方平台数据显示,东方港湾基金经理任仁雄管理产品今年以来净值收益率超30%,近日,其在个人微博中发布内容称自己于今年2月初便重仓AI板块。

一季度业绩在百亿级主观多头策略私募中居前的望正资产,在近期的月报中也坦言,人工智能的进化速度超出市场预期,对A股的TMT行业将产生深刻影响,因此3月份,公司在行业配置上继续加仓了计算机和传媒行业,并在TMT行业内部进一步优化了持仓结构。

知名机构提示追高风险

不过,站在当下,谈及涨势强劲的TMT板块,多家知名机构提示追高风险。

4月10日,此前重仓AI板块的任仁雄在其微博表示:“冲动是魔鬼,追高要站岗。”东方港湾创始人但斌也发微博表示:“我相信ChatGPT、人工智能代表未来,但其垄断性、开发使用成本只会让极

少数公司拥有未来。”

相聚资本研究总监、基金经理余晓畅坦言,整体来看,TMT板块基本面处于向好修复阶段,不过目前板块交易热度较高,部分细分行业或个股的表现是“预期走在了现实之前”。以光通信板块为例,今年全球需求大概率会较为疲弱,但市场预期AI爆发下算力扩张叠加流量需求上升将带来光模块需求的增加,该板块近期的上涨更多基于长远预期而非基本面改善,后续存在一定风险。

下半场锚定业绩兑现调仓

记者采访获悉,诸多头部私募正在积极调仓换股,布局AI投资的“下半场”。

“AI相关领域经历过第一轮的普涨后,我们下一个阶段的研究和投资重心将落实到落地和确定性两个维度,即理解AI领域各细分环节的产业演绎变化方向,以及标的公司的卡位是否居前,整体来看,AI领域的二级市场投资已经基本进入比拼深度产业认知和快速学习能力的阶段。”远信投资联席首席投资官谢振东透露,目前正在寻找AI领域收入和商业模式具备准入壁垒的环节,比如具备特许经营权、版权IP壁垒等的细分行业,此类行业能够充分享受人工智能变革浪潮下的红利。

Choice 数据显示,截至4月12日,4月以来机构调研最多的行业依旧是计算机应用板块,其中最受机构关注的个股当数美亚柏科,4月来接受机构调研超200次。资料显示,美亚柏科是国内电子数据取证龙头企业,从调研纪要来看,机构对于该公司AI相关产品研发、在大模型方面储备、下游客户延展空间等情况较为关注。 据《上海证券报》

相关链接

“拥抱 AI”还是另寻机会 基金经理直面艰难抉择

进入二季度,大多数公募基金经理已经没有了退路。

年初以来,以人工智能为代表的主题行情汹涌而来,将基金经理“冲刷”成两类:参与TMT投资的和没有参与TMT投资的。对基金经理来说,怎样抹平这巨大业绩鸿沟,二季度十分关键。

不少基金经理调仓去了热门赛道,有些基金经理则选择坚守,更有一些基金经理在努力发掘新的领域。为了取得更好的业绩,基金经理们在积极地寻找方向。

进击的科技股和退潮的新能源

近期公布的一季度主动权益类基金业绩榜单上,几十只聚集在榜单前列、涨幅动辄两位数的TMT基金和数量庞大、涨幅有限的其他基金形成鲜明对照。

从平均值来看,今年一季度大多数主动权益类基金都获取了正收益。截至今年一季度末,全市场主动权益类基金中,普通股票型基金今年以来平均回报为3.85%,偏股混合型基金平均回报为2.33%。然而,从结构来看,基金业绩榜单首尾相差超过65个百分点。明星科技基金经理蔡嵩松管理的诺安积极回报和北京某基金公司旗下一只新能源主题基金,以49.9%的回报和-17%的回报分占业绩榜单的两头。

“题材炒作,来得快也去得快”“业绩还在远期,强预期面临落地的问题”……对于这波从软件开始,被人工智能题材放大又扩散到游戏娱乐和半导体等分支领域,从而愈演愈烈的TMT行情,基金经理们起初心存疑问。但随着行情的发展,不少基金经理开始动摇甚至转向,放弃新能源积极拥抱TMT。

申万宏源研报统计数据 displays,近一个月数字经济引领TMT行情演绎,分类观察主动股票型基金可以发现,大金融和成长风格产品向TMT方向调仓偏移最多,板块均衡型的反而有止盈行为,而其他主题类如消费、医药、周期都并未明显加仓TMT板块。

此外,规模前20位的主动权益类基金对TMT板块态度出现明显分歧。其中,大规模的新能源主题产品加仓TMT行为更为明显,对于AI数字经济题材更为青睐,接受度更高;而消费和医药类没有明显的切换调仓行为。

从2022年四季度末的公募持仓统计数据来看,虽然相比三季度末,对以新能源为主的电力设备领域有所减仓,但持仓占比仍高达15.2%,位居基金重仓行业第二名;对电子和计算机板块的持仓占

比分别为7.98%和3.76%,其中存在较大转换空间。

追还是不追,这是一个问题

面临极致的市场行情,基金经理们心态迥异。

“3月中旬,微软公司发布了Copilot——GPT-4平台支持的人工智能新功能。”看到这则消息,经过此前的跟踪,张扬(化名)果断拥抱这轮AI行情。他从3月中旬开始调仓,如今终于调仓完成,大部分仓位布局在AI板块上。“规模越小的基金,调仓越灵活。这一轮行情中,不少规模较小的基金净值十分抢眼。”

从近期基金实际净值与估算净值情况来看,确实有不少基金完成了调仓,提高了对人工智能相关概念股的配置比例。

多位基金经理也公开发声:拥抱AI。财通基金总经理助理金梓才直言,新一轮的产业周期已然来临,因此无论是上市公司还是投资者都应积极求变,拥抱AI产业新趋势。“新的颠覆性技术已经出现,但究竟哪家公司可以率先实现产品落地并取得突破性业绩还有待观察,因此需要基金经理进行大量的调研与跟踪。”

到更广阔处寻找机会

面对以人工智能为代表的逼空行情,多位基金经理透露,一方面希望站上AI风口,另一方面也在寻找更多的投资机会,扩展组合的阿尔法来源。

博时基金权益投资一部投资总监曾豪表示,将沿着科技、国企价值重估和消费三个方面展开布局。具体来看:一是计算机、通信、半导体等行业值得关注;二是在新一轮国企改革启动、地产周期走出底部等利好因素推动下,部分国企投资机会显现;三是居民的消费能力和消费信心有望提振,预计会出台更多的政策支持消费复苏,重点关注食品饮料、台服、医药等行业。

“虽然从长期来看人工智能技术将对很多行业的生态带来根本性变化,但不可否认的是,目前人工智能技术距离商业化还需要时间。短期科技板块交易热度的大幅攀升会加大行情波动。”在AI之外,广发基金同样看到了更多机会。其认为,4月进入上市公司一季报披露期,顺周期、高端制造的景气变化存在验证机会,行情可能趋于均衡。其中,顺周期相关方向、高景气低估值的高端制造以及TMT中受益于中长期产业发展趋势的方向都值得关注。 综合