

# 微盘股暴跌！新“国九条”如何影响量化基金？

■青岛财经日报/首页新闻记者 李冬明

## 财经 老狼财经

4月15日—16日,通达信微盘股指数连续两个交易日暴跌,累计跌幅近20%,仅16日单日跌幅就达到10.46%。目前该指数日线已经形成空头排列,年线已经抹掉去年全年涨幅。技术图形非常直观地表明,微盘股被抛弃了。

### 新“国九条”加速优胜劣汰

4月12日,国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》,该文件被称为新“国九条”,对市场基础制度和长远发展作出了一系列重要部署。涉及实操层面的内容集中在两点。首先是加大退市监管力度,严格退市标准,倡导分红回报,这就对绩差微盘股形成了压力。其次,新“国九条”要求加强对高频量化交易监管,严格约束量化基金的非正常交易行为,导致资金快速卖出量化资金扎堆的微盘股。

新“国九条”一发布,微盘股就暴跌,道理很简单:微盘股之所以是微盘股,就是得不到市场认可,企业市值规模做不大。企业市值做不大,一般是因为业绩差,企业经营抗风险能力弱。现在政策鼓励分红回报,倡导优胜劣汰,加大退市力度,原本炒微盘股公司价值的逻辑也就不存在了。

通过分散投资微盘股反复做价差,一些高频量化交易基金在过去几年确实很成功,相对指数的低迷提供了显著的超额收益,但这种超额收益是以“割韭菜”这种有违市场公平的方式取得的。因为计算机程序化交易相对一般个人投资者拥有速度上的绝对优势,更容易赚得价差。同时,短时间大体量资金集中买卖,会在一定程度上影响股价。相

关统计数据,目前程序化交易投资者持股市值占A股总流通市值的比重在5%左右,交易金额占比约29%,高频交易账户数量总体不多,但交易金额较大,约占程序化交易额的60%。

此外,量化基金存在策略趋同的问题。比如普遍采用量价交易模型,出现涨时助涨,跌时助跌,虽然增加了市场交易量,但并不能成为稳定的做多力量,反而常常放大下跌风险,因此广受争议甚至被普通投资者深恶痛绝,已经到了必须严管的地步了。

### 避坑口诀:一看名称二看持仓

过去量化基金为什么能成功?一方面,微盘股和大盘指数关联度较小;另一方面,微盘股容易控盘。但这个模式有一个致命弱点——流动性差。一旦微盘股整体出现系统性风险,没有资金愿意进来接盘,量化基金卖也卖不出去,恐慌情绪急剧放大,这样就会形成股价下跌的负反馈。

微盘股今年1月中旬开始暴跌,一直跌到2月初才罢休,原因就是这种负反馈机制。随着国家队进场,市场情绪回暖,微盘股反弹了两个月,近两个交易日的暴跌标志着微盘股已经难以再向上拓展。而在新“国九条”的明确导向下,这轮下跌之后还有没有大资金进场拯救微盘股?需要打上大大

名称	增长率(%)	今年以来	
		年内总回报(%)	同类排名
人成动态量化配置策略混合C	-8.12	-30.01	2303/2311
诺安多策略混合	-7.30	-24.33	4256/4421
华夏新锦绣混合A	-6.44	-18.92	2117/2311
富荣价值精选混合A	-6.19	-30.02	2308/2311
益民品质升级混合A	-6.14	-21.48	2210/2311
中信保诚多策略混合(LOF)C	-5.84	-17.15	2081/2311
创金合信启富优选股票发起A	-5.66	-18.52	801/943
渤海汇金新动能主题混合	-5.52	-20.32	4097/4421
渤海汇金量化成长混合发起式	-5.35	-20.83	4141/4421
大成景恒混合C	-5.28	-21.69	4217/4421
金元顺安产业臻选混合A	-5.18	-33.68	4420/4421
银华专精特新量化优选股票发起式C	-4.74	-18.25	823/943
华泰柏瑞价值增长混合C	-4.73	-18.22	3976/4421
银华专精特新量化优选股票发起式A	-4.73	-18.17	821/943
德邦量化优选股票(LOF)A	-4.72	-18.68	843/943

4月15日量化基金跌幅前15名 来源:东方财富Choice

的一个问号。

眼下最明确的是,一批量化基金还在玩微盘股,导致连续两天大跌,基本包揽了基金跌幅榜前列。记者对4月15日的量化基金跌幅前15名进行了统计。

截至发稿时,4月16日基金数据还未更新完毕,已经披露当日净值的大成动态量化、诺安多策略等多个基金延续了前日的暴跌模式,大跌超过7%,连续两日的表现与微盘股高度拟合。

跟着微盘股一起暴跌的基金,不乏记者之前点评过的大成动态量化、德邦量化、金元顺安产业臻选等老面孔。这些基金在1月份微盘股“雪崩”中暴跌,随着市场反弹一度快速回血,现在微盘股出现第二轮“雪崩”,又是这些基金最受伤,看来基金经理并没有及时改变量化模型。都说人吃亏之后能长记性,不会两次踏入同一条河流,这些基金却两次踏入同一类型的微盘股雪崩。

## 第九家外商独资公募正式获批 “中国机遇”被持续看好

4月18日,中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)发布公告称,中基协第三届国际业务委员会于近期召开,会议对中资基金公司“走出去”、外资资管机构“引进来”以及中国资管行业吸引境外长期资本等话题展开讨论。就在同日,国内第九家外商独资公募安联基金宣布正式获准展业。

### 安联基金正式获批开业

近年来,中国资本市场“引进来”与“走出去”政策措施并举,取得了一定成果。境外知名资管机构相继落地中国,加速国内市场布局。同时,本土私募基金公司积极探索全球化投资路径,吸引海外长期资金进入中国市场,为境外投资者提供了更多投资中国资产的选择。

同日,外商独资公募安联基金宣布正式获准展业。证监会官网信息显示,安联基金于2023年8月份获证监会批复核准设立,公司注册资本为3亿元人民币,由安联投资有限公司全资控股。2024年4月18日,安联基金宣布,已获得证监会核发的《经营证券期货业务许可证》,将正式在中国开展公募基金业务。安联基金也成为继联博

基金之后,今年以来在中国获准展业的第二家外商独资公募。

安联基金总经理沈良表示:“中国是我们业务战略的核心,公募基金管理机构获批运营,更加坚定了我们持续积极耕耘中国市场的信心。凭借全球投资和研究能力,以及经验丰富的本土团队,安联基金愿为中国客户打造多元化投资解决方案的一站式服务平台,成为值得信赖的合作伙伴。”同时,安联基金表示:“在对长期趋势和结构演变的观察中,我们持续看好中国市场机遇,并期待以外商独资公募基金管理公司的形式,深入参与‘中国主题’。”

目前,已有包括贝莱德基金、富达基金、路博迈基金、施罗德基金、联博基金、安联基金等6家外资新设公募基金公司,以及宏利基金、摩根资产管理、摩根士丹利基金等3家由中外合资公募转为外商独资公募的基金公司。

### “引进来”与“走出去”并重

随着各家外商独资公募机构推进展业,相应的产品也在陆续申报、发行。仅4月份就有多款产品有新进展,4月1日,联博基金旗下首只面向

中国市场的公募产品——联博智选混合型证券投资基金正式发行;4月10日,施罗德基金旗下首只权益基金施罗德中国动力股票型证券投资基金正式发行。

监管高度重视推进金融高水平开放。去年10月底召开的中央金融工作会议明确,坚持“引进来”和“走出去”并重,稳步扩大金融领域制度型开放,提升跨境投融资便利化,吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业。近日发布的新“国九条”提出“坚持统筹资本市场高水平制度型开放和安全”。

近年来,我国公募机构“出海”步伐也在加快。一方面,已有QDII(合格境内机构投资者)业务资格的公募机构积极布局QDII产品,另有博道基金、诺德基金、睿远基金、安信基金等公募机构积极申请QDII业务资格,目前进展程度不一。另一方面,部分公募机构也在推进境外子公司布局。例如,2024年3月份,汇添富基金又一家境外子公司汇添富资产管理(新加坡)有限公司开业。此外,从证监会官网公布的情况来看,朱雀基金、兴证全球基金、华泰柏瑞基金、创金合信基金等4家公募机构设立境外子公司的审批“进度条”在持续推进中。 据《证券日报》 昌校宇/文

## 公募基金发展空间广阔 总规模站稳29万亿元关口

近日,中国基金业协会公布2024年3月公募基金市场数据,数据显示,截至3月末,公募基金整体规模达到29.20万亿元,连续两个月站在29万亿元大关之上,在大资管领域继续领跑。

从3月份市场变化上看,A股市场从超跌反弹进入结构性行情之中,权益类基金尽管份额缩水,但在净值增长带动下,规模继续增长;债券市场收益率继续下行,债券基金无论是份额还是规模均延续双增长的势头。QDII基金规模也继续反弹,不过,受货币基金规模缩水影响,公募基金整体规模相比2月份小幅下跌。

### 公募基金总规模坚挺

公募基金市场数据显示,截至2024年3月底,我国境内共有基金管理公司146家,其中,外商投资基金管理机构49家(包括中外合资和外商独资),内资基金管理公司97家;取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资产管理子公司12家,保险资产管理公司1家。以上机构管理的公募基金资产净值合计29.20万亿元。

相比2月份,公募基金3月份规模单月减少1041.21亿元,环比减少0.36%;3月份公募基金整体份额达到27.84万亿份,环比减少0.65%,规模下降幅度明显低于份额降幅。

从今年一季度情况看,A股市场先经历大幅调整后快速反弹,波动相对较大。随后伴随小微盘股流动性风险逐渐解除,市场出现企稳反弹。债券市场尽管也遭遇一些波动,总体延续牛市行情。在此背景下,公募基金规模在1月份小幅缩水2355.53亿元,整体规模下降至27.36万亿元;2月份在抄底资金加仓ETF等权益基金、机构资金加大债券基金配置力度的双重推动下,规模大增1.94万亿元,助推整体规模突破29万亿元,创出历史新高;3月份,股票市场从此前的超跌反弹进入行业快速轮动行情,增量资金入场步伐趋缓,尽管大部分类型基金规模均保持上涨,不过受货币基金规模缩水影响,公募基金规模小幅下跌,仍站稳29万亿元关口。

相比去年年末,公募基金规模从27.60万亿元增长至29.20万亿元,年内规模增长超过约1.6万亿元,增幅为5.79%。

### 债券基金规模保持正增长

从各类型基金的申赎细分数据上看,股票型基金方面,伴随着市场反弹,部分投资者选择“获利了结”。债券基金及QDII基金则延续净申购趋势,份额均出现增长。

权益基金中,股票基金3月整体规模达到3.09万亿元,单月增长46.29亿元,环比增长0.15%;最新份额达到2.72万亿份,环比下跌0.47%,这也是股票基金份额在连续3个月环比正增长之后,首次出现下跌。

以主动权益基金为主的混合基金3月份份额也出现缩水,截至3月末,混合基金最新份额为3.43万亿份,环比下降0.85%,不过在净值增长带动下,混合基金最新规模达到3.65万亿元,环比增长0.69%。今年以来,市场资金继续涌入债券基金,以机构为主的资金继续增持利率债基金,个人投资者加仓短债基金等低风险品种。债券基金在3月份无论份额还是规模均出现2%以上的正增长。

外围市场表现良好带动QDII基金份额及规模出现双增长,其中,QDII基金3月份规模增长217.14亿元,环比大增4.8%,成为3月份规模增长最突出的细分品种。 据《中国基金报》 若晖/文

## ► 理财风向

## 券商稳步推进跨境理财通业务试点申请

近日,记者采访获悉,多家券商均在忙碌备战跨境理财通,有的券商已递交材料,有的券商正稳步推进试点申请,有的券商则已上线跨境理财通产品。部分中小券商也不甘人后,积极调研准备。

此前,跨境理财通业务仅限银行机构参与。中国人民银行公布的数据显示,截至4月17日24时,跨境理财通北向通净流出299.41亿元,已用额度299.41亿元(占比19.96%);北向通净流入2.41亿元,已用额度2.41亿元(占比0.16%)。

### 多家券商筹备试点申请

今年1月,监管部门发布《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》(下称“《细则》”),扩大了试点机构的范围,新增证券公司参与试点。记者获悉,目前已有多家券商着手筹备试点资格的申请,不仅有老牌大券商,更有中小型券商。不过,各家券商的备战进度不一,有的券商已经递交了申请材料,有的则尚处调研阶段。

至于业务最终上线的时间,有券商人士向记者表示:“各项准备工作比较繁杂,预计上线还需要几个月的时间,再等等。”

4月16日,国信证券在《2023年度董事会工作报告》中表示,跨境理财通业务试点申请稳步推进。

务操作指引》《不合格账户规范业务操作指引》等制度,积极探索并推动跨境理财通等创新业务。

3月底,中信证券在年报中表示,境外资产管理规模稳步提升,成功发行了2只公募基金,跨境理财通产品上线。

在头部券商纷纷布局的同时,中小券商也不甘落后,积极准备。记者从华北一家中小券商处获悉,该公司也对跨境理财通业务感兴趣,目前正在积极组织调研以了解情况。据悉,券商只要在大湾区有分支机构,就能够申请试点。

3月20日,广州金控集团党委委员、监事会主席张铁强在一场“跨境理财通2.0”的政策解读活动上表示,“跨境理财通2.0”新增了券商参与试点,广州金控集团将积极把握政策机遇,加快在该领域进行业务布局,以更好满足内地投资者的跨境理财需求。公开资料显示,广州金控集团控股万联证券。

近期,广州还推出了“投顾十条”,鼓励投顾业务与跨境理财通业务相互赋能,即探索将符合跨境理财通试点条件的商业银行和证券公司纳入投顾业务范围,支持投顾机构向合格投资者提供跨境财富管理服务等。

3月初,香港证券业协会主席高鹏透露,目前已有10家券商就“跨境理财通2.0”向香港证监会提出营运申请,其中可能以中资券商居多。

### 有一定的参与门槛

根据《细则》要求,券商想要参与跨境理财通的展业,需要满足一定条件。

首先,要在粤港澳大湾区内地9市注册法人金融机构或设立分支机构。“总部不在大湾区,但是分支机构在这边也是可以的,我们就属于这种

情况。”某券商人士向记者表示。

其次,要有完备的机制。比如,已建立开展跨境理财通业务的内控制度、操作规程、账户管理和风险控制措施,确保具备从事跨境理财通业务及其风险管理所需的专业人员、业务处理系统、会计核算系统和信息管理系统等。另外,还要建立跨境理财通投资者权益保护及投诉纠纷解决的相关机制。

在技术方面,金融机构还要具有资金跨境流动额度控制和确保资金闭环汇划的技术条件,内地销售机构还需具备确保资金封闭管理的技术条件,能确保所销售的北向通投资产品符合金融管理部门的相关要求。此外,金融机构需三年内无严重违法违规行为等。

### 超7万投资者参与

根据中国人民银行广东省分行发布的最新信息,2024年2月,大湾区内地9市已报备的32家试点银行中,20家银行为个人投资者办理了跨境理财通资金汇划业务。

截至2024年2月末,粤港澳大湾区参与跨境理财通的个人投资者达7.34万人,包括港澳投资者4.63万人、内地投资者2.71万人,涉及相关资金跨境汇划4.92万笔,金额达152.83亿元。

同期,参与跨境理财通的个人投资者购买投资产品市值余额为58.39亿元。其中,北向通项下,港澳个人投资者持有境内投资产品市值余额为1.98亿元,包含理财产品1.22亿元、基金产品0.76亿元;南向通项下,内地个人投资者持有港澳投资产品市值余额为56.41亿元,包含投资资金0.52亿元、债券0.08亿元、存款55.81亿元。

据《证券时报》 刘艺文/文