



## 南方中证500ETF基金

## 罗文杰:追求跟踪误差最小化下的收益“正偏离”

□本报实习记者 张焕昀

南方中证500ETF已连续三年斩获开放式指数型金牛基金,规模和成交活跃度均处于同类基金领先水平。Wind数据显示,截至2016年12月31日,南方中证500ETF上市首日以来的年化跟踪误差为0.537%,大幅低于同类基金,彰显出该基金在指数标的的跟踪技术上更胜一筹,是投资中证500指数的良好工具。

## 指数型基金的优势

南方中证ETF基金经理罗文杰告诉中国证券报记者,被动型基金的一大优势在于,托管及管理费用,以及综合实地调研成本相对较低廉,长期来看复利收益也就相对较高。

以巴菲特的观念来看,价值投资也是主动型投资的一种,但罗文杰指出,巴菲特本人也非常认同指数型基金的管理方式。指数型基金的管理,无论是价值型投资的,或是成长投资,其实并不冲突。任何一种投资方式或者理念或者热点,都可以用指数的方式来体现,例如价值指数、成长指数等。南方基金旗下也有专门定制指数,例如南方小康产业指数等。

对于今年以来,蓝筹成长一九分化的市场格局,罗文杰表示,各种理念都可以在指数上有一个工具化的表现。不同

美国南加州大学数学金融硕士、美国加州大学计算机科学硕士,曾任职于美国摩根士丹利公司,从事量化分析工作。2008年9月加入南方基金,曾任南方基金数量化投资部基金经理助理,现任数量化投资部总监助理;2013年5月至2015年6月,任南方策略优化基金经理;2013年4月至今,任南方500ETF和南方500基金经理;2013年5月至今,任南方300ETF和南方300基金经理;2014年10月至今,任南方500医药ETF基金经理;2015年2月至今,任南方恒生ETF基金经理;2016年12月至今,任南方卓享绝对收益基金经理;2016年12月至今,任南方安享绝对收益基金经理。



标的的指数在今年表现不一,如果是偏成长风格的指数,今年表现可能相对较弱。而沪深300,上证50,南方小康产业指数等偏价值风格的指数表现均可圈可点。很多人都表示这是价值的回归,而罗文杰坦言,精确预测大盘难度很大,但从成熟市场例如美股的情况来说,偏成长或者价值风格指数,都会有各自表现的机会。

罗文杰指出,指数型产品本身定位就是给投资者提供工

具型的资产配置。如果布局到位,把握住阶段性的投资行情,投资者也可以选择合适的标的,收获不错的回报。

罗文杰强调,指数型基金在市场跌的情况下,也有自己的表现空间。今年来看,市场上偏成长的指数产品有一定的回调,而部分ETF基金在场内份额申购增长却很快。她认为,一方面有些投资者出于工具化的考虑做一些期现套利,另一方面有些投资者认为到了低位可

以适当做一些配置,也有一些客户热衷于做波段。综合看来,指数型基金用途广泛。

## 为投资者争取“正偏离”

罗文杰称,相比于“超额收益”,她更习惯用“正偏离”这个词。

罗文杰表示:“我们的导向是以跟踪误差为第一考核指标,在这个情况下,通过算法交易的优化,现金流的管理等,在一个综合的量化交易与投资资

统中,尽力为投资者争取一些正向的偏离。”

中证500的分红率相对较低,每年可能低于1%,罗文杰表示如果想要跑赢指数,难度是高于上证50与沪深300,因为后两者分红较高。然而南方中证500ETF每一年都跑赢了指数,在同业比较中都位于前列。

罗文杰表示,团队内所有被动型基金都是建立在量化的平台上的,南方中证500ETF也是基于此的拳头产品。在实际运作中,以南方中证500ETF自身巨大的体量,即使在市场流动性相对偏弱的状况中,我们的表现都是不错的。

减少跟踪误差的影响,追求正向的偏离,罗文杰认为不是去赌方向,也不是精选个股,因为这些会放大跟踪误差。而南方中证500ETF现在是全市场跟踪误差和累计收益均有领先地位的产品,原因是我们是通过一些比较确定性的优化方案,例如现金流的优化,同时通过算法交易的优化,包括一些期货升贴水时的灵活运用。

罗文杰指出,指数型基金日常是做再平衡与优化,而当中证指数公司一年两次调整指数成分股时,团队会从冲击成本、流动性以及调入调出股的近期的估值角度进行一个综合

的考量,这是一个非常复杂的模型。南方基金的团队对于此类管理经验已经非常丰富,定期调整已经不构成压力,但每一次还是会根据当时的市场情况,进行一个动态的调整。

很多偏成长的指数基金在去年表现并不突出,但是罗文杰表示,根据统计发现,去年有很多投资者来做定投,很有意思的是,他们的定投都没有亏钱。“定投是一个对普通投资者来说,比较容易把握又容易带来长期收益,克服人性,制定规则的选择。”罗文杰说。

“基金定投是很适合普通投资者的一种有规则的操作方式,特别是当市场处于底部区域,成本和风险较低,可以通过定投分摊进入成本。”罗文杰补充道,作为定投的标的选择,中证500比沪深300更受欢迎,弹性更大,长期收益也比沪深300更好。但是她同时提醒投资者,也要注意阶段性的差异,例如今年沪深300确实优于中证500。

南方中证500ETF连续三年喜获金牛奖,罗文杰表示这份荣誉属于整个团队,南方基金指数投资部与数量化投资部是“十几年磨一剑”的业内优秀平台,该平台始终保持对大数据、高铁、国企改革等相关主题的关注。

## 南方量化成长股票基金 南方策略优化混合基金

## 雷俊:量化投资新局面 提升基本面因子比重

□本报实习记者 张焕昀

2016年,南方量化成长股票基金凭借5.77%的涨幅在标准股票型基金排名第七;南方策略优化混合基金不仅短期业绩出色,其近三年涨幅高达153.99%,在334只偏股混合型基金中位居第五。

今年4月,由南方基金数量化投资部总监助理雷俊执掌的这两只产品,南方量化成长获得“2016年度开放式股票型基金金牛基金”,南方策略优化获得“三年期开放式混合型持续优胜金牛基金”。而雷俊本人也荣获金牛理财网“2016年度最佳人气金牛基金经理”称号,成为金牛奖历史上不多见的,当之无愧的三料冠军。

## 分散风险 累计复利

量化基金相比于其他主动管理型基金有其独到的优势,雷俊认为,首先是投资的纪律性。真正的量化产品大多数会严格按照模型操作,避免人的情绪波动对基金业绩带来的负面影响。其次,是分散风险的功。量化产品在个股集中度和行业集中度上,要远低于同类

北京智能科学系硕士,2008年7月加入南方基金,历任信息技术部投研系统研发员、数量化投资部高级研究员,现任数量化投资部总监助理;2014年12月至2016年4月,任南方恒生ETF基金经理;2015年4月至2016年4月,任南方中证500工业ETF、南方中证500原材料ETF基金经理;2015年6月至2016年7月,任改革基金、高铁基金、南方500信息基金经理;2015年4月至今,任大数据100基金经理;2015年6月至今,任南方策略优化、大数据300、南方量化成长的基金经理。



理的优势。量化用计算机处理广泛的股票相关数据,其处理的高效性和及时性要远远高于普通人。

量化产品的另一个重要方面则是在于风险控制。如何加强风控的把握,避免基金在投资中的大起大落,是量化投资能否成功的关键。雷俊表示:“在量化模型测试中,通常会得到很多结果和数据,但最后我们不仅要看最好的结果,同

时也要看最坏的结果。实际投资中,多个量化模型的叠加,通常会有助于降低最坏结果出现的概率。通过观察模型与模型之间的特性与联系,构建互补、低相关的策略组合,有助于规避极端相对风险。”

雷俊坦言,投资本身是一个长周期的事情,他希望所构建的组合可以使得在过去呈现的规律,在未来有一个大概率的体现。不管是在什么时候,希

望能在当下的时点,选中预测收益较好的股票。他同时指出,“最基础,最有效的一个原则,就是复利效应,累积得越多,涨得越快,这是最重要的一点。”

在今年以来的市场行情中,蓝筹成长“一九分化”,市场对“白龙马”抱团严重,市场上部分量化产品收益后劲稍显不足。对此,雷俊坦言,量化产品自身广度的优势在抱团行情

中,较难得到体现。但同时,他对自己旗下的另一只大数据相关产品的阶段表现比较认可,该产品风格偏向价值投资,配置偏蓝筹,因此收益依旧保持稳健。“不能说量化普遍不好,在做不同的产品,不同定位的时候,发挥的功效是不一样的。”雷俊表示。

## 新格局下加重基本面因子

雷俊指出,A股的格局正在发生变化,随着沪港通等互联互通机制的打通,进一步为外资进入内地市场投资提供了便利,而外资的进入,也开始逐渐影响到A股市场的定价体系,这种影响可能会是一种渐进式的相互融合,外资在定价上的影响力将逐渐显现,这对量化投资而言具有重要的影响与意义。

随着A股去散户化,由机构主导的市场格局正在形成,雷俊坦言,量化本身需要做一些收缩,也需要审视自身原来的模型,无论从主观或是客观上,可能都需要配合市场,做一些局部的调整。原来的模型可能更注重技术面,以及交易层面上的指标,这源于曾经A股散户化的明显特征,很多量化

基金因此获得超额收益。

近期市场存量在缩小,交易量有所萎缩,在市场格局向机构主导的成熟转型过程中,以及伴随养老金入市,量化产品在盯住自己产品风格的同时,可能需要相对提升基本面因子考量的比重。雷俊认为这是量化基金未来能够去做改变的一个方向,他希望量化投资争取在熊市能做到超过市场平均收益,牛市还能做到超额以及累进收益。

对于量化投资而言,雷俊指出细分价值与否没有固定的标准。当然投资需要更长的周期才能判断出结果,“海外很多看五年,十年。”雷俊坦言,量化投资在国内依旧尚属小众,易被标签化,评价会不一样。他希望公募基金行业可以用更长的周期和更合理的机制来培养人才,树立行业自身的标准。

雷俊表示,部分A股投资者通过讲故事来做投资的情况无法持续,量化投资属于理工科,理解起来门槛较高,但确实是一整套的科学体系,更讲究规律与投资理念。“投资不是一个天天靠说的事情,还是要认真去做研究的。”雷俊如是说。