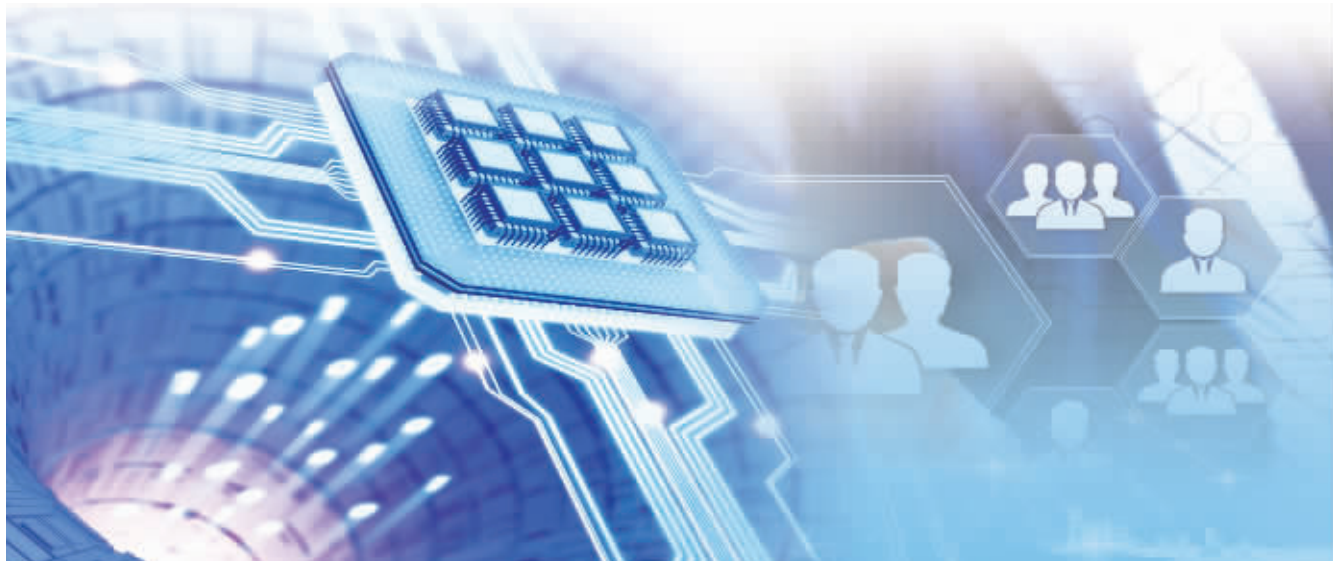


量化指增策略有望迎来复苏期

□本报记者 王辉



视觉中国图片 制图/王春燕

受海外市场波动等因素影响,9月以来,A股持续缩量震荡调整。在近期市场环境的变化中,国内量化私募指数增强策略阶段性整体业绩表现不温不火,平均超额收益率(超过对标指数涨跌幅的收益率)呈现先抑后扬态势。

多位一线私募人士表示,当前主要股指估值处于近年来低位水平,市场有望逐步回暖,对市场交能量能、指数反弹相对较为敏感的指增策略,将有较大概率迎来较为有利的运行时期。在策略模型的升级迭代与适应性方面,不少私募机构也在积极寻求自身策略的差异化竞争优势。

超额收益率先抑后扬

“今年9月,A股整体市场和市场环境不利于超额收益的获取,大多数一线量化私募机构的指增产品及超额收益率普遍处于震荡甚至萎缩状态。”蒙玺投资总经理李骥表示,同期该机构指增产品的业绩一度出现小幅回撤,但整体策略运行仍较为稳健。

上海富钜投资首席投资官唐骏向中国证券报记者提供的一份数据显示,在其跟踪关注的部分一线量化私募机构指增类产品中,沪深300指增策略产品在9月的平均超额收益率为-0.48%,中证500指增策略产品在9月的平均超额收益率则为-2.7%。

10月以来,随着股指的低位回稳及个股活跃度的稳步抬升,量化私募指增策略的业绩表现出现明显回暖。通联数据显示,该数据终端监测到的59家主流量化私募机构的中证500指增产品中,10月14日当周共计有30家机构的超额收益率为正,占比超过一半;10月21日当周跑赢对标指数的机构数量进一步上升至37家,占比超过六成。多位受访量化私募负责人普遍表示,目前市场的估值已经“极端压缩”,一旦外部环境出现边际改善,后续指增策略会大概率迎来较为有利的局面。

来自朝阳永续的数据显示,截至10月26日,今年以来国内所有量化私募产品的平均收益率为-6.21%,前9个月的平均收益率为-7.63%,均明显好于同期股票主观多头私募产品的平均收益率表现。

量化模型抓取超额收益难度加大

银叶投资量化投资总监王生认为,9月以来相对弱势的市场环境下,量化指增策略获取超额收益的主要难点在于,市场流动性在调整市中往往会出现萎缩,对技术因子的交易不利,由于量化私募搭建的策略模型大多以量价因子为主导,通常情况下会面临一定的压力。但基本面因子可能在成交低迷的市场环境下脱颖而出,弥补部分技术因子的交易带来的回撤。

李骥也分析说,今年9月以来,市场环境相对弱势,使得量化指增策略获取超额收益受到一定影响,其中主要表现在三个方面。一是市

场成交量降低会导致量价类因子表现不佳,对量价类量化指增策略获取超额收益有一定影响;二是在9月市场的调整中,中证500指数的表现显著领先于小市值个股。而目前国内大部分量化机构还是更偏向于小市值股票投资,导致超额收益获取难度加大;三是不同板块收益差别较大,且风格轮动频繁,也提升了量化模型抓取超额收益的难度。

蝶威资产研究总监濮元恺进一步总结,一般而言,在相对弱势的市场环境下,量化指增策略获取超额阿尔法收益主要面临两个难点。一是高

频赛道过于拥挤,随着量化指增策略的规模增长,获取超额收益的能力也会下降,因此发展“差异化的超额收益”正在成为各家机构策略研发的重点;二是策略模型本身的结构问题,量化模型会着重拟合市场表现,如果市场结构出现快速变化,模型可能就会在一定程度上偏离市场表现。

唐骏补充认为,前期量化指增策略出现短期业绩低潮,虽然有市场缩量调整、中大盘股强于小盘股等因素,但从该机构的观察来看,量化模型如果从“大盘择时”方面对策略进行补充,仍然能够明显提升跑赢指数的可能性。

开发新因子和新策略

今年以来,受市场环境等因素影响,A股市场贝塔收益与个股活跃度出现明显下降,9月以来市场的运行状况在很大程度上也是年内市场表现的阶段性缩影。在这一市场新常态环境下,受访私募机构普遍认为,量化指增策略模型必须更加有效、稳健,才能更好地适应市场环境的不断变化以及不同的市场运行状态。

李骥表示,在量化机构持续展开的策略竞争中,量化策略的收益来源应当更加多元,特别是不应局限于传统的量价因子,更应该发展

另类因子等新型因子,以保证策略能够有长期稳健表现。另外,量化策略也需要结合宏观环境进行分析,结合微观层面,为策略迭代提供更多参考。从该机构多年的实践经验来看,一方面,不断迭代的“因子库”能够持续丰富策略的收益来源;另一方面,采用更多高效另类因子,也相对能够更好地实现低波动下的稳健回报。

王生介绍,银叶投资利用特色数据持续开发了不少新因子和新策略,以及宏观经济模

型、中观景气度模型、中观行业轮动模型,以推动该机构策略模型对于量化因子的择时、市场的风格倾向及可能发生的风格变化更具有指导性。

唐骏和濮元恺则一致认为,未来的量化指增策略需要构建自身核心竞争力,需要重点从策略的逻辑入手。更加高效和更具竞争力的因子在投资逻辑上必须经得起推敲、更有独特性,从而使得量化投资框架能够更加接近市场波动的真正原因。

知名私募调研“马不停蹄” 新能源个股受青睐

□本报记者 王宇露
见习记者 刘伟杰

10月以来,各大私募机构展开密集调研,淡水泉、高毅资产、盘京投资、景林资产、和谐汇一资产等知名私募机构“马不停蹄”调研上市公司超百家,不少知名基金经理更是亲自出马。

从主要调研的方向来看,新能源、医疗设备、电子元件、航天军工等行业的上市公司频频“上镜”,高景气赛道、中高端制造与基本面修复成为头部私募选择调研的重要方向。

展开密集调研

Wind数据显示,截至10月30日,10月以来淡水泉、高毅资产、盘京投资、星石投资、景林资产、汐泰投资、和谐汇一资产等知名私募机构频频调研上市公司,有的机构调研高达40余家(次)。

具体来看,淡水泉10月以来共开展45次调研,调研的上市公司超过40家。该机构关注度最高的前三只个股分别为沪电股份、开立医疗、长春高新。淡水泉对沪电股份和开立医疗均进行了两次调研,电子元件、医疗设备等行

业是淡水泉重点关注的方向。

高毅资产10月也进行了45次调研,长春高新是该机构关注度较高的前三只个股之一,另外两只分别是鼎龙股份和欧普康视。生物科技、化工、半导体设备、新能源等行业成为10月高毅资产调研关注的方向。

此外,盘京投资、星石投资、景林资产等百亿级私募,10月也积极进行调研,新开源、科达利、三花智控、水晶光电等是这些机构高度关注的个股,它们主要聚焦于新能源、工业机械、化工等行业。

挖掘结构性机会

根据Wind数据,在10月份进行的密集调研中,多家私募的知名基金经理亲自出马参与调研,深入一线挖掘结构性投资机会,调研的方向集中于医药、光伏和化工等热点方向。

10月25日,高毅资产的邓晓峰参与调研了晶盛机电,该公司主营晶体硅生长设备,是国际领先的高端光伏装备供应商。在调研中,晶盛机电主要回应了公司的经营情况和订单情况,介绍了第三代半导体碳化硅市场的最新进展以及在新材料业务板块的

布局。此外,高毅资产卓利伟也参与了该公司的调研,另一基金经理孙庆瑞则出马调研牧原股份。

盘京投资的基金经理陈勤在10月先后调研了盛路通信、瑞丰新材、美瑞新材和新开源,获调研公司多为通信设备和化工行业公司,其产品分别在5G通讯、基础化工和新能源等领域得到广泛应用。

瞄准新能源板块

Wind数据显示,截至10月30日,10月以来被投资机构调研最多的五家公司分别为容百科技、横店东磁、三花智控、开立医疗和中矿资源,分别被727家(次)、481家(次)、358家(次)、350家(次)和345家(次)机构调研。

中国证券报记者梳理发现,上述公司属于特种化工、金属、工业机械和医疗设备行业,被调研的主要内容与新能源方向密切相关。

具体来看,资料显示,容百科技是一家高科技新能源材料行业的跨国型集团公司,专业从事锂电池正极材料的研发、生产和销售。调研中,机构对“明年锰铁锂产品出货量情况”“新产品的开发进展”以及“终

端产品在欧美需求的判断”等问题较为关注。容百科技回应称,公司在高镍产品上有很深的技术积淀,在超高镍产品上亦保持领先,海外使用高镍电池的比例较高,海外市场一直是公司的增长点。

横店东磁是磁性材料的龙头企业,永磁铁氧体和软磁铁氧体的产量位居全国第一。该公司在回答私募机构调研时表示,今年1-9月,公司磁材业务不断拓展新能源汽车、光伏、充电桩、服务器等应用领域,在这些新的应用领域保持了较高速增长,整个磁材业务保持稳定发展态势。

中矿资源的主营业务是锂电新能源原料开发与利用,占总营收比例近八成。该公司被问及“在锂电新能源原料板块资源端的布局战略”“所属矿山的生产及运输情况”时表示,坚持锂电新能源原料板块作为核心业务,继续寻找潜在资源标的,适时并购及参股优质锂矿项目。

这三家公司都属于新能源上游板块,随着新能源车销量的不断攀升,相关市场对上游电池材料的需求“水涨船高”,公司获得的机构关注度也与日俱增。