

国寿安保基金李康:

# ETF与量化固收增强“双驱” 平衡风险和收益

□本报记者 张舒琳 见习记者 王诗涵



李康,博士研究生,曾任中国国际金融有限公司量化投资研究员、长盛基金管理有限公司金融工程研究员。2013年11月加入国寿安保基金管理有限公司,历任基金经理助理、基金经理,现任国寿安保沪深300交易型开放式指数证券投资基金联接基金、国寿安保中证500交易型开放式指数证券投资基金、国寿安保沪深300交易型开放式指数证券投资基金、国寿安保国证创业板中盘精选88交易型开放式指数证券投资基金等产品的基金经理。

## 拥抱AI量化浪潮

在基金江湖之中,李康凭借擅长兼管宽基ETF与固收增强产品的独特“武林秘笈”占据一方天地,这一配置在基金经理中也较为少见。李康表示,管理ETF产品时,以紧密跟踪指数、严控风险为核心目标;而管理固收增强产品时,追求的则是实现风险与稳健收益的精妙平衡。

谈及个人能力圈,李康表示,管理两类产品的共性在于对数据的敏锐性,以及对市场风格的整体把握。他表示,以交易所和指数公司推送数据为基础的ETF,和以基于市场成交数据、基本面数据构建投资组合的量化产品,在底层逻辑上基本一致。

李康与吴闻共同管理的国寿安保稳泽两年持有、国寿安保稳丰6个月持有是两只以固收配置打底、量化策略增厚的固收增强产品,管理团队基于对A股市场过去十年历史数据回溯,筛选整合出上百个有效因子,在大、中、小三个股票池中搭建多因子选股模型,灵活构建不同市场环境下的配置组合。

在具体投资过程中,产品进行多次分散投资,期间运用到PB-ROE策略、高股息策略、基金重仓股策略等多个量化策略进行选股。所有策略的胜率、超额收益等均经过五年以上回测分析,最后才能纳入策略池。

资产配置和行业层面,运用宏观择时模型和行业轮动模型,为基金进行股债择时和行业偏离提供参考。在一些关键因子的择时方面,通过观察市值因子,动态调整不同股票的权重分配。

随着AI量化浪潮的来临,李康表示,团队也正在储备AI量化策略,或将在明年进行布局。“我们对传统的多因子模型做了很多研究,但目前量化策略太‘卷’了,大家都在做因子挖掘,反复测试,目前边际改善的空间已较为有限,未来我们需要找到一些新的方向。AI在很多方面具有明显优势,尤其是涉及一些量化的指标,这些我们一直在做。整体来说,会较为谨慎地应用机器学习等方法,逐步将AI纳入投资策略之中。”他说。

2023年,“ETF”与“量化”是公募基金领域两大关键热词。在ETF酣战与量化策略崛起的浪潮下,以ETF和固收增强量化选股“双收”为标签的国寿安保基金基金经理李康,在公募市场上展现出独特风采。

有着14年从业经历、近9年投资经验的李康,以数据化思维,构建具有差异性的ETF产品,率先填补了创业板中盘公司指数产品的空白;同时,他也不断探索拓展量化策略,夯实固收增强中“+”的收益,追求风险控制和稳健收益的精妙平衡。

今年以来,其所管产品国寿安保国证创业板中盘精选88ETF逆市取得正回报,相比跟踪指数获得了不错的超额收益,站在当前时点,指数配置价值显著。谈及他的投资理念和市场观点,李康耐心阐释,对行业动态向抽丝剥茧深度解读,为萧寒冬日的市场冰点时期带来一丝暖意。

## 赛道型产品可挖掘性更高

区别于前几年赛道型ETF的火爆,2023年,ETF发行迎来宽基潮,尤其在监管的推动下,公募宽基指数产品酣战迭起。“在火热的赛道集中阶段过去后,市场步入了间歇期,无论是已有产业的集中布局或基于产业前瞻性的布局,在规模扩大后,都需要时间去寻找新的赛道。”李康解释道,随着注册制改革,上市公司数量急剧增加,也催生了宽基指数的新需求。例如,代表中盘的中证500指数成分股中已有不少大市值公司,而中小盘宽基指数存在空白,这导致了今年基金公司集中布局国证2000、中证1000等中小盘指数ETF的火爆现象。

“不过,从长期看来,宽基指数集中发行的持续性仍然不如赛道型产品,后者的可挖掘性更高。”李康补充表示,宽基ETF主要体现为配置价值,而窄基ETF的交易属性非常强,回顾前几年结构化的行情下,弹性大、适合波段交易的赛道类ETF备受投资者喜爱。此外,随着新兴的产业和赛道不断涌现,主题可以不断细分,未来可挖掘的空间较为广泛。

与此同时,面对激烈竞争的宽基产品发行,想要把“蛋糕”做大,需要市场行情、指数本身特点、公司营销投入的“天时、地利、人和”。“现在市场上的ETF产品太多了,可选标的也非常多,ETF产品的竞争已不再局限于同类产品。”他说。

李康认为,流动性才是指数型产品的“护城河”,而非规模。“规模快速增长有很多方式,比如大的投资机构申

购,或者做好营销,规模就能够实现快速增长,但ETF的流动性很难人为造就,现在许多ETF是做市商之间互相产生的流动性。流动性才是ETF保持生命力的关键所在。”他表示。

在未来,ETF的发展将受益于社保基金、投顾、个人投资者、国有属性资金等多方力量的涌入。从资金流入的视角看,养老金、国有属性资金等体量大、相对集中的长期资金,配置比较稳定,能够对ETF规模起到直接的影响,近年来,一些国资委下属的公司对ETF市场深度参与,为ETF规模增量带来显著影响;12月6日,《社保资金境内投资管理暂行办法(征求意见稿)》也预示了社保基金未来的正向作用,随着股票指数投资和交易型开放式指数基金纳入社保基金直接投资范围,ETF的规模还将持续壮大。与此同时,基民、投顾和其他机构投资者则是为ETF市场供给流动性的重要力量。

谈及公司对ETF产品的未来布局,李康表示,将主要关注三大方向,并视市场情况和公司整体发行计划动态调整。一是赛道型ETF产品,紧贴“金融服务实体经济”的思路,从国家支持的重点领域与方向、匹配市场需求寻找主题,聚焦高端制造和战略新兴产业方向。其二,Smart Beta方向,服务专业私募、小型机构量化投资者需求,开发红利低波、动量等配置策略的ETF,不过,这类产品目前受到市场认知不足等因素影响,规模难以做大,还需要探索更为细分的赛道。其三,持续关注偏中小盘的宽基指数,以完善公司产品线。

## 创业板中盘产品配置价值突出

目前,李康共管理8只产品,包括6只ETF和ETF联接基金,以及2只偏债混合型基金。今年以来,宽基ETF迎来井喷式爆发,其中不乏创业板、科创板相关ETF。李康管理的国寿安保国证创业板中盘精选88ETF在众多宽基ETF中具有独特配置价值,创精选88ETF成立于2020年2月,区别于市场其他创业板指数产品,该产品是一只较为特殊的创业板中盘指数型产品,为投资者提供了差异化配置工具。

从指数编制特点来看,创精选88ETF重视在风险、收益双端的考量。该产品的成分股主要偏向新经济行业,具有突出成长优势,指数前五大权重行业分别为信息技术、工业、材料、医疗保健、消费,信息技术在创业板各指数中占比最高。此外,为规避创业板企业爆雷风险,指数重点关注大股东质押比例、商誉占比两大指标,排除尾部风险。

高成长性、高弹性的特征让这只基金波段配置价值突出。“这只指数产品每年都有不错的阶段性投资时点,超额收益显著。”李康表示,例如,2022年4月28日至2023年6月20日期间,该指数的区间收益最高达42.18%。今年以来,尽管市场整体震荡,该基金在跑赢业绩比较基准的同时,也大幅跑赢同类被动指数型基金均值和沪深300指数。

在紧密跟踪指数的同时,精细化对于增厚产品收益、防范风险来说不可或缺。国寿安保基金在业内较早自主开发了一套基于量化模型、具有高度灵活性的实时监控系统,紧密跟踪所有成分股的配股、配债等行为,及时将关键信息发送给管理人,通过这些信息与除权、除息等信息交叉验证,基金经理能够及时捕捉到获取超额收益的机会,也能保障ETF投资的安全和有序。“近年来,ETF的风险事件时有发生,该系统在每天收盘后,对指数公司推送的数据进行解析,抓取关键数据变化,捕捉潜在风险与关注点。”李康介绍。

李康认为,作为一只弹性良好的工具型产品,创精选88ETF在当前市场配置正当时。从宏观层面看,近期召开的中央经济工作会议进一步定调了流动性充裕的市场环境,有利于小市值、偏成长型成分股指数投资。从估值水平来看,尽管创精选88指数的估值在当前市场所有指数中不算低,但其成分股盈利预期、净利润同比增速较高,估值有足够的支撑,增长空间可观。此外,深交所发布的创200指数与创精选88指数约有80只成分股重合,且重叠的多为权重较高的成分股,随着基金公司陆续上报和发行创200指数产品,将为创精选88指数成分股带来增量资金支持。