

创金合信基金董梁:

# 因时因势 不断优化调整量化投资模型

□本报记者 张韵



董梁,2005年3月加入美国巴克莱环球投资者(BGI)任高级研究员、基金经理,负责美股量化模型开发及投资工作。2009年8月加入瑞士信贷任自营交易员,负责港股量化模型开发和投资,以及环球股指期货期权的量化投资。2011年1月加入信达国际任执行董事、基金经理,进行港股投资。2012年8月加入华安基金,任系统化投资部量化投资总监、基金经理。2015年加入香港启智资产管理有限公司任投资部基金经理。2017年9月加入创金合信基金,现任首席量化投资官、量化指数与国际部总监,在管基金达10只。

## 量体裁衣定制专有模型

董梁介绍,量化模型需要根据特定市场进行“量体裁衣”。同一个因子在美股、港股、A股市场上的表现有可能很不一样,这会造成同一因子在不同市场的量化模型里所占的权重不同。在某个市场应用得较好的因子,也很可能并不适用于其它市场。

即便只聚焦单个市场,管理不同产品也需要设置不同的专有模型。数据显示,截至发稿,董梁在管基金已达10只。他表示,对于不同产品,他们会采用不同的量化模型,或许有些产品的模型因子之间大同小异,但在权重设置和风格暴露上会有所差异。

以创金合信北证50指数增强基金为例,由于北交所企业整体处于企业发展的早期阶段,具有市值小、成长快、潜力大的特征。加上北交所投资门槛较高,波动较大,资金活跃度不高,市

场流动性偏低。与A股其他市场相比,北交所具有一定的差异性,直接照搬沪深市场的量化模型会存在问题,这就需要根据北交所的个股特征有针对性地调整量化模型。

因时因势调整量化模型,就不同特色产品量身定制相应模型设置,这一系列需求背后往往对应着大量的细化工作,需要团队通力合作。当前,基金公司纷纷发力打造旗下量化投研团队。

董梁介绍,目前创金合信基金量化投研团队共有5人,从业经历均在6年以上,成员主要基于不同的策略方向分工,有的成员聚焦行业轮动策略,为产品提供行业选择的信号;有的成员负责人工智能模型研究,挖掘新的市场规律;也有成员对接内外部数据,包括新闻舆情数据等。Wind数据显示,目前团队公募管理规模超过50亿元。

北交所作为热门市场,受到投资者广泛关注,北证50指数更是以2023年全年涨幅超14%的亮眼业绩,领先于A股市场多个宽基指数。在此驱动下,多家公募基金公司纷纷布局相关产品。日前,全市场首只北证50指数增强基金问世,不到10天时间完成募集,首募金额超3亿元。

据悉,该基金将采取量化投资决策方式运作,基金经理为董梁和黄小虎。其中,董梁曾任职于美国巴克莱环球投资者,有过美股、港股、A股三大市场量化投资经历,从事量化投资约20年。面对方兴未艾的量化投资,以及其堪称光速的更新换代节奏,董梁在接受中国证券报记者专访时表示,量化投资模型是需要因时因势不断优化调整的,很难一招鲜吃遍天。谈及近期的量化投资模型调整,他说,最大的两个变化是增加了量化行业轮动模型,以及引入人工智能部分。对于接下来的创金合信北证50指数增强基金,他们则打造了专门的量化模型。

## 根据市场变化持续迭代

在董梁看来,量化模型的调整需要根据市场变化持续迭代。在ChatGPT横空出世的AI新时代,将AI引入量化似乎更多是迭代中顺势而为的一步。

董梁介绍,在过去的2023年,其所在团队对量化模型进行了一些改进。其中,增加的对机器学习、深度学习等人工智能模型在市场预测方面的研究,取得比较明显的进步。相比过去的传统量化模型,这些研究下加持的新模型能够挖掘出新的市场规律,使得整体量化模型的有效性得到提高。之所以选择加入人工智能部分内容,是因为近三年来,受宏观环境、市场风格切换和量化策略容量约束等因素影响,传统量化模型的部分信号模块获取超额收益的有效性有所降低。

此外,他们在2023年引入量化行业轮动模型。他表示,2023年市场存量博弈交易特征明显,行业轮动速度较快,热点持续性不长,主要是基本面的信号较难捕捉市场短期波动机会。因此,他们的量化行业轮动模型也适应市场的变化,适当增加了交易频率更高的信号,以捕捉短期机会。董梁认为,预计未来一段时

间,在没有明确的长期增量资金入场的情况下,A股仍将是存量博弈状态,高抛低吸式交易策略相对占优。

据介绍,他们目前的量化行业轮动模型主要是基于景气、趋势、拥挤度框架,在三级细分行业中进行轮动投资,目标是持有具有景气支撑,行情走出相对趋势,同时交易还未拥挤的子行业。选择细分至三级子行业,是因为三级子行业具有足够的数量,能够有效平衡行业的收益弹性和投资分散化要求。就现阶段而言,他们的量化行业轮动模型更偏好与经济复苏相关的周期、制造和消费等细分行业。

董梁认为,市场时时变化,量化模型也需要持续改进,并不是搭建好模型后就可以完全交由模型自动运行。基金经理作为模型的主理人,需要在日常盯盘中,结合市场最新动态,不断优化调整因子架构与权重,开发新因子,引入新算法,持续提高模型有效性。除了多因子模型的精进外,量化模型使用的数据、相关参数的设置也是不同投资机构业绩拉开差距的关键,同样需要持续完善。

## 北交所行情依然可期

北证50指数基金受到投资者热捧。有基金开启限购模式,有十余家基金公司扎堆布局这一指数产品,多家公募基金积极申报新开通北交所交易权限。创金合信基金发行的全市场首只北证50指数增强基金,获得了北京国有资本运营管理有限公司的青睐。该公司曾公开表示,待基金成立后,将积极认购该产品,为北交所注入更多的资金活水与更多样化的投资者,提升北交所吸力。

董梁表示,前段时间,北交所利好政策频出,比如2023年11月17日,中证指数有限公司表示,决定将符合条件的北交所证券纳入中证全指指数样本空间,以进一步提升跨市场指数的代表性。此举将有助于引导更多中长期资金配置北交所上市公司,为市场带来更多流动性。2023年11月20日,北交所向海通证券、国元证券等多家券商发送北交所股票做市交易业务评估测试通过函。取得通过函的券商经证监会核准取得相应做市资质后,即可在北交所开展做市业务。做市商扩容落地后将为北交所市场进一步引入增量资金,北交所流动性持续改善,北交所个股吸引力有望不断攀升。几次

大涨,反映了投资者对北交所个股投资价值的认可,之前由于流动性缺乏导致的企业价值被低估被快速修正。

北交所后续投资机会几何?董梁认为,从行业基本面看,北证50指数成份股汇聚专精特新优质企业,是专精特新标的占比最高的小盘指数,行业分布较为均衡,覆盖电力设备、基础化工、机械、医药等行业,是未来经济发展从传统模式转向高质量发展发展的关键行业。未来,科技型企业的发展机会非常大,北交所上市的一些企业有望发展成为中国科技行业的支柱企业。

从估值来看,在北交所多重利好支持下,资金涌入北交所,北证50指数短期上涨,估值有所回归,但和创业板、科创板相比,北证50指数估值仍然有优势。拉长周期看,当前仍然是投资北证50指数比较好的时点,未来随着长期资金持续入市,北交所行情有望延续。此外,北证50指数由于平均市值较小,在市场反弹时,相比创业板和科创板,弹性可能更高,会更适合进取型投资者。目前,北交所股票短期内积累的获利盘较大,有一定的回调压力,投资者可以逢低建仓。