



大摩多因子

量化投资拥有美好未来

□本报记者 张昊

进入国内多年的量化投资于2014年正式发力,在当年的成长股行情中多只量化基金表现抢眼,其中大摩多因子量化凭借对于中小市值公司的专注,一度排名上升至前三甲,尽管受去年末蓝筹股行情影响,最终排名依然保持在前十分之一的优秀水平。时至今日,大摩多因子量化依然是市场上表现最为出色的量化基金之一,在刚刚过去的股市流动性危机中,大摩多因子量化表现出独具优势。

事实表明,大摩华鑫对于量化投资倾注的努力已经开始收获成果,随着今年大摩量化多策略基金的发行,大摩华鑫继续在量化投资方面攻城略地,公司表示将不断推陈出新,顺应市场发展趋势,研发新的量化模型,为投资人提供更多的量化投资产品选择。

量化投资优势尽显

“宽客”,这个名词特指那些建构量化投资模型的金融工程师。按照这样的定义,每个量化投资的从业者都可以称得上宽客。大摩多因子基金正是由刘钊与杨雨龙两位“宽客”共同管理。

“量化投资最大的优势就是可以利用科学的算法来排除人为情绪的干扰,”大摩多因子基金基金经理刘钊表示。2015年的股票市场汹涌澎湃,充满戏剧性,大起大落的行情令不少投资者惊慌失措。而此时量化投资的优势尽显:不仅成功避开了被市场情绪过分高估的个股,在最为紧张的流动性危机中,由于量化投资本身持仓分散的特点成功度过了流动性危机的难关。

有基金评价机构表示,大摩多因子的量化模型主要为选股模型,辅以择时模型进行一定的大类资产配置。作为多因子模型,基金选股因子包含成长、价值、技术和预期等各类指标并通过对各类指标排序打分来选取得分高额的个股,模型的权重随市场不断调整。基金经理认为,基金成立以来的良好表现和超额收益主要源于多因子模型的成功运行。



刘钊,中国科学技术大学管理学博士,7年证券从业经历。2008年11月至2010年1月任职于五矿证券有限责任公司,历任总裁助理兼研究部负责人、董事会秘书。2010年1月加入大摩华鑫基金管理公司,现任助理总经理、数量化投资部总监,大摩多因子策略股票基金、大摩量化配置股票基金、大摩量化多策略股票基金基金经理。

打造量化投资“梦之队”

自2010年以来,大摩华鑫将数量化投资和研发作为公司的核心竞争力之一,已经建立了较为完善的数量化投资研体系,为数量化投资管理提供了有力的支持和保障。大摩华鑫的数量化投资研究团队正在不断发展壮大,根据公司人才发展战略,公司通过内部梯队建设,以及招聘具有行业经验的基金经理和研究员,提升团队整体

实力。公司已经建立了完善的人才培养和人员培训机制,并借助外方股东摩根士丹利的优势,开展投资研究人员的交流与培训,推进团队建设。

基金经理刘钊有着多年的数量化投资经验,以模型为核心决策,用量化投资捕捉市场边界,达到概率制胜。刘钊善于运用数量工具将主动投资逻辑化和规范化,力求排除影响投资的情绪化的主观因素,将投资建立在一套完整的逻辑和规则之上。



杨雨龙,北京大学金融数学硕士,6年证券从业经历。2009年10月至2011年9月担任博时基金管理有限公司交易管理部股票交易员,2011年11月至2014年7月担任兴业证券股份有限公司研究所金融工程高级分析师。2014年7月加入大摩华鑫基金管理公司,曾任数量化投资部投资经理,现任大摩多因子策略股票基金、大摩量化配置股票基金基金经理。

大摩多因子、大摩量化配置基金经理杨雨龙,北京大学金融数学硕士,具备数学、计算机等复合专业知识背景,具有6年证券基金行业经验,历任博时基金交易员、兴业证券金融工程高级分析师,擅长构建数量化选股模型,以及程序化策略开发,具有丰富的量化投资经验。

大摩华鑫量化团队表示,2014年10月以来,增量资金入市明显,极大地推动了部分板块强势上扬,速度和

幅度均高于过去3年最大值。长期来看,蓝筹股仍有一定空间,这可能取决于央行降息降准的速度和幅度。此外,国家政策的支持,例如国企改革、“一带一路”等政策,均有利于蓝筹股的表现。从宏观上看,改革和转型将是2015年中国经济的主题,中小盘个股因其成长性和制度优势,必然会在改革的洪流中占得一席之地。因此,通过更加均衡的配置,更容易把握未来的投资机会。

长城积极增利

钟光正:维持股债乐观预期

□本报记者 张昊

在经过了一轮深度回调之后,股市在震荡中逐渐企稳,与此同时,债券市场迎来了更加清晰的预期。在长城积极增利债券基金经理钟光正看来,随着宏观经济筑底回升,当下依然有充足的理由对股市和债市都保持信心。钟光正认为,本次股市的深度回调将修正此前已经稍显扭曲的利率传导机制,这是有利于经济长期发展的正面因素。

寻找正面因素

就在A股的市场主体纷纷反思近期股市的经验教训之时,长城积极增利债券基金经理钟光正看到了市场深度回调带来的积极因素,其中利率传导机制的修正就是典型的积极因素之一。

“打新带来的过高的无风险收益对于利率传导机制产生不利影响。”钟光正表示。在去年以来牛市行情中,由于打新收益接近无风险收益,因此降息降准造成的社会融资成本降低会因打新收益而部分对冲,这不利于利率传导机制的平稳运行,甚至会影响社会融资成本的降低。

就在IPO被监管层暂停后,今年以来受到热捧的打新基金遭遇生存危机。由于打新几乎没有风险,打新基金得到了一大批风险厌恶型投资者青睐,其中机构投资者占到相当一部分。随着IPO暂停,打新基金近期遭遇巨额赎回。很明显,新股发行的暂停会利好利率债。由于IPO暂停,未来一段时间内预计没有打新。股市进入调整期,赚钱效应受到一定影响,对资金的吸引力下降。预计随着场外违规配资规模减小、降杠杆出现,资金

的风险偏好将降低,部分资金将逐步回流债市。

今年一季度,基于对经济下行将提升信用风险的基本判断,加上对地方债务前景不明的保守预期,钟光正的组合配置的首要目标是以规避信用风险为主。在结构上表现为以利率债为主,信用债偏向于中高等级品种,少量参与可转债。钟光正表示,债券收益率有望窄幅震荡,密切关注供给增加对于市场的影响,以票息收益为主,择机参与利率债波段操作,积极参与转债一级申购和溢价率较低转债的波段操作。

保持乐观预期

对于当前的经济形势,钟光正表示,今年以来,国内经济复苏乏力。二季度消费增长速度放缓:一方面公款消费大幅下滑,另一方面居民收入增

速降低。海外旅游和消费需求持续扩大,导致服务项下的贸易逆差持续扩大,抵消了货物贸易顺差带来的贡献。二季度房地产销售面积和住宅价格环比均有所上升,但二三线城市库存去化压力不容乐观,导致地产价格和销售回暖向投资端传导并不顺畅。今年以来基建成为托底经济的重要砝码,但受到融资和财政收入的双重限制,增速弱于往年。二季度CPI保持低位,PPI继续通缩,猪肉价格上涨有加速迹象,但整体拉动作用有限。

但钟光正依然维持乐观预期:面对更大的稳增长压力,二季度货币政策和财政政策更加积极;4月央行大幅降准,流动性相对宽裕,5月降息继续释放货币政策宽松信号,6月末央行“双降”稳定资本市场。

三季度,长城基金看好改革转型

前景。经过大幅调整,很多股票投资价值凸显。长城基金表示,将积极寻找优质个股的投资机会,重点看好两类品种:第一,在此轮调整后,选择有真实业绩支撑的优质成长股,具体包括医药、TMT、高端装备制造、旅游消费等行业;第二,受益于改革大环境的国企改革、京津冀、自贸区板块,具体包括家电、军工、地产、节能环保等领域。

钟光正,经济学硕士。具有9年债券投资管理经历。2009年11月进入长城基金管理有限公司,曾任债券研究员,自2011年4月12日起任长城积极增利债券型证券投资基金基金经理,自2012年8月2日起任长城保本混合型证券投资基金基金经理,自2013年9月6日起任长城增强收益定期开放债券型证券投资基金基金经理。