

量化私募“狂飙”遭遇离职潮

人才技术成行业竞争力核心

□本报记者 杨皖玉 王辉

经历了几年“野蛮生长”的量化私募,近期因“投研人员集体出走”事件吸引了大众的视线。

中国证券报记者调研发现,量化私募近几年上演“狂飙”式发展,内部待遇分布不均加之量化策略在A股市场大热,不少核心投研人员觉得“待在平台里不如自己干”,或是“择木而栖”。

多位业内人士对中国证券报记者表示,无论采用独立基金经理制(完整策略组),还是流水线工厂模式,人才、技术、管理都是未来量化私募行业竞争的关键点。此外,随着量化市场逐渐拥挤,获取超额收益越来越难。对于自立门户的新量化私募,募资挑战艰巨;对于已经在市场中厮杀较长时间的“老机构”来说,想要继续获取超额收益,还需要拼细节,拼策略的创新性、敏锐性,拼发现合理价值的能力,最终还是要落实到人才团队的比拼。



视觉中国图片

量化私募“同富贵”难

2023年的“金三银四”跳槽季正在拷问着量化私募的人才体系。

3月27日,关于“多家百亿级量化私募核心投研人员集体出走”的消息,震惊私募圈。中国证券报记者从多位第三方渠道人士处证实了相关消息的真实性。

上述消息涉及至少三家量化私募,涉及其中的天演资本、千象资产均做出相关回应。

上海某头部量化私募创始人在接受中国证券报记者采访时表示:“3月27日我们也听到了相关消息,有同业人员透露其中一家是天演资本,但目前我们不能证实。”另有知情渠道人士称:“相关消息共涉及3家百亿级量化私募,分别是天演资本的策略总监和相关核心团队、白鹭资管(投资经理)和千象资产的PM。”

千象资产相关人士在接受中国证券报记者采访时回应并确认了相关消息的真实性。该人士称:“对于国内外大型量化机构来说,PM进出属于很正常的事情,总体来看,我们的PM数量一直在增加。有投资总监作为投研核心,有十几个PM,且策略源代码归属公司,这种情况下,单一PM离职对产品运作没太大影响。”

对于离职原因,多位消息人士均表示,相关“核心投研人员出走”很有可能与个人或团队待遇有关。前述上海某头部量化私募创始人也透露,国内部分百亿级量化私募“更多是平台型公司”,因利益分配不均或个人待遇诉求得不到满足,出现核心投研人员离职在“情理之中”。

在某公募量化总监看来,近年来量化私募发展迅速主要依托制度红利。“量化私募通常和券商谈一个很低的佣金水平,借助券商的快速交易通道,在制度红利的加持下,通过高频交易在市场上赚钱。”他表示。

“制度红利下,私募量化赚钱比较容易,比

较多的资金流入这个领域,使得其中不少人想自立门户,出现了这种频繁跳槽的情况。”前述公募量化总监表示。

“目前,各家平台型量化私募普遍面临挑战,即员工自立门户看起来比跟着公司发展好,那么这个平台存在的意义就不大了。”上述上海百亿级量化私募高管称。

蛋糕做大靠什么

国内量化私募行业相对年轻,不少量化私募在2017年至2019年才创立,然后快速晋级为百亿级私募。在2019年、2020年,随着股指走强以及股指期货的松绑,量化私募行业迎来大爆发。根据中信证券研究部估算,目前该行业规模已突破1.5万亿元。另据朝阳永续最新数据显示,目前国内百亿级量化私募机构总数已近30家,其中多数均是2020年之后“破百”。

中国证券报记者调研了解到,目前国内量化私募主要有两种团队模式。一是独立基金经理制,即PM制,公司内部以团队为单元,每个团队主打策略不同,形成多位基金经理带领下的独立作战模式,团队之间基础设施可以共享,但可能会在核心策略和业绩上产生竞争。

二是流水线工厂模式,业内也称之为“工厂挖因子”模式。该种模式常以投资总监为核心,负责策略部署、交易执行及仓位分配,不同的团队负责不同的工作内容,多位策略研究员负责因子的研发,并不直接参加实盘组合管理。这种模式更多考验团队的融合能力。

“无论哪种模式,技术和人才将是未来决定量化私募机构成败的核心。”宽德投资相关负责人对中国证券报记者表示。

在百亿级量化私募鸣石基金创始人、总经理袁宇看来,未来量化行业的竞争关键点将是“管理+人才”。从技术方面来看,鸣石基金在2021年搭建了大型超算中心用于研发支持,并陆续在2022年及2023年初实现了算力的进一步增加。袁宇介绍,近几年,公司每年在软硬件上的支出规模均在千万元量级。袁宇强调,正

因为量化机构从本质上是“科技公司”,因此量化投资机构的核心竞争力不能依赖于“某一个人”。

在人才和管理上,宽德投资相关负责人表示,没有任何一个策略能够持续盈利,关键是不断实现新的想法,以及实现新想法的机制,所以归根到底是人和团队的建设。良好的人才机制才是量化机构长远发展的重要根基。

“近年量化投研人员变动很多,很多投资者直呼心累,投资经理都不一样了,如何保证策略的稳定和一致。”上海银叶投资有限公司量化投资总监王生表示。

中国证券报记者日前了解到,国内某老牌百亿级量化私募的一位核心研究总监,已被某外资量化机构以“七位数美元年薪挖角”,作为老东家,公司最终只能“挥泪放手”。

行业发展前景长期向好

量化平台与投研人才分手后,往往会诞生更多新的量化私募公司。

“对于量化私募,市场认可老平台更多,新的私募量化公司募资比较难。”上述上海百亿级量化私募高管认为,新公司要把老公司多年来积累的系统、框架、策略完全复制,难度比较大。最近几年,投资方愿意投资一个新的量化团队,是因为这几年量化策略在A股赚钱容易,因此新的量化团队容易做出来超额收益。但目前超额收益越来越难获取,新的量化私募募资难度也在加大。比如,去年以来,量化私募行业中规模突破百亿的新公司已经明显减少。

自2021年下半年以来,高频量价赛道逐步拥挤,在中证500指数(国内指数增强产品主要对标指数)等指数长期上涨趋势相对不再明朗的背景下,头部量化私募超额收益水平已经出现了一轮大面积回撤。

宽德投资相关负责人称,2023年以来,中证500指数经历了比较明显的修复性上涨,但市场上大多数量化私募的500指增产品获取超额收益仍旧较吃力。中证500指增类产品是目前市场

上体量最大,竞争最充分,也是最受投资人认可的量化指增类产品。就这个赛道而言,自2020年以来,随着越来越多的玩家加入,该赛道趋于拥挤,超额收益获取难度也在不断增加。

“当一个方法特别有效的时候,自然就面临着失效的风险。”上述公募量化总监表示,量化私募本身赚的钱,其本质是建立在场内机构对价格互相博弈的基础上,“你赚到钱,就意味着别人赔钱”。他表示,对于量化来说,某些因子在获取超额收益上越有效,就越容易被更多应用到模型中,当大量资金涌入,这些因子就会面临失效的风险。一些量化私募人士把这种比拼形容是“拿镰刀互砍”。

对于量化私募的发展前景,袁宇表示,目前国内公募叠加私募的量化产品体量,大约占相关市场总规模的4%至5%,而目前美国市场的对应份额则是40%至50%。我国市场量化产品的“饱和程度”只是发达市场的十分之一,行业发展前景仍然值得长期看好。

王生举例表示,量化的优势在于挖掘统计规律,利用规律获得相对稳定的超额收益。有时候一些行业轮动和事件效应能够被量化机构很好地捕捉,有时候却不一定。“这需要量化机构投资有足够的敏感度。比如,我们常常会用新闻、招聘信息、专利信息等网络数据,来更加高效地反映潜在投资机会。同时,采用独立与多因子等稳定框架,开发多类事件驱动框架,系统性提高模型的适应度。”

袁宇强调,量化行业不仅要为市场提供可以获利的产品,还具有为市场“发现合理价值”、促进市场长期健康发展的积极作用。主流量化指增产品在长期运作的同时,也会采用价值、超跌等量化策略。所谓价值策略,就是筛选并买入“基本面好、被市场低估”的股票;所谓超跌策略,则是在市场过度反应时买入超跌的股票。因此,量化策略在创造收益的同时,也实现了市场的有效性,平抑了市场波动。

“未来想赚到更多的钱,一定要提升自身的定价能力,而且是深度的定价能力,或者能比别人看得更远。”上述公募量化总监表示。