

思懿投资吴家麒:

# 多维度打造核心竞争力 构建量化投资护城河

□本报记者 王辉



## 全方位锻造竞争力

作为一家以CTA策略(管理期货策略)起家的大型量化投资机构,成立于2016年的思懿投资总部位于上海,公司三位创始合伙人在量化投资领域均有10年以上的量化从业经验。在创立思懿投资前,公司投资总监陈馨曾曾在国际顶级量化投资机构德郡基金(D.E.Shaw)的期货量化交易部负责量化策略开发;公司总经理吴家麒、首席技术官李苏苏则分别在本土券商、国内头部数据商、华尔街知名投资机构的IT部门等行业、领域有较长时间的从业履历,且具有极强的“工作互补性”。截至2023年3月末,思懿投资的资产管理规模超过100亿元,员工人数突破100人,其中约一半为投研人员。

吴家麒介绍,思懿投资自成立以来,以“日内CTA策略”为起点,逐步将策略线扩展延伸到股票策略,目前公司产品线已全部覆盖量化股票、量化CTA、量化中性、高频、套利等各类主流量化投资策略类型。在投研团队的框架下,思懿投资更“偏向于一个整体化的架构”,并主要划分了四个策略环节组,包括价量因子组、基本面和另类数据因子组、算法交易组和策略组合组。

“公司在量化投研上的核心理念,就是要用一套比较自洽的、科学的纯量化方式搭配我们这套投研体系。”吴家麒称。首先,公司的整体投资方法论、量化模型,要

能够自洽,要基于底层的投资逻辑。其次,思懿一直致力于让公司的投研体系与同业能够保持一定的低相关性或者独立性。吴家麒强调,正是由于思懿投资在量化投研上的独立性,公司在投研团队的搭建和优化完善上,更多会通过自主培养或外部招聘,寻找真正能够认同公司方法论的优秀人才,这使得公司自创立以来一直保持业内较强的团队稳定性。

正如思懿投资在创立时公司名称的由来,“懿”字本义为“同思之和”、三人协力则为“懿”,吴家麒表示,除了在投研方面的独立思考 and 精益求精的打磨之外,公司在合规风控、产品运营、财务、人力资源管理、交易运维等与公司发展密切相关的各个主要方面,都坚持以业内的高要求,来保证公司各个关键环节的高水准。例如,公司的合规风控部门负责人此前为国内知名金融投资业务领域律所的合伙人,近两年陆续对公司网下打新、内控、交易等多方面进行精细的合规梳理;公司的财务负责人此前为一家上市公司的财务总监,全面负责思懿的财务规划、财务分析;公司的招聘负责人,此前也是国内大型人力资源机构的资深金融猎头。对此,吴家麒称,决定一家量化投资机构能否持续生存、能否发展壮大,不仅要依靠优秀的人才团队、强大的策略研发迭代能力,内部治理、合规风控等方面同样极为重要。

从2016年成立,到2021年年底规模突破百亿元,再到今年公司团队突破百人,思懿投资自创立以来的发展历程始终延续“行稳致远”的成长步伐,并两次荣获私募基金牛奖项。

在今年A股市场整体复苏向上的背景下,思懿投资创始合伙人、总经理吴家麒日前在接受中国证券报记者专访时表示,作为一家坚持在多维度“锻造长板”的头部量化投资机构,近年来思懿在投研、IT系统、合规风控等多方面正持续进行优化和提升,并加大在另类数据等方面的投入,继续在量化赛道的蓝海中奋力前行。展望2023年的A股量化投资,吴家麒表示,今年量化指增策略将“大有可为”。

吴家麒,复旦大学数学硕士、数学学士,思懿投资总经理,16年量化投资管理从业经验。积累了广泛的量化策略行业经验,包括多种量化策略开发、金融数据的生产和应用,以及量化产品结构设计。在创立思懿投资前,曾在券商研究所负责金融工程研究。

## 量化指增将大有可为

受宏观经济复苏、市场风险偏好修复等多方面积极因素影响,今年以来,A股市场在一季度整体迎来较好开局。吴家麒表示,今年对于权益投资而言,市场的共识大致可以概括为两大方面,一是国内经济的复苏,二是美联储加息步入尾声。虽然“复苏的幅度”、“加息结束的时点”,都还存在不确定性,但这两方面利多因素一定会利好A股市场,并且有助于提升市场活跃度。在此背景下,经过2021年、2022年连续两年领先于主观多头策略的表现之后,今年的量化策略产品尤其是量化指数增强类产品,依然值得期待。而自去年四季度以来,思懿投资也在渠道端持续对外主推量化指增类产品。

以中证500量化指增产品为例,吴家麒表示,即便经过今年以来的一轮上涨,目前中证500指数的市盈率水平依然处于近十年25%左右的较低历史分位,而A股市场的整体估值也处于历史偏低水平。在这样的背景下,一方面,国内经济复苏、全球金融市场在货币流动性环境方面的改善,有利于市场在贝塔方面的表现;另一方面,即便市场的“贝塔”没有那样突出,市场活跃度提升也会有利于优秀量化投资机构的策略发挥。

作为一名量化投资的老兵,对于近年来A股市场自身的“进化”,吴家麒也有其独特的观察思考,“以今年A股市场个股剧烈分化的行情来看,不少主观多头策略的管理人可能会抱怨行情走得太快;我认为之所以市场行情走得太快,主要原因是信息的传播效率和速度要比以前快很多。”

在他看来,随着近年来外资的持续大量流入,以及A股市场的机构化程度越来越高,专业投资人及机构投资人的占比正变得越来越大,市场的有效性也越来越强。随着注册制等市场制度层面的改革优化,对比海外经验,个股持续分化也将成为常态。而这样的市场变迁趋势和交易环境变化,也势必使得量化选股策略能够更好地发挥。

此外,吴家麒还认为,从过往几年资管行业的经验来看,量化指增策略产品也是最适合渠道机构做代销的产品类型。“作为渠道机构,一是要选择未来业绩好的产品,二是要给客户确定性更强的东西,而主观策略管理人的业绩‘方差’往往很大,选到优秀产品、优秀管理人的难度较高;但选择主流量化指增产品往往大概率不会出错,决策难度也更低。”吴家麒称。

## 继续在量化蓝海中奋力前行

相较于国内主观多头私募管理人平均表现,在2021年至2022年的A股市场上行期和调整期,以量化指增产品为代表的量化投资策略整体呈现出较明显的策略优势。在这样的背景下,吴家麒称,其对国内量化投资行业的长期蓬勃发展,依然充满信心。

他表示,目前在美国金融市场,量化投资在全市场的占比已经达到40%以上,而国内目前的占比为5%左右。对比海外发达市场的发展来看,量化投资最终将成为金融市场中的“核心主流”。事实上,近几年,国内头部量化投资机构也向投资人逐渐证明了自身的投资能力。同时,海外专业投资人的“长钱”参与A股投资,也往往更愿意投资于国内的量化产品。

从量化投资对市场的影响角度来看,吴家麒认为,量化机构投资者通过专业的交易和投资行为,实际抑制了市场波动,而不是加剧了市场波动。“比如,近几年国内量化投资规模越来越大,A股市场的波动率显而易见降低了。此外,量化投资整体对于提升市场的有效性和流动性,同样具有举足轻重的作用。”吴家麒称。

整体而言,吴家麒指出,在当前的行业发展红利期,量化投资一方面会使得市场运行更加稳定,另一方面也使得投资人的“中长期收益确定性”更强。在这样的背景下,面对日趋激烈的量化投资行业竞争,思懿投资也将继续在多个方面保持大力度投入,在量化投资的蓝海赛道中奋力前行。

吴家麒介绍,自2021年规模突破百

亿元以来,公司在量化投研团队、IT系统等方面持续进行较大的优化和提升。其中,近两年公司在软硬件等IT系统的投入,每年均保持在千万元量级规模,在另类数据的外采上每年也达到数千万元水平;同时,公司还从美国华尔街主流投资机构引入多位经验丰富的投研人员,以及擅长“另类数据研究”的相关人员。

吴家麒表示,随着量化投资行业“越来越卷”,同业机构在相同信息上的挖掘也越来越深,在这方面做到信息不对称的优势正变得越来越难。因此,除了在各类传统因子、传统数据“挖井深度”的比拼之外,近两年思懿投资也逐步加大在另类数据等“新水井”挖掘上的投入。而这不仅是同业新的竞争门槛,很大程度上也是公司过往所积累的一大竞争优势所在。吴家麒透露,在另类数据领域,包括过往与合作伙伴的沟通和协作开发,以及在精细化处理研究成果方面的积累,都成为公司打造竞争“护城河”的关键发力点。

从长期来看,吴家麒认为,对于任何一家资管机构而言,基业长青、行稳致远都是所有机构的长期追求,但最重要的还是要认识到,所有生存发展的路都需要“一步步走出来”。从这个角度来看,“量化投资机构生存的核心,一方面,是能够留住优秀的人,进而能够在策略上做到优秀;另一方面,在面向客户的‘经营’上也应当做到稳健和多元化,能够真正在合适的时点向客户推荐合适的产品,真正为客户创造长期良好的投资回报。”吴家麒称。