

中金基金王阳峰:

# 运用系统工程管理方法 追求稳健超额收益

□本报记者 王雪青



王阳峰,清华大学数学与应用数学学士,统计学硕士。历任泰达宏利基金金融工程师部投资经理、嘉实基金投资经理。现任中金基金量化指数部执行负责人,中金沪深300指数增强、中金中证1000指数增强、中金中证500ESG指数增强、中金中证A500指数增强基金经理。

## 做出稳健超额收益

在基金投资中,有一种经常出现的“海市蜃楼”现象:投资者精心挑选的历史业绩亮眼的产品,买入后却发现“变了味”。尤其当市场风格切换时,一些显著偏离基准、风格不稳定的基金容易出现业绩大起大落。

如何让基金的历史业绩更具参考价值?如何让投资者看到的基金业绩表现在未来保持稳定?这正是王阳峰探索的方向。在他看来,科学严谨的标准化投研流程是一把很好的钥匙,能让投资策略的未来表现更可预期,助力实现投资者“所见即所得”,增进投资者信任。

“我的投资理念源于系统工程管理方法,致力于将钱学森在《工程控制论》中开创的系统工程管理方法应用于投资实践。”王阳峰表示,这套管理方法注重明确的工序设计和标准制定,使得投资决策历史可追溯、过程可追踪、结果可解释,减少投资过程中的随机性和不确定性,提升投资业绩的稳定性和胜率。

经过多年实践,王阳峰管理的中金沪深300指数增强、中金中证1000指数增强等产品基本实现了较为稳定的相对指数基准的超额收益。

王阳峰的具体做法是,结合基本面和技术面,融合工程控制论和人工智能大数据的前沿技术,开发全频段、多模态的线性和非线性策略,运用最优控制、自适应控制等方法对投研流程进行全生命周期精细化管理。在投资风格上,他通过均衡配置和分散持仓,严格约束市场、行业、风格和个股风险,控制组合相对于基准的偏离,追求稳定可持续的超额收益。

“根据合同约定,我们的指增基金要求指数成分股占基金非现金资产的80%以上,即至少80%要在指数成分股范围内选择,全市场选股的比例低于20%。”王阳峰表示,要赚到指数的市场收益(贝塔),量

化指增基金需要常年保持较高仓位,减少择时操作;同时,持仓锚定指数,在行业权重、市值权重等方面大体对标指数,但又不完全复制指数成分股。这样既控制了产品与基准指数的偏离度,又为获取超额收益留出了空间。

王阳峰认为,过去,公募指增基金在公募权益基金中占比较低,其发展难点可以概括为投资者“看不懂、看不上、拿不住”。“看不懂”,即投资者不了解指增基金到底是什么、投资策略到底是什么;“看不上”,即指增基金分散化持仓、严格控制风险、获取稳定超额收益的打法,与其他高弹性、高持仓集中度的产品相比缺少吸引力;“拿不住”即指增基金的超额收益往往需要日积月累,短期内的波动和不确定性很考验投资者的心态。

“近年来,投资者心态慢慢发生了转变,从过往追求高弹性,到追求‘稳稳的幸福’。公募量化投资作为一种系统化、科学化的投资方法论,在长期市场博弈中展现出了显著的复利效应,逐渐获得投资者认可。”王阳峰预计,“未来,量化投资的系统化组合投资理念有望被更广泛的从业者和投资者接纳。量化投资或逐步成为市场主流的投资方式。”

王阳峰还提到,《行动方案》明确提出“大力发展各类场内外指数基金”等举措,在此背景下,量化指增基金未来扩容有了更坚实的发展基础。同时,《行动方案》要求“建立健全基金公司收入报酬与投资者回报绑定机制”。在他看来,量化指增基金因其超额收益的高度可量化、可归因特性,天然更易实现浮动管理费与业绩的直接挂钩。此类激励约束机制有望引导主动权益基金经理在管理账户过程中高度重视与基准的偏离度,未来量化指增基金或与主动权益基金同台竞技,量化投资也将成为行业主流投资方法之一。

“让过去、现在的、未来的业绩表现高度稳定,让投资者所见即所得。”这是中金基金量化指数部执行负责人、基金经理王阳峰最想做的事情。

这位从清华数理本科班走出的量化投资人,致力于将钱学森在《工程控制论》中开创的系统工程管理方法应用于投资实践。他通过建立一套科学严谨的投资流程,设计出能够抵抗不确定性风险和各类干扰因素的投资系统,力争在各种市场环境下都能稳定获取超额收益。截至目前,王阳峰基本做到了每个量化指数增强产品都有比较稳定的年化超额表现。

今年5月,《推动公募基金高质量发展行动方案》正式发布。在王阳峰看来,贴近基准、风格稳定、超额收益稳健的投资策略将迎来发展机遇。量化指增产品在有效控制相对基准偏离度的同时追求稳健超额收益,天然高度契合行业转型方向。未来,量化指增产品有望承接传统主动权益产品的客群和资金流入,发展空间会更为广阔。

## 指增产品顺应公募改革方向

在公募基金改革的背景下,全市场主动管理型基金是否会趋同于指增基金?指增基金将面临哪些机遇与挑战?

在王阳峰看来,公募改革的背景是强调基金产品对基准的跟踪和相对基准的超额收益,这是对投资目标的要求而非投资方法的要求。展望未来,主动管理型基金会采用更适合自身习惯且达到贴近基准的投资方法,而不会直接照搬指增产品的方法论,两者之间仍然会是差异化发展的状态。

“长期来看,公募改革更有利于行业长期健康发展和长线资金的流入,对于指增产品来说是利好。”王阳峰认为,“贴近基准、风格稳定、超额收益稳健的指增产品天然高度契合公募基金行业的转型方向,有望从一个相对小众的产品类别走入大众视野,成为推动公募基金高质量发展的重要力量。”

那么,指增产品市场未来发展的趋势是什么?王阳峰认为,宽基指增作为指增产品规模的基本盘,是近些年指数类产品规模增长的重要来源,未来在指数化浪潮的推进中,指增产品有望持续承接市场对类宽基指数产品的配置需求,成为未来量化管理人规模增长的主要渠道。

“不过,当下围绕主流宽基指数的指增产品已经非常丰富,指增产品未来需要找到新的发力点。”王阳峰认为,行业指增、风格指增等有望成为未来新型指增产品的布局方向。如果此类量化产

品能够在市场关注度较高的热门风格、行业实现一定收益增强,就有望迎来更多的资金配置。

王阳峰还提到,在指数基金市场强者恒强的局面下,量化投资赛道为中小型基金公司提供了重要的破局契机。相较于被动指型产品,公募量化指增产品市场体量暂时不大,行业呈现更为分散的竞争格局,头部效应相对较弱。因此,中小型基金公司可将量化投资作为战略突破口,通过专业化、精细化的深耕策略,在细分领域建立竞争优势。

那么,中金基金的量化投资有何独特优势?

王阳峰表示,中金基金量化团队在策略方面具有三大特色。一是全方位、多维度的分域非线性基本面策略。随着A股扩容,全市场的统计规律放在局部不一定有效,因此通过分域方法开发更精细的非线性模型是必经之路。

二是多频段、多模态的AI算法。团队通过整合不同时间尺度和多种模态的数据,开发AI深度学习模型,更全面地理解市场动态,提升预测精度和交易效率。三是多模型、多路径、多策略框架。团队通过打造一套有机融合不同基金经理、不同策略体系、不同研究路径的组合管理架构,做到对人的认知局限、策略的适应环境等多维度、全方位的风险分散。

“未来,指增基金的超额收益和稳健程度将是产品的核心竞争力。”王阳峰和团队为此做好了准备。

## 结构性行情有利指增超额收益

2025年以来,A股市场情绪向好,各种机会不断涌现,机器人、国产算力、创新药、新消费等赛道轮番成为市场热点。王阳峰认为,指增产品在近期行情中具备独特的投资价值,市场活跃通常能为指增产品创造显著的超额收益空间。

具体来说,面对行业轮动与风格切换,指增基金行业均衡、持仓分散的特点,能够减少轮动中的损耗,依托科学严谨的投资流程和框架,全生命周期精细化组合管理,综合运用分域非线性基本面策略和多频段、多模态的AI算法模型,广泛挖掘市场机会,持续积累超额收益。

展望下半年,王阳峰认为,A股市场整体向好的态势有望延续,国内经济增长内生动能有望在政策持续推动下进一步释放,低利率环境下长线资金有望增加对A股的长期配置。同时,复杂的外部环境构成市场不确定性的主要来源,包括地缘局势、贸易摩擦及全球科技竞争等。“目前来看,沪深300指数的市净率处于过去十年约30%分位,估值处于合理区间,A股资产具备一定的配置价值。”王阳峰判断。

王阳峰表示,对于风险偏好较低的投资者,可侧重配置红利价值风格及大盘价值类产品;对于风险偏好较高者,可重点考虑配置中小盘指数增强类产品。一方面,中小盘宽基指数的行业分布均衡、成

分股具有高成长潜力;另一方面,中小市值宽基选股空间更大,这为量化策略获取超额收益提供了更有利的发挥空间。

在产品布局上,中金基金有何产品特色及未来打算?

王阳峰表示,顺应指数化投资的加速发展,中金基金搭建了涵盖宽基ETF、指数增强和特色指数三条核心产品线的业务布局。其中,在指数增强产品方面,“特色化”体现在投资理念、投资体系以及策略研发和配置上。在特色指数产品方面,“特色化”体现在产品设计和开发上。例如,中金中证优选300指数基金是中金基金最早布局的Smart Beta指数产品,跟踪标的为中金基金独家定制的中证中金优选300指数,旨在精选受益于高质量发展的龙头企业,实践“巴菲特式价值投资”,追求投资高“性价比”股票,注重基本面与估值的匹配。该产品凭借独特的策略设计,在长期投资中为投资者创造了较为丰厚的回报,产品规模显著增长。

王阳峰还表示,接下来,中金基金将持续完善公司量化产品布局,打造全天候满足客户需求的产品矩阵。包括多层次的宽基指增产品、全市场主动量化产品、风格/行业指数增强产品,以及“量化+”绝对收益产品等,致力于更好满足投资者的财富管理需求。