

锁定量化指增 中小公募寻觅“逆袭密码”

□本报记者 王雪青

“我刚从台州和汉中的路演回来,这几个月出差没停过。”今年初,一位公募基金量化投资业务负责人在接受中国证券报记者采访时表示,已经习惯了快马加鞭的工作节奏。

到了7月份,他进一步透露:“马上,我们量化团队要有新人加入。量化指数增强产品是公司接下来的重点发展方向,近期有新的产品准备申报。”

近年来,传统的主动管理型基金面临着双重拷问——明星基金经理的光环在市场风格频繁切换中逐渐褪色,而赛道押注策略在政策与周期共振下暴露出脆弱性。在这一背景下,量化指增产品凭借有效的系统化投资策略,不断积累超额收益,口碑和规模都有不错的表现,在风格快速轮动的行情中,正受到投资者越来越多的关注。

基金公司也乘势而上。据中国证券报记者调研了解到,自今年5月份证监会发布《推动公募基金高质量发展行动方案》以来,已有多家公募机构明确将量化指增业务列为发展重点,以此作为发展权益产品的重要抓手,尤其以中小公募居多。

“对于纯指数产品而言,目前同质化严重,且主流宽基产品已被头部公司占领,中小公募管理人很难竞争。”天相投顾基金评价中心人士分析,“相对而言,量化指增产品是很好的切入口,若产品能做出稳定且较高的超额收益,肯定会受到市场的欢迎。”



视觉中国图片

近期业绩表现亮眼

经历了去年的整固期,今年以来公募量化产品业绩表现亮眼。7月份以来,诺安多策略、建信灵活配置、中信保诚多策略、国金量化多因子、华夏智胜新锐、招商量化精选等大批公募量化产品单位净值不断刷新历史新高。Wind数据显示,截至今年6月末,超90%的公募量化产品上半年获得正收益;创金合信北证50成份指数增强A/C、诺安多策略A近一年的累计单位净值增长率超过100%。

“今年以来,A股市场情绪向好,赛道轮动热点不断,这种结构性行情非常有利于量化产品做出超额收益。”上述公募基金量化投资业务负责人表示。在公募改革的大背景下,越来越多的基金管理人将目光聚焦于单位净值增长超越业绩比较基准的收益(即超额收益)。从刚刚披露的公募基金二季报中能够看出,量化策略在获取超额收益方面具有明显优势。

Wind数据显示,今年上半年有超过80%的公募量化基金(可比口径)的单位净值增长率跑赢了业绩比较基准。同期,量化指增基金中获得超额收益的产品比例约为82.9%。

与之相比,今年上半年,全市场基金中获得超额收益的产品比例为70.5%;被动指数型基金的这一比例为79.6%。也就是说,公募量化基金在获取超额收益方面更胜一筹。

不仅如此,Wind数据显示,2024年公募量化产品业绩跑赢基准的比例约为53%;全市场公募基金业绩跑赢基准的比例约为38%;2023年,这两个数字分别为57%和49%。这显示出,在各种市场环境中,公募量化基金近年来都展现出了更好的超额收益能力,这正是大多数公募量化产品的管理目标。

与私募量化产品在顺风期能创造令人艳羡的收益率不同,公募量化产品似乎“不显山不露水”。业内人士表示,由于二者的游戏规则不同,公募量化基金更主要的任务是追求稳健和长赢。在实践中,确实也有公募量化基金做到了这一点。例如,中金中证500指数增强基金自2016年7月22日成立以来,连续十年跑赢基准,并获得了正超额收益。

今年以来公募量化产品的表现有多稳?“有新持有人误认为这是一只低波动产品,甚至把它当作债券型产品开始‘数蛋’了。”诺安多策略A的基金经理王海畅和孔宪政不得不在

二季报中提醒,“本产品会有阶段性的大幅波动。它本质上不是低风险投资。不希望大家对产品的波动和回撤比产生不切实际的期待。”

量化指增逐渐走向“C位”

公募量化指增产品正从市场边缘走向舞台中央。截至2025年6月末,在天相投顾基金评价中心划分口径下,公募量化基金的数量为683只,规模为2927.59亿元。其中,主动量化产品数量为301只,规模920.66亿元;量化指增产品数量为363只,规模为1985.34亿元;量化对冲产品数量为19只,规模为21.59亿元。

“从趋势上来看,公募量化指增产品发展较好。”天相投顾基金评价中心人士表示,目前越来越多的投资者关注指数化产品(风格清晰稳定、费率低)的资产配置,指数化基金的整体规模上升较快,未来大概率会延续这一趋势。对于中小公募而言,量化指增产品提供了一个很好的突破口。“对于纯指数基金而言,产品同质化严重,且主流宽基产品已被头部公司占领,中小公募管理人很难竞争。相对而言,量化指增产品更好切入,若产品能做出稳定且较高超额收益,市场迟早会买单。”

中金基金量化指数部执行负责人王阳峰表示:“过去,公募量化指增产品的发展难点可以概括为投资者‘看不懂、看不上、拿不住’。近几年,不少投资者从过往追求高弹性,转为追求‘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,其长期复利效应正逐步获得市场认可。”

量化指增产品获取超额收益的核心在于捕捉市场有效性不足带来的机会。典型的运作流程包括:通过多因子模型筛选股票,同时运用风险控制 and 交易成本控制模型来限制组合偏离、降低交易成本,在获取优化结果后构建投资组合,然后基于业绩归因模型分析获取超额收益。通常,这类产品会将80%以上的非现金资产配置于标的指数成分股,但权重分配可能与基准不同,其余部分则在全市场范围内选股。

这其中,股票选择模型是获取超额收益的关键。多数基金经理运用量化模型,通过分析海量历史数据,包括股价、成交量、财务指标、盈利预测、新闻舆情数据等,发现市场规律和机会,挖掘有效的阿尔法因子。通过多因子模型,综合考量估值、动量、成长、情绪和盈利等多个维度,挖掘市场定价偏差,从而实现超额收益。

市场渠道的变化也印证了这一趋势。作为头部代销平台的蚂蚁基金,今年新增了“指数+”板块,从全市场公募量化团队里遴选了博道、国泰君安、中金、鹏华、富国等投研实力较强的量化团队,将其绩优的指数增强产品进行重点推广。这一举措充分体现了销售渠道对量化指增产品的重视以及投资者日益增长的需求。

“在公募高质量发展背景下,强调平衡跟踪误差与超额获取的公募量化基金更加符合监管导向。”盈米基金研究院量化研究员李维樵表示。

今年5月份发布的《行动方案》明确提出“大力发展各类场内外指数基金”等举措,为量化指增基金扩容奠定了更坚实的基础。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”。

“量化指增产品拥有贴近基准、风格稳定、超额收益稳健等特点,天然高度契合公募基金行业的改革方向。它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。”王阳峰认为,“未来,量化指增产品或将持续承接市场对类宽基指数产品的配置需求,成为量化管理人规模增长的主要渠道。”

值得一提的是,沪深北交易所《程序化交易管理实施细则》自今年7月7日起正式实施。李维樵认为,《细则》对以高频策略为主赛道的私募量化冲击更大,而对公募量化影响相对较小,监管趋严反而凸显了后者的合规优势。经历了去年的冲击与整顿,主要公募大厂量化团队都进行了较大策略迭代,尤其更加注重严格风控,对风格暴露、行业及个股的偏离控制相较之前更加科学有效。

公募剑指量化指增赛道

今年以来,以量化策略为主的公募指增基金迎来申报和发行热潮。在产品申报方面,据Wind统计,截至7月25日,今年以来共有逾100只指增基金申报。2024年全年的指增基金申报数量为110只。在发行方面,截至7月25日,今年以来共有90余只指增基金启动发行认购。2024年全年的指增基金发行数量仅为40余只。

在今年发行的指增基金中,华商基金、泓德基金等公司的发行数量均在3只及以上;博道基金、苏新基金、华泰保兴基金、安信基金等发行了两只产品;中金基金、华富基金、富安达基金、

东兴基金等均有相关产品发行。

王阳峰表示:“顺应公募基金改革方向,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。”

国际资管巨头贝莱德也在加速中国市场的量化产品布局。近日,贝莱德基金总经理郁蓓华表示:“未来,贝莱德基金将把更多资源和重点放在系统化投资平台建设上。我们已经在沪深300指增和中证A500指增等策略上取得良好开局,未来将继续扩展产品线,持续把全球的量化研究和风险管理能力引入中国市场。”

资料显示,贝莱德系统化主动权益投资(简称“SAE”)拥有超过35年的投研经验。该系统化投资除了广泛采集传统数据之外,着重于对另类数据的发掘和分析,例如社交媒体文字图像内容、电商平台和金融科技平台数据、网站及移动应用访问量等,并通过应用机器学习和人工智能进行股票优化选择。“中国市场的另类数据远超海外市场。基于此,SAE策略模型可以实时了解产业发展趋势、企业经营情况,消费者偏好等上千个因子,用以预测股价的未来走势并构建新的投资组合。”贝莱德有关负责人表示。

展望下半年,绩优公募量化指增基金经理将如何继续捕捉超额收益?

博道基金的基金经理杨梦在二季报中表示,博道量化团队二季度继续沿着传统框架多因子模型和AI全流程框架多因子模型进行升级迭代,每个框架下的子策略丰富程度进一步提升。展望后市,海外流动性中期偏宽松,国内结构性增长的亮点逐步显现,股市仍然兼具一定的赔率和胜率,市场风险偏好不弱,量化增强类产品的配置价值值得关注。

创金合信北证50成份指数增强基金经理董梁、黄小虎在二季报中表示:“当前北交所板块估值回到中等水平,从中长期角度看,北交所代表的新兴科技发展方向是未来中国经济转型的重要方向,板块企业的盈利增长潜力仍然有一定的竞争力,具有较好的长期投资价值。我们坚持以自下而上选股为主进行量化投资,严格控制各个维度上的风险暴露以限制跟踪误差,突出对北交所股票的风险监测,在此基础上追求超额收益。”