

灵均投资蔡枚杰、马志宇:

# 以“晴天修屋顶”心态做好投研与治理

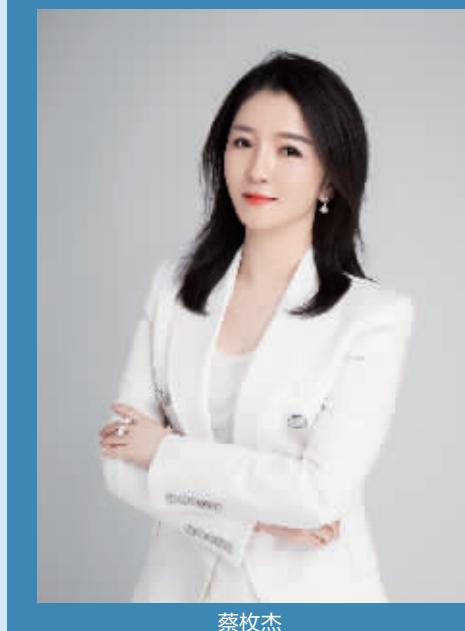
□本报记者 张舒琳

“如果改革无效,这家公司就没有存在的意义。”沉寂一年半之后,灵均投资董事长蔡枚杰与首席投资官马志宇首次共同面对媒体,与记者展开了一场坦诚、深刻的对话。

2014年诞生的灵均投资,成立不久就快速成长为量化行业头部机构。2024年初,公司旗下产品被交易所实施限制交易三天的自律监管措施,这一风波让灵均投资遭遇了成立以来最严峻的考验。

“‘落后’就要挨打,而且挨打会很痛,这个教训我们刻骨铭心。即便如今爬坡过坎看到了希望,但‘旧伤’犹在,警钟仍需长鸣。”蔡枚杰如是说。这位扎根市场一线多年的女将,带领全体员工直面挑战。在业绩低谷期遭遇突发事件,无论是舆论风暴、客户质疑还是团队压力,每一重考验都来得格外严峻而直接。

蔡枚杰坦言,正是这场危机催生了团队刮骨疗毒的决心。过去一年多,公司从文化建设到治理层面展开深度整改,逐步建立起“共管+专精”的协同机制。在合规风控、产品线布局和策略迭代方面,灵均投资也秉承着“晴天修屋顶”的思维进行全面优化。马志宇表示:“一系列改革举措为公司今年的业绩表现提供了有力支撑。”



蔡枚杰



马志宇

## 统筹投研文化建设与公司治理

蔡枚杰与马志宇是灵均投资的核心人物。公司成立多年以来,一直由蔡枚杰负责所有投研以外的板块,如市场、品牌、人力、行政、法务等;马志宇则专注于大投研体系,主导所有与投研直接相关的工作。然而2024年的“2·19事件”,为当时风头正盛的灵均投资带来了成立以来最严峻的危机。

蔡枚杰深刻反思后认为,公司在投研领域的文化建设和发展层面亟待完善,随即

展开改革,在投研文化建设与治理层面形成协同机制,坚决杜绝管理断层。改革后,灵均投资确立了新的分工模式:蔡枚杰统管文化建设与公司治理,聚焦问题解决与制度建设;马志宇专注投研技术突破,推动策略迭代与团队协作,形成“共管+专精”的协同模式。

蔡枚杰表示,企业的发展既有顺遂之景,也有逆境之时,如果以“成为中国最顶尖的

量化对冲基金”为目标,灵均投资才刚刚踏上这条漫长而充满挑战的道路。在量化私募这个精英云集、竞争激烈的领域,不进则退是永恒的铁律。

“做到极致”是蔡枚杰对自己和灵均投资的要求。曾有机构投资者质疑:“如果你牵头改革,最终没起到效果怎么办?”蔡枚杰的回答直截了当:“如果改革无效,这家公司就没有存在价值,因为市场可选择的投资机构太多了,没有

谁是不可替代的。”

从创始团队特质来看,两位创始人的个性和管理风格非常互补:蔡枚杰热情果敢、直言不讳,管理风格偏重实效;马志宇则理性严谨,更在意逻辑、结果和制度的确定性。

但二人的沟通模式和解决分歧的路径都十分清晰:将“是否有效”作为判断标准,围绕“把公司做好”这一愿景,在坦诚沟通中寻找共识,最终指向最有效的问题解决路径。

## 全面提升合规风控与系统升级能力

回顾这一年多以来的发展,蔡枚杰表示,公司在文化管理、投研迭代等方面都做出了切实改变。

在她看来,无论公司治理还是投研业绩,都要秉承着“晴天修屋顶”的思维,预判风险、补齐短板。一方面把风控、合规和业绩当作生命线,进行彻底且系统的重构,用系统化治理筑牢根基。另一方面,在客户服务与渠道合作上走出差异化路径,期望在未来推出更具突破性的服务模式。

在投研体系迭代方面,灵均投资重点强化了合规风控建设和系统能力升级。首先,公司

实现了风控规则的全流程内置化。将基于证券法、各类监管细则及交易所指引量化而来的风控参数完全嵌入所有涉及交易执行的策略设计中,确保策略从设计源头就符合合规要求。具体而言,包括需要限制的交易行为、需要规避的价格区间等关键要素,都被转化为明确的参数指标,使策略在运行过程中能够自动遵循合规要求,有效避免了人为干预可能带来的风险漏洞。

其次,交易系统建立了严格的风控硬约束机制。公司不仅在策略层面设置参数控制,还在整个交易系统中内置了全维度的风控规则,构

建起“策略+系统”的双重防线。具体而言,包括对涨跌停板报单的限制、大额交易的拆分规则等关键环节,都通过系统硬性设定,确保所有交易指令都在合规范畴内执行。

最后,公司实施了对全部交易行为的集约化监控。灵均投资将所有产品纳入统一的风险管理框架,改变了以往按单一产品监控风险的模式。通过跨产品的风险汇总分析,既能够防范单一产品交易对市场可能造成的不当影响,又可以从全局角度把控合规风险,高度契合当前监管部门对“机构整体责任”的要求。

马志宇介绍,灵均投资的整个投资流程表

现为“数据—因子—模型—组合生成”。在组合生成阶段,公司会整合预测模型、风险模型和交易成本模型这三个关键模块,最终通过优化器输出具体持仓。从产品线来看,灵均投资旗下不同指增产品在预测模型和交易成本模型方面采用统一框架,但会根据不同产品的具体定位调整风险模型的参数配置。

马志宇强调,这些升级本质上是为了让投研体系更好地适应“强合规、重稳健”的监管环境。公司通过系统化管理手段,在有效控制风险的前提下保持投资策略的有效性和市场竞争力。

## 深耕基本面因子研究形成差异化优势

随着量化行业不断发展,基本面因子研究的重要性日益凸显。灵均投资自2015年布局基本面等投资逻辑因子以来,持续深耕基本面因子研究,不断追求“往深了做”和“往细了做”。

马志宇表示,在当前市场环境下,宏观经济

环境变化、行业竞争格局演变使得企业基本面的稳定性和发展潜力对股价的影响日益显著。加强基本面因子研究不仅能够更精准地评估企业价值,还能有效提升策略的抗风险能力。与此同时,在量化行业竞争日趋激烈的背景下,基本面因子研究相对低频,不易被同质化,有助于构

建差异化优势。因此,加强基本面因子研究有望成为量化行业的重要趋势,灵均投资持续拓展基本面因子研究的广度和深度,正是顺应这一行业趋势,通过深入挖掘基本面信息,为投资决策提供更有力支持。

在未来布局方面,灵均投资将继续着力拓

展因子的广度和深度。一方面,公司会持续挖掘新的基本面因子,如在不同行业探索更多反映行业特性的专属因子。另一方面,公司会进一步加强对现有因子的精细化研究,不断提升因子质量和有效性,持续优化因子在模型中的表现。

## 量化选股策略仍有较大扩容空间

现都不错,某种程度上也反映出市场风险承受能力在提升。

在当前市场环境下,灵均投资顺势调整产品线布局。一方面依旧聚焦其优势策略领航系列量化选股产品,通过量化模型筛选具有超额收益的个股,兼顾贝塔和阿尔法收益。另一方面,灵均投资扩充了指数增强产品,在覆盖中证500指增、中证1000指增等策略产品的业绩均位居行业前列。

马志宇表示,整体来看,今年量化行业明显扩容。随着市场规模扩大,全行业的超额收益表

现都呈现出向好的趋势,某种意义上也反映出市场风险承受能力在提升。

在当前市场环境下,灵均投资顺势调整产品线布局。一方面依旧聚焦其优势策略领航系列量化选股产品,通过量化模型筛选具有超额收益的个股,兼顾贝塔和阿尔法收益。另一方面,灵均投资扩充了指数增强产品,在覆盖中证500指增、中证1000指增等主流指数增强产品的同时,补充中证A500指增等产品,满足投资

者差异化投资需求。马志宇介绍,灵均投资自年初以来进一步丰富策略细节,确保在不同市场风格下都能保持稳定的超额收益能力。同时,还根据市场变化优化了因子模型,让投资策略对不同行业、不同市值股票的适应性更强。对于灵均旗下产品的表现,马志宇将收益提升归因于去年策略升级带来的效果。灵均投资过往的策略更偏向大容量模型,会把更多精力放在中期和长期信号上。过去一年,灵均投资