

博道基金杨梦：

“双均衡”配置 获取稳定超额收益

□本报记者 魏昭宇



杨梦,经济学硕士。专注量化领域14年,其中4年量化研究、10年量化投资管理经验。现任博道基金量化投资总监兼量化投资部总经理。

均衡之道助力穿越市场周期

尽管在AI应用上,博道基金已然走在公募前列,但杨梦始终保持清醒的认知。她明确表示,直到现在,团队依然不认为AI方法论一定能战胜传统的以人脑逻辑为主导的多因子模型。“因为金融市场还是以人参与为主,历史上总结出来的规律无法完美套用到未来。”因此,博道基金量化团队选择了“双均衡”的道路,这构成了其模型端最核心的特色。

第一个均衡是“方法论的均衡”,即传统多因子模型与AI全流程模型各占50%权重,共同支撑实盘投资。传统框架依赖人脑基于对投资的理解(如看好成长、低估值等方向)主动挖掘和定义因子,再进行合成配权;AI框架则试图减少这种“人脑预设”,让模型从数据中自行寻找规律。两者在信息提取方式上存在本质差异,可以形成互补。

第二个均衡是“因子配权的均衡”。无论在哪家模型框架下,最终对股票的收益预测,都确保其信息大约一半来源于对上市公司基本面(EPS趋势)的判断,另一半来源于对估值波动(PE)和技术面(量价)的判断。杨梦解释,基本面因子更像动量策略,捕捉景气度上行;量价估值因子则更偏向反转策略,捕捉均值回复。两者代表的赚钱逻辑不同,确保超额来源的均衡,有助于产品在不同市场风格(如成长风起或价值回归)下都能有相对稳定的表现,避免因过度暴

露于单一风格而在市场转向时遭遇巨大回撤。

“在某些年份下,偏重一边如果踩准了可能会让净值飞涨,但错了也会有惨痛的教训。”杨梦坦言,博道基金量化团队追求的不是某一年的极致超额收益排名,而是穿越周期、无论市场风格如何变化都能持续排在同类前列的“长青”竞争力。这种均衡策略,正是实现这一目标的关键。历史业绩也证明了这一点,在2018年至今的七年多公募量化实践中,博道基金的量化产品业绩除了2022年位居行业中游附近外,其余年份的排名均处于市场前列。

为了提高超额收益的稳定性和投资者持有体验,博道基金量化团队今年在风控环节进行了重点升级。杨梦介绍,量化与主动投资的一大区别在于,主动基金经理可能直接买入最看好的几十只股票,而量化增强则要通过复杂的组合优化模型,在追求预测收益最大的同时,严格控制组合相对于基准的跟踪误差、行业偏离、风险敞口等。“这个过程就像给组合安装了一个‘稳定器’,虽然可能牺牲一部分锐度,但能显著降低超额的波动性。”她表示,过去投资者拿不住指增产品,往往是因为超额收益波动大,如果能做到季度甚至月度维度上超额收益的稳定性更高,投资者体验会更好,也更能让投资者实现长期持有,最终享受到复利的红利。

体系化布局满足多元化需求

杨梦向中国证券报记者表示,基于上述认知和理念,博道基金目前构建了层次清晰、工具属性鲜明的“指数+”产品矩阵,风格鲜明的前提下均带有“增强”属性,以满足不同风险偏好投资者的配置需求。

第一类是“标准指增系列”。这是公募特有的品类,要求80%以上资产投资于基准指数成分股,因此跟踪误差控制严格,超额收益波动相对较小。博道基金布局了沪深300、中证500、中证1000、中证A500、科创综指等主流宽基指数增强,而且率先布局了“中证全指指数增强”,其成分股覆盖全市场。

第二类是“灵活指增系列”。该系列产品的方法论与标准指增基本一致,但可突破成分股限制,投资全市场股票,预期超额收益空间和波动均有所放大。该系列还包括一些对标特殊指数的增强产品,如对标主动权益基金平均业绩(万得偏股混合型基金指数885001)的“博道远航”,以及聚焦成长、消费、红利等特定赛道的增强产品(如成长智航、消费智航、红利智航)。这些产品为投资者提供了定位清晰、超额稳定的行业轮动工具。

第三类是“Smart Beta增强系列”。该系列产品在运作思路更多参考主动选股的逻辑,但以主动量化的方

式来运作,在保证产品风格清晰和稳定的基础上,进一步追求超额收益。比如博道大盘价值、博道大盘成长,能进一步满足投资者对于风格配置的需求。

第四类是“量化固收系列”,将相对收益产品的运作经验进一步拓展至绝对收益品类,涵盖量化固收产品与专户产品,为低风险偏好的投资者提供了量化增强方案。

值得一提的是,博道基金“指数+”每一只产品的布局都充分考虑了实际配置需求和配置场景,仔细论证后落子。比如定位“基金指数增强”的博道远航和博道久航,就是为解决个人投资者“选基难”痛点的产品,一键配置即可系统化地战胜主动基金的平均水平,尤其适合希望省去繁琐基金筛选过程的个人投资者。

纵观博道基金的量化发展历程,从早期私募阶段的历练,到转型公募后,面对市场风格剧变的持续迭代,再到前瞻性拥抱AI并坚持均衡策略,其核心始终围绕着如何可持续地创造稳定超额收益。在杨梦看来,量化投资是一场没有终点的进化马拉松,唯有保持开放的学习心态、严谨的体系化建设和对投资者体验的深度关切,才能在激烈的市场竞争中行稳致远,最终为投资者带来实实在在的回报。

从AI量价到AI全流程的进化之路

博道基金对AI量化的探索起步很早,2017年就开始使用GP算法去挖掘因子,2019年,受彼时私募领域对AI应用的启发,博道基金量化团队开始研究AI量价因子,这一前瞻性的布局在2020年得以实盘落地,并为博道基金“指数+”产品在2020年和2021年带来了相对亮眼的业绩。

然而,量化团队并未止步于此。随着AI技术在量化领域的普及,杨梦敏锐地意识到,要想保持领先,必须进行更深层次的变革。2023年一季度,基于过往多年的积累,博道基金量化团队决定将原有的AI量价框架,拓展升级为“AI全流程投资框架”。杨梦告诉中国证券报记者,这意味着,团队从此进入了“传统框架多因子模型”与“AI框架多因子模型”双轮驱动、并行实盘的新阶段。

不同于现在公募领域广泛使用AI的场景,比如仅仅在某个环节使用AI,AI全流程框架是从原始数据输入开始,经过特征工程处理后,直接交由复杂的神经网络模型进行端到端的学习和预测,统一训练,并直接输出最终的预测结果。

AI方法论绝对拓宽了量化投资的边界,并且使得不同团队之间的策略差异性显著增强。“我自己觉得还是有很大的挖掘空间,迭代永无止境。”她透露,团队在AI模型上已经进行了数以千计的尝试,实盘应用的子策略模型有十几套,待探索的清单越测越多。

值得一提的是,这种持续进化、迅速落地实盘的能力,根植于博道基金量化团队独特的人才培养和投研模式。杨梦介绍,博道基金量化团队实行“分工协作、投研一体化”的模式,每位成员都有主攻的研究方向,达标的研究成果会上线成为参与产品实盘运作的一环。团队要求每个人要在自己的领域进行深入的去差异化探索,力求使最终上线的策略含有更高比例的“独家”成分,以保持竞争力。

目前博道基金量化团队共有8名成员,全部为内部培养,形成了从研究员到基金经理的完善梯队,所有人的精力都集中在研究上,而具体的组合生成、交易执行、归因分析等则交由系统完成,不存在人工干预,确保了投资流程的高度纪律性和体系化,在产品层面也呈现出业绩的一致性。

杨梦坦言,在量化这个“聪明人”扎堆的领域,单纯的智力堆砌并非取胜之钥,理念的统一与协作的默契才能爆发出最大的战斗力。“大家都是由内部体系培养起来的人才,理念高度统一,沟通协作的损耗非常小。”她形象地比喻,就像训练有素的精锐特种兵小队,每个人都知道自己的战术位置,能够高效执行复杂的战术配合。

2018年8月,博道基金发行了首只公募量化产品——博道启航,标志着其正式进军公募量化领域。截至2025年11月14日,该产品成立七年多来的累计回报率已超过144%,年化回报率超13%,展现了稳健的长期盈利能力。在此期间,中国公募量化行业实现了快速发展。Wind数据显示,截至2025年三季度末,公募量化产品总规模已突破4000亿元。其中,博道基金的量化管理规模约达270亿元,成功跻身行业前三。

近期,博道基金量化投资总监杨梦在接受中国证券报记者采访时表示,尽管公募量化行业已取得长足进步,但未来发展空间依然广阔。无论是因子挖掘、策略迭代,还是人工智能(AI)技术的深化应用,都蕴藏着巨大潜力。她表示,博道基金量化团队的核心目标并非追求短期爆发力,而是致力于寻找能够穿越不同市场周期的、可持续的超额收益来源。“均衡”是团队重要的指导思想,通过方法论与因子来源的均衡配置,力求让投资者获得波动更小的持有体验,帮助投资者真正“拿得住、赚到钱”。