

量化时代扬长避短 放弃短期交易博弈 主动权益投资识变应变求变

□本报记者 王鹤静



视觉中国图片

近年来,国内量化投资迎来迅猛发展,投资逻辑正在从单一的基本面定价转向“基本面+交易结构”的双重定价。量化的崛起正倒逼主动权益基金经理重新审视自身的能力圈边界,促使主动权益投资进一步深耕基本面,从单纯的“信息发现”转向更具前瞻性的“价值研判”;同时,要求主动权益投资具备更敏锐的市场感知力,根据对市场流动性、资金面的观察,优化调仓节奏与仓位管理。

随着近期AI智能体广泛普及,主动权益投资在巩固深度基本面研究优势的同时,正在主动拥抱量化、AI等工具以提升投研效率。不过,基金经理们清楚地认识到,新技术对于主动权益投资只是提升投研效率的“超级助手”,主动权益投资的能力重心将转向更高维度的产业趋势判断、认知差挖掘、组合风险控制、持有人预期管理,最终的投资决策依然要靠人对产业、对企业、对人性的深度认知来完成。未来,主动权益投资的定位依然是长期价值的发现者和居民长期财富配置的核心载体。

重构定价与路径认知

近年来在AI工具的大力加持下,量化投资迅速崛起。量化工具的“扩圈”极大地提高了市场定价的频度和幅度,深刻影响着资本市场的结构变迁。

在中国证券报记者和多位主动权益基金经理探讨的过程中,大家纷纷提到,量化投资兴起正在重构自己对定价逻辑和投资路径的认知。

一方面,市场定价的逻辑正在从单一的基本面定价转向“基本面+交易结构”的双重定价。此前,股价偏离基本面时,主动权益基金经理往往优先反思自身研究的问题,现在

则会先区分这种偏离是产业逻辑发生了实质变化,还是量化策略同质化交易带来的短期扰动。

尤其是在小微盘股、热门题材领域,量化同质化交易带来的短期冲击已经成为影响股价波动的重要因素,主动权益基金经理需要把量化交易行为、因子拥挤度、短期流动性冲击等因素纳入常规的观察范畴,否则很容易陷入基本面没问题、但股价持续走弱的认知陷阱。

另外,量化的崛起正倒逼主动权益基金经理重新审视自身的能力圈边界。量化崛起意味

着市场上极短频、由确定性因变量驱动的低效定价空间正在被迅速“填平”,主动权益投资通过简单的信息差获取超额收益的空间也在被“填平”。并且,量化策略的同质化使得过去有效的风格因子(如小市值、动量等)失效节奏大幅加快,传统依赖技术分析、短期题材博弈的策略已经被验证很难跑赢量化。

成长风格的主动权益基金经理王帆(化名)就对此深有感触。他告诉中国证券报记者:“量化很多时候是跟随市场规律并进行挖掘和利用,科技成长等高波动板块天然就是量化资金的土壤。在量化的助推下,市场波动进一步放

大,有时候股价走势可能是完全脱离基本面的,这给投资带来了很大的困扰。”

王帆还提到,由于主动权益投资难以克服人性的弱点,经常会因为各种因素出现择时等交易行为,这些操作短期内很容易被量化资金捕捉到,成为其短期的超额收益来源,“管不住手”的交易行为将会受到更严重的惩罚。

偏逆向风格的主动权益基金经理林强(化名)认为,主动权益投资愈发难做:“现在越来越难赚到趋势带来的收益,而且市场波动放大给组合的回撤控制带来了不小的挑战,尤其是让逆向操作变得特别难受。”

锚定长期价值兑现

不容忽视的是,量化投资的出现极大地丰富了市场生态与投资视角,某种程度上,正推动主动权益投资向“深度研究+多维视角”进化。

在业内看来,量化资金的高频交易与多维度因子挖掘使得市场价格能更快速、全面地反映信息,这促使主动权益投资必须进一步深耕基本面,从单纯的“信息发现”转向更具前瞻性的“价值研判”。主动权益投资应继续发挥在产业逻辑推演和企业基本面深度调研方面的传统优势,重点关注那些具备独特竞争壁垒、长周期产业趋势并且难以被短期量化模型完全定价的优质资产,通过长期的陪伴与价值发现,熨平短期交易情绪带来的价格扰动。

同时,量化资金作为市场重要的流动性提供者,其基于模型的交易行为为市场提供了丰富的交易维度,这要求主动权益投资在坚持长期主义的同时,也要具备更敏锐的市场感知力,理解不同资金属性的行为特征,根据对市场流动性、资金面的观察,优化调仓节奏与仓位管理。在市场出现非理性波动时,利用主动管理的灵活性,逆向布局被错杀的优质标的。

主动权益投资的核心竞争优势就在于不可替代的主观认知价值,如何在量化时代充分扬长避短,放弃短期交易博弈,转而锚定更长周期的产业成长和企业价值兑现,需要主动权益投资摒弃浮躁、回归投资本质。

“把短平快的交易机会交给量化,主动权益投资应更多基于非结构化信息及深度基本面,深耕产业研究、把握企业长期价值,在长期价值维度创造持续阿尔法收益。”林强表示。

在主动与量化投资并行发展的过程中,林强发现,主动权益投资仍有广阔空间。比如,前沿产业从0到1突破、公司治理边际改善、拐点型企业基本面反转等机会没有充足的历史数据可以供量化模型训练,恰恰是主动权益投资通过深度调研、产业验证可以提前捕捉的机会;量化交易决策多基于风险预算、因子信号的机械执行,往往会带来优质资产的非理性折价,这会给主动权益投资提供更好的中长期布

局窗口;主动权益投资可以研究量化的交易规律,利用其同质化交易带来的波动做逆向布局,在量化一致性追高带来估值泡沫时果断止盈,在量化集体砸盘带来超跌时果断加仓,反而能提升组合的收益风险比。

身为成长风格的基金经理,王帆坚定自己作为产业投资者的使命,在他看来,主动权益投资相比量化的优势就在于敢做左侧定价,并且是源于对季度甚至年度级别产业趋势的把握,这将成为主动权益投资的核心竞争力所在:“主动权益投资需要做出非线性的假设,虽然很难判断市场容量的扩张程度,但这可能就是主动权益基金经理在对产业长期深入研究后能够把握住的差异化机会。”

从信息处理转向高维判断

除了持续锻造自身价值发现能力之外,主动权益投资也在积极追赶AI的时代列车。

比如,近期走红的OpenClaw等AI智能体已经迅速在投资界传播开来。中国证券报记者从业内了解到,AI智能体确实能给主动权益投资带来非常大的效率提升,它可以快速处理海量的研报、公告、调研纪要,产业数据甚至高频交易信号,还能及时提示未跟踪到的信息变化、潜在风险点,把研究员和基金经理从繁杂的基础信息整理、数据统计工作中解放出来,把更多的精力放在产业调研、逻辑推演、决策判断这类更高层次的工作上。

目前,业内部分主动权益投资团队不仅继续巩固深度基本面研究优势,也在主动拥抱量化、AI等工具,以提升投研效率。比如,搭建基本面量化框架,用量化工具进行全市场标的的初步筛选、风险预警、组合回撤控制,把主动投研的深度和量化的广度结合,这样既能保留主动对产业逻辑、企业价值的研判优势,又能通过量化工具提升研究的覆盖范围和风控精度。

不过,在积极拥抱技术的同时,主动权益基金经理们也清晰地认识到,新技术对于主动投资只是“超级助手”,而非“替代者”。

“AI智能体和量化工具一样,都是基于已有的历史数据和训练模型做输出,对于没有历史参照的前沿产业突破、复杂的产业博弈、非线性性的基本面拐点,它无法做出前瞻性的判断,更不具备基金经理面对波动时的决策定力和长期主义认知,因此它永远是辅助工具,不会替代主动投资的核心决策环节。”王帆说。

在业内看来,AI时代下,主动权益投资的演化路径将走向“AI赋能+深度人文”的融合模式,优秀的主动基金经理将是善于用AI工具放大自身认知优势的人。在AI提升投研效率的辅助下,主动权益投资的能力重心将从传统的信

息收集、数据处理,转向更高维度的产业趋势判断、认知差挖掘、组合风险控制、持有人预期管理,最终的投资决策依然要靠人对产业、对企业、对人性的深度认知来完成。

“未来主动权益投资的定位会越来越清晰,就是要为投资者提供基于产业成长、企业价值兑现的长期投资工具。只要坚持赚企业成长的钱而不是交易博弈的钱,主动权益投资的生命力永远不会消失,依然是长期价值的发现者和居民长期财富配置的核心载体。”这不仅仅是主动权益基金经理的心声,更是主动权益投资的初心所在。