

随着程序化的智能投资成为金融科技领域的重点应用场景，量化投资机构也成为了国内多层次资本市场的一支重要力量。

一方面，百亿级量化私募机构不断涌现；另一方面，国内量化策略的发展目前仍处于初级阶段，股票Alpha、CTA、股票灵活对冲、期权等策略广泛应用。

近日，前海金融同业公会联合前海金控、世纪证券等多家金融机构和国家超算广州中心成立“前海深港量化联盟”，推动前海金融的进一步开发开放。在当日举行的“2020前海深港量化高峰论坛”上，来自玄元投资、北京和正、致诚卓远、无量资本、弈倍投资、量金资产等多位行业资深专家共同对量化私募在当前环境下的机遇和挑战以及股票Alpha、CTA、股票灵活对冲、期权等策略的应用问题进行了探讨。

据私募排排网数据，截至8月末，今年来有业绩记录的876只量化CTA策略产品整体收益为22.67%，实现正收益的产品有776只，占比为88.58%。其中，97只量化CTA策略产品收益超过50%。另外，今年来有业绩记录的954只指数增强策略产品整体收益为30.88%，实现正收益的产品有908只，占比为95.18%，其中，146只收益超过50%。

海外优势之下如何竞争？

量化投资来源于海外市场。从全球范围来看，量化投资在海外市场至少已有50年历史的发展。而国内量化投资的大潮，从2010年我国第一个股指期货——沪深300股指期货上市之后开启，并在2014—2015年的牛市阶段才迎来规模的迅速扩张。

近年来，伴随着全球高频量化巨头相继进入中国市场，本土量化机构因此受到不少冲击。以美国的桥水基金为例，最新数据显示，桥水基金公布的规模为1401亿美元，位列全球首位。相对来说，中国目前规模最大的量化对冲基金规模仅百亿元左右。

北京和正投资总经理李政认为，外资的进场对国内量化机构来说确实存在竞争压力，但是也要看不同的赛道。“国外的CTA策略、高频量化策略进来以后，确实是有碾压的优势，但是也不能说国外量化机构把所有的东西都占据了，国内也有很多优秀的高频量化团队。另一方面，我觉得目前为止，国内在中频和低频方面还是很有优势的。”李政谈到，很多从海外回来的公司，也带回了很多成熟的经验，提出了方式和方法，“在激烈的竞争环境下，最重要的是如何去打造自己的团队，以及如何去打造适合自己、适合中国市场的策略。”

主观投资+量化策略尝试

广州市玄元投资总经理郭琰称，网下配售策略是该机构将主动投资和量化策略相结合的一个尝试方向。

从发行总量上看，截至11月2日，科创板已上市公司达到189家，总市值超过2.9万亿元。注册制下，目前已有41家新上市公司登陆创业板。郭琰预计，在未来的一年，科创板和创业板预计发行的家数可能会超过300家。从参与主体的增量上看，前期非交易过户由于监管的原因，在短期内很难落地，但在未来这是一个巨大的增量部分。他认为，从目前的现成产品来说，现在科创板和创业板参与网下配售的大概是6000-8000个，预计未来可能会逐步地增加到1万个产品左右。综合发行总量和新增参与的增量来看，网下配售新股的收益率会进行下降，但是一个缓慢的过程。预期未来一年网下配售的收益率会在6%-15%之间，因为网下配售是一个询价的过程，相对主板的曲线来说复杂一些。

关于量化策略在网下配售中的应用，郭琰称，主要体现在报价策略与卖出策略上。报价策略方面，报价时，在对基本面进行估值后，将利用统计学模型对所有参与网下配售机构的报价明细进行分析，结合最近一次发行的报价情况，提取相应的参数，然后对估值进行微调。

郭琰称，玄元投资目前进行了200多个新股的报价发行，目前获配率达95%。卖出策略方面，一种是集中卖出，一种是分散上市卖出。以集中卖出为例，主要发挥大数据重交易、轻基本面的优势，依据新股近期的表现、市场短期资金的活跃程度、整体的市场趋势等方面来进行模型的构建。从效果上看，从2019年7月到今年十月份共十六个月的时间，玄元投资的绝对收益率达到31%，年化收益率超过20%。

往深还是往宽？

在投资策略层面，每个策略都有其生命周期，不同市场特征下表现最优的策略不同。接下来在越来越拥挤的市场环境下，私募机构可以往什么样的方向发展？

一个是宽向发展。量金资产合伙人刘璐珺介绍，在对指数增强类型产品做配置的时候，可以叠加一些其他类型的策略法。刘璐珺认为，虽然从alpha策略上看，股指期货上市以来，一些比较优秀的机构可以把alpha策略做到20%-25%的收益，但是未来看的话，随着中国的基础建设的完善，包括注册制慢慢放开之后，beta的性价比会越来越高。具体来看，在对指数增强类型产品做配置的时候，可以叠加一些其他类型的策略去降低Beta层面的风险，比如股指类的CTA策略，即通过不一样的角

度去配置资产，从而寻求更优化的收益。

一个是往深发展。致诚卓远副总经理马海源认为，与公募基金相比，私募基金的资源没有那么丰富，因此私募基金更应该关注的是自己的深度，做出自己的竞争优势。李政也认为，虽然近两年有很多做多策略的机构，比如叠加T0、叠加打新、叠加其他的CTA策略等，但是还是要根据每一家公司的具体情况来进行选择，要考虑公司的资源和研发团队适不适合开发新的策略。

另外，郭琰认为，私募基金在追求深度的过程中也可以考虑广度。因为各家基金的优势不同，可以通过相互的合作来增厚互相的优势，同时进行劣势的弥补。

弈倍投资合伙人王勇认为，现在量化市场变得拥挤，主要有两个原因。第一是策略的统计性比较强。量化策略的统计性强，来源于数据的统计性强。“国外的量化投资策略发展成熟，数据源丰富，基本上都可以找到一些数据去支持做不同策略的研究。国内来说，可能个别的券商会有比较丰富的数据，但是这个量占的非常少。”王勇认为，目前国内量化数据源仍未完善，确实限制了整个市场规模的扩张，可能未来随着行业的发展，数据的提供也会越来越丰富。

第二是市场的竞争激烈。除了外资的进场，公募基金的规模也在扩张。今年公募量化对冲产品首发规模较往年明显提升，如富国量化对冲策略三个月、景顺长城量化对冲策略三个月、华夏安泰对冲策略3个月定开、申万菱信量化对冲策略等多只新产品发行规模均超过了10亿元，前两只甚至逼近30亿元。王勇认为，要在拥挤的市场环境下生存，量化私募机构需要寻求多样化的策略，寻求多样化的收益来源。

更多内容请下载21财经APP