

和团队沉心积累了近四年之后，黎海威在2022年终于亮出了他的“新武器”——景顺长城ESG量化股票基金。

这只基金将会建立在景顺长城实力雄厚的量化研究基础上，同时也借鉴海外最新的ESG投资理念。

同时，这个产品也将由景顺长城的副总经理黎海威和其量化团队中的基金经理周春泉共同掌管。

自2004年密歇根大学毕业至今，黎海威已在量化投资一线奋战了十八年，从当年的量化头牌巴克莱国际投资管理有限公司（BGI）到后来的景顺长城，他一路见证了华人在量化投资界的积淀和崛起，也见证了国内量化投资的萌芽、成长、成熟。

他为什么会在这个时候启动ESG量化产品？他看到了什么样的投资机会？ESG量化的核心环节和难点又是什么？日前，我们对话了国内公募量化大咖黎海威。

01

ESG量化条件已成熟

身为“巴克莱三杰”之一，黎海威近年的创新动作认真且审慎，包括ESG量化这个项目。

黎海威说，做一只ESG量化基金的想法起于2018年，但筹划、研究、模拟投资、等待相关条件完善，他和团队积累了足足近4年。

最早的动念是看到了海外和中国的发展趋势，黎海威相信在达到中等发达国家水平后，中国大众会越来越关注经济增长质量和个人生活幸福感，而这一定会映射到资本市场上来。

也就是说，一个上市公司的盈利增长不再是股价唯一的核心驱动因素，这个公司的价值评估会和社会发展需要相结合，包括对环保的关注、对劳工的保护、对妇女团体的关注、员工福利的重视等等。

但ESG量化投资不是一蹴而就的，它需要大量的“基础设施”：

比如，国内上市公司有没有普遍的ESG信息披露；

有没有足够稳定、可靠、高精度的ESG底层数据提供；

国内对于ESG的理念和评判标准有没有相对一致的认知

.....

这些“基础设施”在最近两年终于得到了较快速的完善。黎海威称，仅ESG数据目前已至少有200多家的数据提供商；上市公司在ESG方面的信息披露近年也从纯自愿往半强制转化；学界的研究也快速深入.....在前期的布局方面，景顺长城团队也与国内一些知名大学开展了紧密合作的研究项目。

种种的条件逐步积累到2022年，黎海威终于觉得：ESG基金可以做了！

02

ESG投资“金矿”在哪？

据黎海威团队的研究，目前在中国的ESG领域里，社会责任（S）和公司治理（G）方向的因子超额收益更为明显，环境友好（E）的因素则相对较为平淡。

这和海外市场的研究结果一致。

而这很可能是因为，前两者因子在目前市场重视的股价评估体系权重呈较高有关。

另外，从因子表现的周期来看，结合当前量化基金平均持仓周期（3~6个月左右），在这个周期中，ESG类因子产生的正贡献也更稳定。所以ESG因子和公募量化基金的持仓周期是比较容易形成互补的。

通过积累，景顺长城的ESG主题库已经有600-700只的候选标的储备，可以满足宽基覆盖和分散的投资需要。

总体来看，ESG量化策略在12个月左右的“中周期”里是可以产生相对稳定的超额收益。

03

如何打造ESG量化？

那么作为公募量化领域的排头兵，景顺长城会如何打造ESG量化这个策略呢？

黎海威表示，目前全球做ESG的方法主流是两个：

一个是做“减法”：即通过负面清单来排除一些标的，或者降低权重；

另一个是做“加法”：把符合ESG标准的公司的权重提升上来，打分越高，权重越高。

而景顺长城的做法，会是“加法”和“减法”一起用。既有排除，也有加权。

这也是考虑到目前国内市场环境和条件。

从排除法角度，定期的监管处分名单、环保、舆情、公司治理风险事件等会被纳入考察对象。这不仅是投资理念的需要，同时也有业绩正贡献。

另一方面，通过研究，在景顺长城的多因子投资框架，他们也找到了许多ESG方面的因子，诸如知识产权、高管激励等等。通过对这部分因子的超配，也能起到贯彻ESG理念的效果。

04

ESG量化会融汇“中国特色”

ESG理念是全球大势所趋，但每个社会又有自己的特点，对于ESG的标准也不尽一致。

这方面，黎海威和其团队也做了深度的研究和考量。

比如，对于白酒、煤炭等行业的看法，中国就有自己的标准。

黎海威认为，这是基于“本土化”的因素，比如高端白酒在中国社会的接受度、普及度、认可程度较高；另一方面，也和经济发展阶段有关，比如煤炭板块在某个阶段，它的应用和新能源板块是互益的。

另外，在化工板块，国内的ESG量化投资更多是进行“一事一议”。对于确有高耗能、高污染特征的公司做筛选。但综合治理、公司治理优异的公司也会通常保留在投资名单里。不会粗暴地“把孩子和脸盆一起扔掉”。

05

抗风险能力较强

在近4年的积累中，黎海威和其团队也对ESG的产品进行了长期的模拟运作。他们发现，和传统量化相比，ESG投资的抗风险能力可能相对较强。

从投资的基本逻辑看，景顺长城的其他量化产品和ESG量化产品的“大框架”是一致的。

但从基准来看，300ESG和500ESG的表现会比传统的300指数和500指数略好一些。

抗风险能力方面，ESG基金整体的防御性比较强，不太容易踩中风险事件。这与ESG策略中大量使用“减法”，剔除潜在风险公司有关。

另外从alpha角度（即因子正贡献能力）来看，ESG因子与传统量化因子相比，整体表现并不逊色。

06

主动而积极的风控

当然，这不意味着ESG量化就能解决一切偶然因素。

黎海威认为，面对国际地缘政治等突发事件影响，量化产品主要还是秉承分散投资的策略来降低影响。

在景顺长城量化团队内，设有专人持续跟踪“黑天鹅”事件，会在已经充分分散的基础上，及时对风险公司的配置做调整，进一步化解相关因素的偶发风险。

对于风控的管理，在黎海威及其团队的理念里，对风控的前置非常重视，在多元化配置、个股持仓限制等基础上，同时健全团队人员搭配和细化团队分工，借助大数据和自然语言处理等技术手段，对市场的风险点动态跟踪，动态处理。

07

指数波动率已逐渐下行

今年以来，A股指数出现了明显调整，部分主动基金的净值回撤格外剧烈，黎海威从量化角度会如何看待这轮调整？

黎海威认为，国内这轮调整既有经济周期和疫情的因素，也受到突发、偶发因素的影响，上半年一度波动率上升较快，目前宽基指数的波动率已经逐渐下行，相信疫情等因素带来的影响正在过去。随着宽信用的逐步推进，市场信心正在恢复中。

他分析，美股市场走入6月份可能还会有加息动作，此后海外因素所带来的冲击高点大概率会过去，从中期看目前进行一些布局，还是比较合宜的时机。

未来一段时间，对于量化投资，他也比较乐观。

一方面，随着市场估值泡沫的挤出，投资思维更多的回归到投资本源。业绩稳定性、现金流等因素日益受到重视，这对相对理性的量化策略是比较有利的。

另外，随着存量博弈市场的展开，单个赛道和行业短期暴涨的阶段也会逐步过去，投资宽度的提升，对于量化这种概率投资亦是有益的。

风水轮流转，未来一段时间，量化策略的比较优势会逐渐地显现。

尊敬的投资者：

投资有风险，投资需谨慎。公开募集证券投资基金（以下简称“基金”）是一种长期投资工具，其主要功能是分散投资，降低投资单一证券所带来的个别风险。基金不同于银行储蓄等能够提供固定收益预期的金融工具，当您购买基金产品时，既可能按持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。

您在做出投资决策之前，请仔细阅读基金合同、基金招募说明书和基金产品资料概要等产品法律文件和本风险揭示书，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，认真考虑基金存在的各项风险因素，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等因素充分考虑自身的风险承受能力，在了解产品情况及销售适当性意见的基础上，理性判断并谨慎做出投资决策。

根据有关法律法规，景顺长城基金管理有限公司做出如下风险揭示：

一、依据投资对象的不同，基金分为股票基金、混合基金、债券基金、货币市场基金、基金中基金、商品基金等不同类型的基金，您投资不同类型的基金将获得不同的收益预

期，也将承担不同程度的风险。一般来说，基金的收益预期越高，您承担的风险也越大。

二、基金在投资运作过程中可能面临各种风险，既包括市场风险，也包括基金自身的管理风险、技术风险和合规风险等。巨额赎回风险是开放式基金所特有的一种风险，即当单个开放日基金的净赎回申请超过基金总份额的一定比例（开放式基金为百分之十，定期开放基金为百分之二十，中国证监会规定的特殊产品除外）时，您将可能无法及时赎回申请的全部基金份额，或您赎回的款项可能延缓支付。

三、您应当充分了解基金定期定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资是引导投资者进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式，但并不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资者获得收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。

四、特殊类型产品风险揭示：

1. 如果您购买的产品为养老目标基金，产品“养老”的名称不代表收益保障或其他任何形式的收益承诺，产品不保本，可能发生亏损。请您仔细阅读专门风险揭示书，确认了解产品特征。
2. 如果您购买的产品为货币市场基金，购买货币市场基金并不等于将资金作为存款存放在银行或者存款类金融机构，基金管理人并不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。
3. 如果您购买的产品为避险策略基金，避险策略基金引入保障机制并不必然确保您投资本金的安全，基金份额持有人在极端情况下仍然存在本金损失的风险。
4. 如果您购买的产品投资于境外证券，除了需要承担与境内证券投资基金类似的市场波动风险等一般投资风险之外，还面临汇率风险等境外证券市场投资所面临的特别投资风险。
5. 如果您购买的产品以定期开放方式运作或者基金合同约定了基金份额最短持有期限，在封闭期或者最短持有期限内，您将面临因不能赎回或卖出基金份额而出现的流动性约束。

五、景顺长城基金管理有限公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。本基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成对本基金业绩表现的保证。景顺长城基金管理有限公司提醒您基金投资的“买者自负”原

则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由您自行承担。基金管理人、基金托管人、基金销售机构及相关机构不对基金投资收益做出任何承诺或保证。

六、本基金管理人依照有关法律法规及约定申请募集旗下基金，并经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）许可注册。相关基金的基金合同、基金招募说明书和基金产品资料概要已通过中国证监会基金电子披露网站

<http://eid.csrc.gov.cn/fund>和基金管理人网站www.igwfmc.com进行了公开披露。中国证监会对基金的注册，并不表明其对基金的投资价值、市场前景和收益作出实质性判断或保证，也不表明投资于基金没有风险。

投资人应当通过景顺长城基金管理有限公司或具有基金代销业务资格的其它机构购买和赎回基金，具体代销机构名单详见各基金《招募说明书》以及相关公告。

投资人进行投资时，应严格遵守反洗钱相关法规的规定，切实履行反洗钱义务。