

导读



保银投资，赞10

在前面的视频中，我们介绍了三种国内比较常见的对冲策略，包括股票多空对冲、量化对冲以及宏观对冲。保银投资是国内少有的真正做股票多空策略的平台型对冲基金公司，今天我们就详细介绍一下股票多空策略究竟是如何赚取收益的。

股票多空策略是指在持有股票多头的同时持有股票空头进行风险对冲。基金经理基于行业生意模式的深度理解以及对相关个股标的基本面充分研究，选择做多一只或多只基本面较优的公司股票的同时，做空一只或多只基本面较差的公司股票，从而对冲市场的系统性风险，以降低整体组合的波动和回撤。多头仓位和空头仓位之差即为净敞口。比如80%的多头仓位、50%的空头仓位，则净敞口是30%。通过净敞口的调节可以控制风险暴露，净敞口越低，风险暴露越低。

股票多空策略有两种常见的多空组合构建逻辑，包括细分行业内的个股多空配对和跨细分行业的个股多空配对。

第一种，从 微观维度上，选取同一 行业内盈利表现分化的两家公司

，做多行业内盈利表现更佳的公司，做空行业内盈利表现落后的公司。比如，通过对酒类行业的深度基本面分析，做多更具品牌力和产品定价权继而盈利表现更优的公司A，做空不具品牌效应、产品定价权弱继而盈利表现落后的公司B，构建AB多空组合。

第二种，从中观维度上， 选取景气度差异的不同行业

，做多景气度更高的行业，做空景气度较差的行业。比如，做多龙头效应显著、产品升级加速、提价能力提升的啤酒行业，做空渗透率逐渐见顶、主要品类赛道拥挤、产能相对饱和的调味品行业。选取啤酒行业中的A公司做多，同时

选取调味品行业中的B公司做空，构建AB多空组合。

当然，以上两种多空组合构建逻辑的前提都是对产业的前瞻判断和对公司的细致挖掘。这对基金经理的行业分析能力和投资能力都提出了较高的要求。

第三种，除了中观和微观的判断外，大型对冲基金公司也会聘请专业的宏观研究团队，辅以上而下的宏观分析，帮助基金经理洞悉行业格局及发展前景，进而做出组合净敞口的调整。

股票多空策略的收益来源于多空股票基本面之差所带来的股价走势差异。通过一揽子多空组合的构建，有望获取和市场低相关的稳健收益。尤其在市场大幅下挫、股票普遍下跌时，空头仓位的收益可以弥补多头仓位的亏损，有效控制回撤幅度。