

# 行情过后 你在何处守候？

记者 崔凌琳

今年年初以来，A股骚动行情让沉寂已久的基市一度出现久违的“吸金”效应——权益类基金人气爆棚，明星基金风光无限，超额认购比例不断被刷新……基民的购基热情被彻底唤醒。

然而，好景不长，4月末起，A股市场大幅回调，一下子收回了很多股民积攒了整整2个月的收益。同期，偏股、混合型基金净值也全线下调。基民们措手不及，不约而同地选择了暂停投资脚步。

不过，正如“激情退却，爱情才真正开始”，也正是这场回调，让聪明的投资者开始将目光放得更远，将思路放得更广。投资者开始冷静下来思考基金的建仓背景、品种选择以及风险等问题。

# A《

## 冲高回落，量化对冲基金棋高一着

“去年年底冲着大消费概念买入的股票型基金‘万家消费成长’，经过3、4月份一波行情，本来已经有超过10%的收益，谁知道，一个月前，A股大盘急转直下，1个月就跌掉了8.21%的净值。而银行理财经理给我推荐的富国绝对收益多策略基金，虽然过去几个月涨得温温吞吞，但最近一个月，居然还保持了1.26%的正收益”。基民老林日前对记者说起手中两只截然不同的基金感触颇深。“不久以前，我还不停地在家人面前炫耀自己的投资眼光，庆幸自己不炒股也分享到了股市的红利，看来，还是欠考虑。”林先生说。

老林购基也有5年之余，享受过2015年的牛市带来的净值上涨，也买到过跌破净值的基金，却对基金不曾有过太多了解，只知道要想赚钱就买股基，要想求取稳健收益，就买货基或者债基。“A股走牛了，就买股基；熊市了，就老老实实买只货基赚小钱。”

殊不知，还有一种类型基金，恰恰是震荡调整行情的投资利器，这就是银行理财经理凑巧给老林推荐的富国绝对收益多策略基金，一只典型的量化对冲基金。

所谓量化对冲，就是通过多因子模型进行量化选股，找到优质股，然后再用股指期货对冲市场风险，从而获得超额收益。

公募基金也有做量化对冲的？回答是肯定的。

据悉，国内量化对冲基金主要有中性策略和量化套利策略两大类型，中性策略产品以获取绝对收益为目标，采用多空投资策略。其中，多头股票部分主要采用基本面分析的方式，利用多因子模型优选相对股指具有超额收益的股票组合；空头部分利用股指期货来对冲多头股票部分的系统性风险，从而获取多头股票部分相对于空头部分的超额收益。由于制度的限制，公募基金主要以多空对冲中性策略为主。

据记者了解，目前，公募基金市场上共有22只量化对冲基金。自A股市场4月大幅回调以来，三大股指跌幅均超过5%。其中，上证综指跌幅逾6%，深圳成指跌幅超8%，创业板指数更是跌了11%以上。而期间22只量化对冲基金中，却有16只获得正收益。截至5月20日，年内平均涨幅达到1.33%。富国绝对收益多策略、广发对冲套利、南方绝对收益策略分别以3.98%、3.52%、3.10%的收益率位列业绩前3，海富通阿尔法对冲等3只基金收益率也都超过2%。

事实上，回想在2015年千股跌停的日子里，量化对冲基金逆市获得了超过10%的收益，成为名噪一时的“抗跌神器”。2016年初“熔断”期间，这类基金同样表现出色。

“在调整行情中，量化对冲基金的回撤幅度要比主动管理型基金小许多，因为它选股分散，每只股票在基金中的占比都很小，面对行情的波动自然淡定许多，再加上它可以通过卖空股指期货对冲风险，在下跌中做到正收益便成为可能”建行特许金融分析师蔡庸杰在接受记者采访时表示，量化对冲基金与主要市场指数相关性低，而且长期来看，这类基金较为抗跌，累计收益往往会超过主要指数，因此具备资产配置价值。

一家券商基金人士进一步分析称，量化对冲基金业绩表现较好的原因主要是，去年底开始，中期所放宽了对股指期货交易的限制，市场流动性得到改善，提升了对冲策略的市场容量，负基差收窄明显，交易成本有所降低。5月份以来，A股市场剧烈震荡，中性策略的对冲类产品受市场影响小，当市场向下时，产品的绝对收益属性得到充分体现。

实际上，记者发现，作为绝对收益策略之中的重要产品类型，量化对冲基金渐渐进入了基民们的投资视野，也开始为更多基金公司所重视。证监会网站显示，今年1月7日，景顺长城基金上报了景顺长城量化对冲3个月定开混合发起式基金；4月26日，光大保德信上报了量化对冲混合型发起式基金。

银行人士表示，因为低频策略偏基本面选股，后市大盘若继续震荡，是利于量化对冲基金投资运作的，震荡市会有较好的超额收益。当然，随着市场震荡行情的开启，未来决定量化对冲基金业绩的主要还是看基金管理人对于超额收益回撤的控制，比拼量化模型能否获得稳定的超额收益。