

雪球访谈

异军突起的量化基金，你了解的全面吗？

2021年09月08日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



持有封基



大马哈投资



连城Z



访谈小秘书 [V](#) 雪球访谈小秘书官方账号

访谈简介

说起量化投资就不得不提下“量化基金之王”詹姆斯·西蒙斯，他掌管的大奖章基金自1988年成立以来年均费后收益率高达39%，即使在2008年的金融危机中，大奖章基金同样大赚80%。

国内的量化投资起步晚，但是在震荡市场中大放异彩，今年备受投资者的追捧。近期由于太过火爆，多只公募量化基金开始限购，私募量化基金也封盘谢客。

那么量化投资到底是什么？量化投资有哪些优势，为何量化基金在今年能有如此好的业绩？想买量化基金如何分析呢？今天我们邀请到@持有封基@连城Z@大马哈投资做客雪球访谈为大家解答量化基金投资的疑问，快来发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：沪深300(SH000300),中证500(SH000905)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 阿土哥a:

早上刚看到 @his1963 兄的文字，[网页链接](#)，戒言多年的我又心有戚戚焉，忍不住打开电脑想写几个字。老大哥宅心仁厚大智若愚说得一针见血，然而市场中又有几个人能真正清醒地认识自己，接受惨淡的现实呢？

黑丝兄还说到，投资基金呢，和投资股票是完全一样的，只要时间足够长，一赚二赔七亏，古今中外、概莫能外。这句话是否有问题呢？@不明真相的群众 曾经也说过，[网页链接](#)大概20年来中国A股市场上的证券投资基金长期回报率，年化回报率是16%。但是过去20年，中国的基金投资者，基本上没有赚到钱。这又是为什么？我估计，他们说的不赚钱，其实是大部份人把基金当成股票炒，不停地选基和择时。

那么，不换基不择时，按照黑兄说的选一个宽基指数长期持有，可以吗？一定赚钱吗？也很难，经典的例子就是我。2012年10月，510900上市第一天收盘在0.964元，9年过去了，所有的分红都算进去了，今天是多少钱，1.031元。事实就是那么的残酷，让人情何以堪啊……

写这么多，其实是想说说我现在的策略。今年初，可转债大跌，集思录大佬一片哀鸿遍野。我开出保本五五开的条件，融资做可转债。那时我将持仓的几十个转债大饼导入集思录，持仓统计显示，均价是95.925元，年票息4.63%，债底溢价率是5.22%。这意味着，96元买了一批债，到期能有4点多债息，若按同等级企业债的利率贴现，这些债的纯债价值有91元，我多付出的5块多，就是买了这些企业5-6年的看涨期权（是有一些虚值）。说真的，我们玩期权有时候一个月的期权费都得花两三个点，5年期的期权这个价，我觉得真是便宜得太离谱了。我的策略跟一个朋友说了，我说我都上杠杆了，他也认同，但是呢他在分帐户打新，他认为分帐户30万底仓打新是全天下最优的策略，没有之一，即使在可转债的历史性机会面前。分帐户打新确实是中国散户特有的诺亚方舟，永不破灭的圣杯。但是要真正做到极致也是非常的难，不说工作量和各种风险，我都知道有人资源用完了竟又开了几十个公司户继续打。说实话，为了12%的超额收益再苦再累都值得，毕竟黑兄前面刚说过，沪深300年化才8%啊。

我想说的是，现在市场中有些机会，是要胜过分帐户打新的。比如中证500的贴水也长期存在，一年大概能有10%的增强，再用省下的保证金做固定收益，一年合计也能增强13%左右。当然有人说存在就是合理，500涨这么多有没有泡沫，这个大家见仁见智。其实我想说的是另外一个策略，那就是打新基金轮动。废话不多说了，直接上图：

<https://xqimg.imedao.com/17bc508bcbfb5793fcbcb03a.png>

华安证券的研究显示，1.5亿规模的基金到今年8月上旬已实现打新收益11.1%，预计全年超过18%。我目前的策略就是，从市场中4300个参与打新基金中，选出将打新做到极致优秀的，规模在1.5亿以下的，建一个20-30个基金品种的组合，并按月根据实时规模进行轮动（只选择C类可以减少费用损耗，按月轮动刚好免赎回费），因为我永远只选择最小规模的品种，在规模从大变小的过程中，未上市的新股还能带来超额收益，我相信其增强收益一定会超过18%。如果事实是这样，那么我前面说到的，长期不换基不择时持有宽基不赚钱的悲剧基本可以避免了。另外，假如我再从超额收益里面拿出3个点，买一个一年期向下15%的300沽权，那么我这个组合甚至可以称为有保本的指数固定增强15%，完全可以加一定的杠杆了。

供好朋友参考，希望这次不再把大家带到坑里去。

[答] 持有封基：

阿土哥再次出山必是精品。

[问] 夏天hhh：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：为什么量化投资现在这么热？

[答] 连城Z：

主要是今年赚钱效益好，拿量化指增举例，公募里的博道、华夏、西部利得有接近30%的回报，私募量化里的顶流机构收益甚至更高，多的有50%的收益。赚钱效益好了，就变热了

[问] 负成本求收益率：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：我围棋业余五段（弈城7D，4线城市前10）知道阿尔法狗厉害。

我理解的量化投资，是基本面分析价值投资者的仇人，把技术分析宗师尤金·法玛，“有效市场假说”让机器穷举发挥至极，目前大概分为：

1，指数增强，跑赢指数为目的，因子选股，基本面、技术面，宏观、行业、主题、相似K线、等乱七八糟搅和一起分配比重就多因子，针对某些指数ETF，自以为是地调出某些个股，增强某些个股

2，量化中性，重趋势，股票+期权、期货做对冲做套保，可以在衍生品上套利或正股标的上做差

3，股票多空，融券卖空，正股T0策略，公募干不起（制度不允许）私募可以高频交易

我想请教：量化投资是否无敌的存在？有没有天生的残疾？谢谢！

[答] 连城Z：

老哥厉害，我觉得量化有天敌，一个是极端市场（包含zc影响），一个是规模

极端市场来举例，比如中性量化产品14年底单月亏损15%，原因是当时没有ic500股指期货，只有if300，这些量化基金做多小票，做空if300，但是当时是市场上券商银行天天涨停，小票阴跌，两头亏损，最终创了巨大的负超额，当时在这个策略上杠杆的产品，直接就爆仓清盘了

规模就更好理解了，量化基金有个“不可能三角”，高收益，高胜率，高规模，规模大了会让策略失效，和主观多头不一样，过快的规模上涨可能对量化模型造成严重的影响

[问] Jason_K023：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：请问量化投资对市场来说整体是带来好处还是坏处？对于大市值白马/赛道股来说，整体波动是否会加剧？谢谢各位老师☒

[答] 连城Z：

量化基金，中性策略是只赚alpha（做多个股，做空指数），指增策略是alpha+beta（做多一篮子个股），对于市场来说，中性可能会帮助好的个股上涨，但是对大盘其他股票不利，整体影响偏中性。对于后者来说，因为长期都是多头，虽然持股变来变去，但是钱始终在市场里，算是对市场是利好。

量化有多种策略，如果单是看价量因子，会加大市场的短期波动（追涨杀跌），但是量化也有基本面因子，甚至是舆情因子等等，这些更多会纠市场定价错误带来的机会，从而又会抑制市场的不理性波动。

[问] alukaduo0099:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z 说: 主要有哪些策略, 使用哪些对冲工具?

[答] 连城Z:

量化的分类特别多, 大的方向主要是量化多头 (指增为主), 量化中性 (不放多空敞口的对冲基金), 套利基金 (更多用在商品期货里); 指增的具体策略可以看我写的这个[网页链接](#) 对冲工具主要是股指期货, 比如if300或者ic500, 另外也有通过融券做套保的

[问] 我宝儿姐打钱:

对 @持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 请问各位老师, 量化基金有哪些坑? 怎么避雷?

[答] 连城Z:

坑很多, 首先要看是真量化还是假量化; 其次要看量化是否和其宣传一致, 比如一个500指增量化, 配的全部是单一行业股票, 那这就不是一个合格的指增, 容易出问题。另外还有很多, 比如管理人水平, 道德, 费率等等

[问] 思而学投资:

对 @持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 老师有没有回测过同类对比效应,

感觉容易失效啊，比如格力和美的以前做可以，经常失效哪。。。

还有比如A股和港股，好像效果也一般，谢谢！

[答] 持有封基：

量化失效是经常遇到的事情，从来没有一个策略是能用一辈子的。你看西蒙斯的文艺复兴为什么招聘了那么多数学家和物理学家？

[问] 思而学投资：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：请教一下老师们当前使用量化工具吗？用的是哪家？ 有没有支持实盘交易的，谢谢！

[答] 持有封基：

我是很土的，主要用的是不用编程的果仁网和我自己用excel做的模型。最近我90%资金在可转债上就是一个低频的量化交易策略，目前效果还不错：[网页链接](#)

[问] riverfund：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：请教各位老师，封闭基金有做相关的轮动策略吗，求分享

[答] 持有封基：

封基现在最大的问题是数量少而且交易量小，资金量稍微大一些就轮不动了。

[问] 先锋致远：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：量化基金怎么选择呢，都需要看哪些指标呢？

[答] 连城Z：

首先看自己的预期，根据自己的预期去找合适的策略（比如是指数增强还是对冲，或者套利），再去寻找这个策略里比较优质的管理人。看评价指标有很多，拿指增举例，1、夏普（越高越好），2、超额回报（越高越好），3、最大回撤（越低越

好)，4、周度胜率（越高越好），还有上下行捕获率、回撤修复天数等等

[问] 价值小铁匠：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：老师们，散户能达到量化对数据的要求门槛吗，日k应该做不好量化吧？

[答] 持有封基：

说实在，大部分散户都没做量化的条件和能力。

[问] 夏天hhh：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：为什么量化投资现在这么热？

[答] 大马哈投资：

确实最近量化很热，这也是雪球邀请我过来做直播的原因。对于这个问题，我说下自己的几点看法：

（1）最近量化热并非因为最近量化领域大家的投资能力发生了什么革命性的变化，在最近约十年的时间里，国内对量化由小众到大众，大家进化非常快，15年之前风险模型对大家而言是一个非常高端的工具，然后这几年大家已经对风险模型非常熟悉了，大家都有自己的一套风险模型了。对于机器学习、T0、高频交易这些大家也玩得很熟了。所以这一轮量化受到大家的关注跟这个行业本身的进化关系并不大，在这之前，量化策略就已经非常成熟。

（2）这一轮量化受到大家关注主要跟行情有关系。今年以来以沪深300的大盘股表现不佳，很多投资者投资龙头股票相当于经历了2018年那样的一轮熊市。然而好些年不怎么表现的小盘股开始表现不错，像中证500和中证1000等小盘股涨幅接近20%。如果大家不考虑量化，如果恰好配置在中小盘股，业绩本身就很不错。而相对于大盘股，量化在小盘股上更具优势，超额收益更高，因此中证500、中证1000的指数增强基金在原来指数的20%左右基础上还要获取到10%左右的alpha，这样的收益就30%+了，无疑是非常吸睛的。而主动那边则因为大多数基金经历主要集中在龙头，过去业绩好，今年业绩则普遍不佳。两相对比，中小盘量化基金的优势就体现出来

了。

(3) 按照上面的逻辑，也可以解释为什么之前两年量化不火。之前两年是大盘好小盘不行，量化在大盘上能做的超额收益很有限，跟主动没法比。而小盘则因为beta不行，alpha再高也得不到大家的关注。所以量化被大家忽略了。当然另外一方面也有过去两年结构性行情，基本面量化不好做，超额收益总体不太突出等原因

[问] zhaolin1985:

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：中证500的滚动贴水策略可以一直持续下去么？我理解的话，只要ic有贴水，市场就没有到顶，因为升水的时候，是大家都看涨的一致性预期，大盘离到顶就不远了，对么？

[答] 连城Z:

贴水是常态，因为股指期货拿着不像股票现货一样可以分红，也不能打新。一般4%-8%的贴水是比较正常的，滚贴水也是一种好的策略。升水的话，那就是市场一致看多了，不一定代表要到顶，只能说明市场偏多头情绪

[问] cbdcbd:

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：雪球基金为啥没有专门的量化组合基金？

[答] 持有封基:

量化基金前几年的效果不是太好，主要是前几年的行情都被茅组合占领了。今年小票重启行情，量化才有了用武之地。

[问] 负成本求收益率:

对 @持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：我围棋业余五段（弈城7D，4线城市前10）知道阿尔法狗厉害。

我理解的量化投资，是基本面分析价值投资者的仇人，把技术分析宗师尤金·法玛，“有效市场假说”让机器穷举发挥至极，目前大概分为：

1, 指数增强, 跑赢指数为目的, 因子选股, 基本面、技术面, 宏观、行业、主题、相似K线、等乱七八糟搅和一起分配比重就多因子, 针对某些指数ETF, 自以为是地调出某些个股, 增强某些个股

2, 量化中性, 重趋势, 股票+期权、期货做对冲做套保, 可以在衍生品上套利或正股标的上做差

3, 股票多空, 融券卖空, 正股T0策略, 公募干不起(制度不允许) 私募可以高频交易

我想请教: 量化投资是否无敌的存在? 有没有天生的残疾? 谢谢!

[答] 持有封基:

不能完全这样说, 基本面分析和量化投资不是矛盾的。我自己就偏向于基本面的量化投资的。量化投资里的类别也非常多。基本面量化是偏低频的。也有特别高频的, 因为A股的T+1, 所以不能做的像国外那样高频的极致。当然A股有A股有利的地方, 比如大量散户的无效操作, 给了量化基金很大的操作空间。另外量化流行后就成为自己最大的敌人了。比如最简单的ETF套利, 场内多只狗开始狗咬狗, 弄的这个套利基本无利可图。

[问] 夏天hhh:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z 说: 为什么量化投资现在这么热?

[答] 持有封基:

这个问题我说过多次, 2016年热过一次, 后来4-5年里都是茅组合出风头, 量化无用武之地, 只是到了今年茅组合崩盘小票重启, 量化才有了用武之地。

[问] zhaolin1985:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z 说: 最近中证500狂涨 但ic贴水扩大很多 说明后市可能会怎么走?

[答] 持有封基:

我依然看好中证500、中证1000等中小票行情

[问] 先锋致远:

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 这个不是视频, 就是这种文字版的访谈是吧?

[答] 持有封基:

文字

[问] Ricky:

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 能不能各推荐你们认为最好的3只量化基金(公私募均可)? 并简单说明理由, 谢谢 #散户能够战胜量化基金吗#

[答] 连城Z:

考虑规模、限购、费率等等因素

公募: @盛丰衍 盛经理管的挺好的, 在公募量化换手率偏低, 主要依靠基本面选股的产品里算上业绩非常出众

私募指增: 启林或者宽投吧, barra控制的比较严格, 投研也都比较出众, 长期业绩也比较稳定

量化cta: 量道吧, 这两三个cta这么惨, 量道依旧给我贡献了正收益, 借机表扬一下

[问] BlindspoT_:

对@连城Z 说: 请教下连城兄, 公募和私募量化之间, 分别有哪些优劣势

[答] 连城Z:

投资策略: 公募基金的交易操作由交易员人为操作, 因而多以低换手率的基本面因子与中低频量价因子选股策略为主; 私募基金则得益于系统优势, 更多以交易型策略见长, 超额收益中量价因子的收益贡献较高, 同时灵活使用日内回转策略, 算法交易下单等方式, 进一步增厚超额收益, 降低交易成本。

投资限制: 相较于私募, 公募受到的投资限制更多, 选股上, 至少80%的仓位投向于指数成分股; 仓位上, 须保持不低于5%的现金头寸, 再叠加公募每日

可申赎的高流动性设置，预留的现金仓位可能更高，无法满仓运作博取收益。而私募在投资标的选择、指数偏离度、仓位控制等方面受到的限制较少，基金运作更加灵活。

投资门槛：公募基金的投资门槛很低，多数公募基金的申购起点为1元，对个人投资者比较友好。反之，私募基金的投资门槛较高，最低参与金额100万元起，同时需满足合格投资者的要求。

产品费率：公募基金的流动性较强，一般可以每日申赎，便于投资者及时参与及退出。私募基金的流动性约束较多，多数基金会设置封闭期或份额锁定期。在优质管理人资产稀缺的趋势下，产品封闭期/锁定期的期限也在逐渐拉长。

[问] zhaolin1985:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z 说: 近日中证500和1000呈现牛市形态, 上证指数也马上牛市形态。但50和300形态很差。预计后市还是500相对于50占优么? 500一两年内可以突破历史最高点么?

[答] 持有封基:

A股的惯性其实很大的, 我预计至少这几个月还是中小盘行情, 至于500突破历史高点, 这个真没能力预测, 只能走一步看一步。

[问] 钦科Qinko:

对 @持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 量化基金业绩受规模影响吗? 买多大规模的量化基金比较好?

[答] 连城Z:

会受影响, 具体多大得看管理人的本事, 比如幻方管1000亿也管的不错, 但是这个规模放别家估计直接就崩了。笼统回答, 越小越好, 2.5亿满足打新即可

[问] zhaolin1985:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z 说: 持有封基老师, 您的转债策略和

宽基轮动策略，我个人非常认可，这才是赚钱之道。您考虑发私募么？我怎么才能联系上您，跟您多请教呢？

[答] 持有封基：

我因病提前退休了，身体也不是最好，现在也只是玩玩而已，并不想做私募或者把他做成什么业务。这个压力太大了。请教谈不上，我们可以在雪球上多交流。我也只是一个非专业的小散，只不过做了14年的量化而已，并不是科班出身。

[问] zhaolin1985：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：持有封基老师，您感觉中证500近期上8000点应该问题不大吧？

[答] 持有封基：

我刚刚说了，只能走一步看一步。很多人用了很多历史数据来计算这次500的顶部，我作为一个14年量化投资者，我都觉得无法算出来，因为历史数据是当时条件下得到的。比如说很多人都看重的万亿成交量，现在存量那么大，能和过去创出万亿成交一样吗？

[问] 负成本求收益率：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：极端市场会形成风险敞口无法对冲，（包含zc影响）这个才牛逼，是指改规则吗？索罗斯都打不赢，就不能好好的玩耍了~~~哈哈

[答] 持有封基：

A股做空品种非常少，要真正对所谓的风险敞口完全对冲掉，基本上是一件不可能的事情。

[问] 思而学投资：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：请教一下老师们当前使用量化工具吗？用的是哪家？ 有没有支持实盘交易的，谢谢！

[答] 持有封基:

回复@长风漫步: 我个人一直不推荐可转债基金//@长风漫步: 回复@持有封基: 可转债基金哪个强呢? 想通过配置可转债基金来配置可转债

[问] 思而学投资:

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 国内当前的量化模式主要有哪些? 毕竟当前是T+0, 谢谢!

[答] 访谈小秘书:

@大马哈投资: 主要两类: 公募派量化主要是基于基本面数据的量化投资, 比如选一堆便宜的股票或者成长性好的股票, 或者分析师比较看好的股票。这类量化换手率并不高, 一年可能双边在10倍以内。私募派量化则主要是基于量价数据的量化投资, 投资模式偏向于高频, 一年可能换手上百倍甚至更高。它主要利用一些量价的统计规律进行投资。在实际投资当中, 两类会有融合, 公募也会用量价因子, 比例较低。私募也会用基本面因子。

[问] 思而学投资:

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 老师有没有回测过同类对比效应, 感觉容易失效啊, 比如格力和美的以前做可以, 经常失效哪。。。。还有比如A股和港股, 好像效果也一般, 谢谢!

[答] 访谈小秘书:

@大马哈投资: 这个指的是配对交易吧, 这个没那么容易做的。因为这种投资方式很早就有人用了, 做得人多了, 就容易失效。所以量化也是一个比较苦的行业, 得不断进化, 否则就会落后

[问] 思而学投资:

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 请教一下老师们当前使用量化工具吗? 用的是哪家? 有没有支持实盘交易的, 谢谢!

[答] 访谈小秘书:

@大马哈投资: 我一般调用第三方数据自己用python或者Matlab写量化策略。因为我主要关注基本面量化, 换手率没那么高, 所以不需要支持实盘交易

[问] 价值小铁匠:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z 说: 老师们, 散户能达到量化对数据的要求门槛吗, 日k应该做不好量化吧?

[答] 访谈小秘书:

@大马哈投资: 可能难度不低, 首先需要编程; 其次需要有比较好的投资想法。现在量化这个领域很多都是高学历人才, 一些简单的策略大家很早就用过了, 想要比机构做出特色, 很难。对于大多数投资者而言, 建议还是可以多考虑公私募量化产品~

[问] 十二花猫:

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 公募主观应用量化工具的基金经理很少, 障碍在哪里。近几年两者融合是否有前景

[答] 访谈小秘书:

@大马哈投资: 过去之所以主动跟量化结合得少, 还是因为这两类思维模式不一样, 主动更注重深度, 关注行业及管理层等定性因素, 而且大多数主动基金经理在编程方面得功底较弱。量化更注重广度, 不太关注行业及管理层, 更关注一个个的因子。两类基金经理思维模式存在很大的差异。不过就我个人看法, 基本面量化跟主动投资会有比较大的相通性, 两者可以互相促进, 随着量化越来越普及, 很多基金经理也开始意识到这一点: 主动借鉴量化的思路, 对业绩进行归因, 对行业进行均衡化, 讲究投资组合的科学性; 量化基金经理则开始借鉴主动的投资思路, 对于行业及个股的理解越来越深入, 分行业分风格建模就是量化基金经理对基本面投资理解深入的具体体现, 不再一刀切所有行业采用一个因子了。我认为这样的融合会继续持续下去

[问] Ricky:

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：能不能各推荐你们认为最好的3只量化基金（公私募均可）？并简单说明理由，谢谢 #散户能够战胜量化基金吗#

[答] 访谈小秘书：

@大马哈投资：私募我不太了解，我说说公募。公募量化有华泰柏瑞、富国及景顺长城等老牌基本面量化，也有西部利得这样的后起之秀。如果让我选三个，我会给两个名额给老牌，华泰柏瑞量化智慧（500增强）和富国中证1000指数增强（1000增强），他们规模小，主观的风格暴露不多，超额收益稳健，也有打新收益。至于后起之秀，我会留一个名额给西部利得，确实这两年业绩很好，但主观干预较多也是一个潜在的风险。这也是我为什么仍以巴克莱三巨头为主要配置的原因，我觉得量化高超超额收益的获得，意味着会承担更高的风险，可以用来作为组合的卫星用于进攻。

[问] zhaolin1985：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：宽基指数的量化增强产品，未来会有广阔的天空么？其实如果能每年领先指数，这个收益将会非常惊人。

[答] 持有封基：

不会的，现在你看到的特别是500的量化增强有很大的超额收益，主要还是散户贡献的。你看看类似的情况为什么在国外就很难重现，将来一方面是韭菜少了，另一方面是割韭菜的多了，最后导致的结果就是割韭菜的镰刀互相割。这也就是巴菲特的十年之约用普通的标普500战胜对手的对冲基金最根本的原因。

[问] 斯凯Skye：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：请问量化基金应该如何选？买前应该关注哪些指标？ #散户能够战胜量化基金吗#

[答] 访谈小秘书：

@大马哈投资：量化基金比选主动容易，看过去一两年的业绩就成，像今年这种市场，跑输500和1000的量化就不用看了。至于最重要的参考指标，我认为是信息比率。这个你可以看看我的历史文章：指数增强基金如何选？

[问] 负成本求收益率：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：我围棋业余五段（弈城7D，4线城市前10）知道阿尔法狗的强大。

我理解的量化投资，是基本面分析价值投资者的仇人，把技术分析宗师尤金·法玛，“有效市场假说”让机器穷举发挥至极，目前大概分为：

1，指数增强，跑赢指数为目的，因子选股，基本面、技术面，宏观、行业、主题、相似K线、等乱七八糟搅和一起分配比重就多因子，针对某些指数ETF，自以为是地调出某些个股，增强某些个股

2，量化中性，重趋势，股票+期权、期货做对冲做套保，可以在衍生品上套利或正股标的上做差

3，股票多空，融券卖空，正股T0策略，公募干不起（制度不允许）私募可以高频交易

我想请教：量化投资是否无敌的存在？有没有天生的残疾？谢谢！

[答] 大马哈投资：

任何一个策略都是有缺点的，没有一劳永逸的事情。量化天生的问题就是对个股的深入研究不够，对行业的理解深度不够，然后这两年市场结构性行情很明显，主动可以主动去偏离，量化理解不深刻，所以均衡配置，然后业绩很差

[问] 我是克里斯：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：请问老师量化基金的收益来自哪里

[答] 访谈小秘书：

@大马哈投资：市场定价的无效性。比如低估值因子很长一段时间有效的逻辑就是，大家对于那些不看好的股票反应过激，给他们以低于合理价值的价格。高估值因子长期跑输的原因同理，大家对于看好的东西容易过于乐观，长期会出现均值回归。

正因为量化的收益来源于市场的无效性，所以大家要不断进化，否则就容易落后，这也是为什么我不太建议个人投资者自己去做量化的原因

[问] HHHHOK:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z 说: 量化基金有哪些策略模型? 怎么看这些策略的有效性?

[答] 访谈小秘书:

@大马哈投资: 基本面量化和统计价量类量化。这两类量化都没有一劳永逸的事情, 都得不断迭代。像我熟悉得基本面量化, 估值因子以前大家用简单的PE和PB就可以赚钱, 现在不行了, 必须考虑得更细致。至于价量类, 高频类, 就体现为机房用于计算得机器越来越多, 模型越来越复杂。这个行业我认为是走一步看一步, 今朝有酒今朝醉, 量化能获取到超额收益我们就去投资, 等不行了我们再撤退不迟

[问] 钦科Qinko:

对 @持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 量化基金业绩受规模影响吗? 买多大规模的量化基金比较好?

[答] 访谈小秘书:

@大马哈投资: 量化基金受规模影响非常大。对于公募量化而言, 如果落实到A股有打新这个红利, 建议优先考虑2-10亿的量化基金, 这样规模的基金打新每年都可以带来5-10%的超额。然后基金经理再能获取到不错的超额就非常不错了。现在这类基金非常多, 大家很容易找

[问] 思而学投资:

对 @持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 请教一下老师们当前使用量化工具吗? 用的是哪家? 有没有支持实盘交易的, 谢谢!

[答] 持有封基:

回复 @长风漫步: 我们个人做可转债超越可转债基金太多了。只要踏踏实实的做过可转债的, 几乎没人会去买可转债基金。// @长风漫步: 回复 @持有封基: 为什么呢? 感觉可转债研究起来有点烦啊

[问] 我宝儿姐打钱：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：请问各位老师，量化基金有哪些坑？怎么避雷？

[答] 访谈小秘书：

@大马哈投资：对于超额收益很高的一定要多谨慎，超额收益高意味着承担更高的风险哈。比如押注单一行业、比如押注单一风格，玩得转还好，玩不转的话很多时候很哪个。之前某私募不是说自己动了凡心了吗，就是看到大市值股票很多，基本配置比较多，然后。。大家一定要相信天上不会掉馅饼，超额收益好一定意味着承担着更高的风险，对于量化领域是至理名言。如果说建议，挑选业绩处于中上而非最突出的量化基金为佳，当然我不是说业绩最好的那些就一定有问题，只是说这么一个简单的原则可以避免一些潜在的风险

[问] 理性需淡定：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z，@访谈小秘书 说：视线中有木有中证2000指数增强基金？对其未来几年收益与中证500增强比如何？谢谢。

[答] 连城Z：

比超额：2000的超额会更好做，因为选股范围更广，管理人就能够更"浪" 比基准：共同富裕+专精特新的背景下，我觉得2000指数有机会

[问] 等道：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：去哪找量化基金

[答] 访谈小秘书：

@大马哈投资：对于公募基金的话，如果基金名称带有“量化”和“增强”这样字眼的，基本都是量化基金。

[问] Jason_K023：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：请问量化投资对市场来说整体是带来好处还是坏处？对于大市值白马/赛道股来说，整体波动是否会加剧？谢谢各位老师☒

[答] 访谈小秘书：

@大马哈投资：肯定是有好处的，量化参与者越多，可以纠正市场的无效，避免大家不明就里被割了韭菜。对于大市值股票，不是量化的擅长点，这是基本面的擅长点，所以量化对大票行情的影响会很小

[问] 理性需淡定：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z，@访谈小秘书 说：视线中有木有中证2000指数增强基金？对其未来几年收益与中证500增强比如何？谢谢。

[答] 持有封基：

你这个还要人家关注了才能回答你的问题？

[问] 负成本求收益率：

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：我围棋业余五段（弈城7D，4线城市前10）知道阿尔法狗的厉害。

我理解的量化投资，是基本面分析价值投资者的仇人，把技术分析宗师尤金·法玛，“有效市场假说”让机器穷举发挥至极，目前大概分为：

- 1，指数增强，跑赢指数为目的，因子选股，基本面、技术面，宏观、行业、主题、相似K线、等乱七八糟搅和一起分配比重就多因子，针对某些指数ETF，自以为是地调出某些个股，增强某些个股
- 2，量化中性，重趋势，股票+期权、期货做对冲做套保，可以在衍生品上套利或正股标的上做差
- 3，股票多空，融券卖空，正股T0策略，公募干不起（制度不允许）私募可以高频交易

我想请教：量化投资是否无敌的存在？有没有天生的残疾？谢谢！

[答] 访谈小秘书：

@大马哈投资：任何一个策略都是有缺点的，没有一劳永逸的事情。量化天生的问题就是对个股的深入研究不够，对行业的理解深度不够，然后这两年市场结构性行情很明显，主动可以主动去偏离，量化的理解不深刻，所以均衡配置，然后业绩很差

[问] zhaolin1985:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z 说：宽基指数的量化增强产品，未来会有广阔的天空么？其实如果能每年领先指数，这个收益将会非常惊人。

[答] 连城Z:

红利会随着量化规模的快速上涨而消失，每年20%+的超额未来肯定不会是常态了

[问] 先锋致远:

对 @持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说：量化基金怎么选择呢，都需要看哪些指标呢？

[答] 访谈小秘书:

@大马哈投资：信息比率是一个非常重要的参考指标，然后是回撤。对量化基金业绩的评估可以看短一点，对于那些业绩明显落后的量化可以Pass掉

[问] Godflix:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z, @访谈小秘书 说：别的不想问，只想知道连总你是怎么做到投资领域这么全面，什么都懂的？

[答] 连城Z:

回答 @Godflix：一切为了资产配置，慢慢变富

[问] zhaolin1985:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z 说：中证500的滚动贴水策略可以一直持续下去么？我理解的话，只要ic有贴水，市场就没有到顶，因为升水的时候，是

大家都看涨的一致性预期，大盘离到顶就不远了，对么？

[答] 访谈小秘书：

@大马哈投资：这个也是靠天吃饭，就像您说的，行情好的时候可能就是升水了。如果不是为了加杠杆，我觉得指数增强会比IC超额收益更高一些，年化贴水率也就10%，指数增强再考虑打新收益会比这个来得高

[问] zhaolin1985：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：最近中证500狂涨 但ic贴水扩大很多 说明后市可能会怎么走？

[答] 访谈小秘书：

@大马哈投资：其实这可能说明量化很热，需要对冲的资金很多，然后贴水就比较大。跟行情后市关系可能没那么大

[问] zhaolin1985：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：近日中证500和1000呈现牛市形态，上证指数也马上牛市形态。但50和300形态很差。预计后市还是500相对于50占优么？500一两年内可以突破历史最高点么？

[答] 访谈小秘书：

@大马哈投资：我不好判断500会不会突破历史高点，但我很早就非常看好500、1000这样的中小盘，主要基于基本面。中国是增量经济不是存量经济，另外小盘现在已经没有估值溢价了。小盘股的业绩弹性会更好，这个时候估值差不多的话肯定选小盘

[问] zhaolin1985：

对 @持有封基，@大马哈投资，@连城Z 说：宽基指数的量化增强产品，未来会有广阔的天空么？其实如果能每年领先指数，这个收益将会非常惊人。

[答] 访谈小秘书:

@大马哈投资: 是的哈, 所以我很看好量化基金。这个未来超额收益可能会缩水, 随着规模的增大。这个可以一步一步的看, 至少目前可以选择规模小业绩好的量化产品非常多

[问] zhaolin1985:

对 @持有封基, @大马哈投资, @连城Z 说: 持有封基老师, 您感觉中证500近期上8000点应该问题不大吧?

[答] 持有封基:

回复@zhaolin1985: 不管什么策略, 一个策略不可能一直有效的, 如果500贴水策略一直有效, 总有一天会失效的, 反而是有效长期有效的策略, 短期失效, 有可能会长期有效。策略的条件不是自然规律, 就像索罗斯的反身性, 我们每个参与者都会去改变已有的规律的。//@zhaolin1985:回复@持有封基: [查看图片](#)

[问] 思而学投资:

对@持有封基 @大马哈投资 @连城Z 说: 请教一下老师们当前使用量化工具吗? 用的是哪家? 有没有支持实盘交易的, 谢谢!

[答] 持有封基:

回复@桥山柳文子: 我在轮动的时候都是选择下跌的时候, 因为这样不会增加轮动成本。//@桥山柳文子:回复@持有封基:封基老师, 你是涨的时候买还是跌的时候买可转债的? 感觉盘口就是忽然往上冲, 冲到一会儿就往下掉。不管是往上还是往下, 都是急不可耐, 大家都挤破了头皮, 跑的慢的感觉就套住了。

(完)

以上内容来自雪球访谈, 想实时关注嘉宾动态?立即下载雪球客户端关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里