

财联社8月23日讯（记者闫军）结构化行情与快速的风格切换，让当下基金经理难见“常胜将军”，化用一个流行梗，可谓“每年换大王，短暂又辉煌”。金元顺安元启成为当下的大热门，但是当红基金限购，寻找“平替”、“备胎”又成了基民们的新热衷。

8月22日开始，当下大热门金元顺安元启直接“闭门谢客”，暂停申购、转换转入定期定额投资的业务。而这也是它的第七次限购，从10万到50元，到直接“闭门谢客”，吊足了基民的胃口。

金元顺安元启受关注无外乎两个原因：一是业绩真的好；二是密集限购。

根据Wind，截至8月22日，金元顺安元启最近一年回报率为57.79%，同类排名第一，成立以来回报率也达到241.63%，不仅被基民追捧为“神基”，也有基金经理向财联社记者直言“非常佩服”。

金元顺安元启无当前已法申购，和它风格类似的国金量化多因子、国金量化多策略、招商量化精选、嘉实量化精选等量化基金，因收益率较好受到市场的关注与讨论。

今年下半年以来，中小盘继续占优的基金胜率明显，极致分化之下更需要均衡配置。投资者推崇“小而美”的非赛道基金产品也从侧面反映出其对热门赛道的担忧。

### 寻找“神基”替代

有业内人士评价，金元顺安元启主动管理其实达到了量化的效果。

### 二季度报披露，其组

### 合中股票投资超过74.79%，但是前十大持仓

股合计占比仅为8.07%，风格偏中小盘价值均衡，不扎堆热门赛道股，近年来换手率超过200%。

持仓分散，前十大持仓比例不超过在16%，换手率高，不买热门赛道依然取得较好的收益——遵循这几条特点，国金量化多因子、国金量化多策略、招商量化精选、嘉实量化精选也得以脱颖而出。

国金量化多因子、国金量化多策略两只基金均为量化投资事业部副总经理马芳管理，以国金量化为例，截至8月22日，其近一年、近三年、成立以来回报率分别为23.28%、69.43%和90.88%。

马芳具有IT业的从业基础及量化交易

的经验，她投资风格来看，侧重在小盘成长平衡，前十持仓占比合计9.2%，投资分散于科技行业，采用高频策略，去年底换手率达到980.46%。

马芳向财联社记者表示，宏观经济环境、周期和微观交易环境都可能影响市场风格的变化。今年以来市场风格切换加快，各个主要风格交替占优。市场风格相对均衡、机会相对分散的市场环境下，一定程度上有利于国金量化多因子基金获取超额收益。

量化策略，简单而言，是在交易中运用交易模型

和

自动

化算法进

行，这交易因子的

选择决定了基金表现的不同。马芳介

绍，国金量化投资策略

通过机器学习技术构建“自上而下”的量化选股

模型，捕捉市场的相对确定投资机会，通过对多种超额收益来源的获取，力争实现相对稳定的超额收益。模型综合考量基本面和量价的指标，从市场的多个维度建立模型，给出排名。

同样是量化交易，在短中长期均表现不错的还有招商量化精选。

截至8月22日，该基金近1年、近3年和成立以来的收益率分别为15.27%、131.27%和135.11%。其基金经理为招商基金招商基金量化投资部副总监王平，也是一名招商老将。

投资风格上，招商量化精选布局中小盘价值均衡，以价值为主。王平向财联社记者表示，招商量化精选的模型立足于中小市值领域基本面量化，今年下半年把握住了中小盘的机会，在量化因子选择上侧重于偏低估值、偏价值的个股。

比构建交易模型更难的在于坚守，王平表示，能够取长期稳健向上的业绩的原因，还在于风格没有漂移，201

6年以来，市场表现较好的是大盘

行情，在2017年4月、2020年底两个阶段，中小市值表现不好，市场也认为小市值迎来大行情的难度挺大，但是依然坚守自己的投资理念。“当时内心还是很着急的，公司估值跌到你根本不敢动。”王平坦言。

此外，量化基金越来越被投资者认可，但是量化策略对规模有严苛要求。一般而言

，规模过大，交易策略可能会无效，这也是金元顺安元启暂停申购的原因。

从当前表现较好的量化季节来看，国金量化多因子、过紧量化多策略二季度规模仅为0.42亿元、0.6亿元，招商量化精选和嘉实量化精选较高，分别为2.55亿元和6.73亿元。

中小盘风格占优，基本面量化取胜

此类基金近期能够引发投资的关注，守得云开见月明，一方面反映出投资者对热门赛道的担忧，另一方面也与市场风格的切换不无关系。

下半年权重

大盘指数暂时偃旗息鼓

，7月以来，短短不到两个月时间，上证50

已经抹去了4月底以来的涨幅，而科创50、中证1000等为代表中小市值指数则走出本轮反弹的新高。

王平表示，首先，不论是食品饮料、医药，还是新能源等大盘成长经过几年的上涨，当前

整体估值比较

贵，而小盘已经到了足够便

宜的阶段；其次，中证1000股指期货

和期权等衍生

品上市，以及中证1000ETF

带来明显的新增资金，私募产品策略

增加，让中小盘的关注度增加；第三，主动管理型基金经理研究越来越下沉，选股上、覆盖度上更加广泛。

虽然A股

每年都不缺热点赛道，每年也都有基金因为选对赛道而取得较好的表现，但是投资人很难事前判断哪个赛道会更好。在这种情况下，量化投资反而更具优势。

“国金量化策略对市场不同风格等维度

建立预测模型

，目标是获取相对稳定的超额收益。市场风格极端的环境不可避免，但发展到极致时又会回归。”马芳表示，国金量化投资策略的优势是在全市场选取优质个股，不依赖于押对赛道，力求以超额收益的积累应对市场的波动。

对此，嘉实基金

增强风格投资总监刘斌此前曾表示，传统量化方法源自有效市场理论，但国内市场是一个非有效市场

，这就导致单纯的量化投资有很多局限，需要结合更多的基本面逻辑，从传统量化投资升级成基本面的系统化投资。

简单来说，就是在传统的底层风险管理和量化因子模型的基础之上，与景气细分行业的配置以及系统化的主动投研判断相结合。这一点上，与招商量化精选的“基本面量化”不谋而合。

行情能否持续下去？

“量化产品依据策略从各个维度的预测结果形成投资决策，其中没有人为判断的干预。”马芳表示，从中期维度很难对市场的各种风格形成判断，即使有判断也难以作为投资的依据。国金量化模型本身也有对行业的预测模型，把握细分领域的投资机会。

不过，随着中小盘股持续走强，部分投资开始担忧估值是否过高，对此，王平认为，这要看大盘股估值调整程度以及盈利修复判断，在经济缓慢的复苏过程，大盘股呈现出一定的分化，新能源、光伏等表现较好，医药、食品饮料、芯片在经历了2019-2020年的利润高速增长后，开始放缓，没有进入到下一个较快增长通道的话，则需要继续消化估值。在流动性维持适度宽松的状态下，大盘企业盈利增速没有特别好的情况下，对小盘股估值提升依然有利。

“还值得关注的是财富效应的自我循环，2019-2020这两年间公募聚焦在大盘成长，新基金募集资金量也非常大，2021年2月以后，大盘成长出现回调，再循环到中小盘股，可以说小盘股的行情刚刚开启，并还在强化中。”王平表示，从资金上看，形成一种“跷跷板”效应，中小盘的行情持续到何时，要看明年大盘企业的增速和估值调整程度。

对于中小盘相关细分领域投资机会，王平表示看好汽车零配件和化工新材料。汽车零配件的逻辑在于利润驱动，随着新能源汽车产业链的完善与成熟，相关汽车零配件受到较高的关注，另外是化工新材料也值得关注。此外，也会关注估值足够低，在中药、制剂药上精细化经营或者集采冲击已经完成的医药企业。

本文源自财联社记者 闫军