

转载 | 量化赋能 以资产配置应对市场变化——专访太平基金韩聪、张子权

本文转载自《上海证券报》

作者 朱妍

随着权益市场稳步走强，居民财富管理的需求也从传统理财逐渐转向“固收+”基金。如何在把控风险的同时，获得稳定的收益，这既是行业难题也是机遇。太平基金基金经理韩聪和张子权认为，以量化赋能“固收+”投资有利于实现产品的破局，顺应投资者的需求变化。据悉，拟由他们共同管理的太平嘉裕债券基金正在发售中。

量化赋能“固收+”投资

“‘固收+量化’的投资模式，是‘固收+’基金的新蓝海。”韩聪认为，多数大基金公司虽有“固收+”产品，但鲜少以量化赋能二级债基，而这一模式恰好契合“固收+”的核心需求。在他看来，“固收+”产品的核心客群分两类：一是寻求资产分散的机构投资者；二是看重回撤控制的个人投资者。他们的共同诉求是稳健，而非追求极致收益。

有人说“风险是利润的来源”。韩聪却表示，现实中很多人虽承担了风险，却没有获得相应的收益。而量化策略能解决这一问题，通过组合优化，主动或被动量化均可精准调整风险与收益的“兑换比例”，即少担风险少得收益，多担风险多得收益，从而实现“固收+”基金卡玛比率（风险收益比）的可控。

量化的另一大优势是分散个股风险。韩聪介绍，其股票组合常覆盖 200 至 300 只个股，虽无法规避系统性风险，但可利用技术手段规避个股风险。无论对标中证 500、沪深 300 还是中证 1000 指数，收益曲线均与大盘同涨同跌，不会偏离市场整体趋势。

这恰好弥补了传统“固收+”产品的短板。韩聪表示，在传统模式下，权益部分收益受重仓个股或行业的影响较大，行情好时涨得多，行情不佳时波动大，持有体验不好。但量化策略能大幅降低收益方差，市场活跃时客户就能赚钱，若能做出超额收益，弱市中也可能盈利。这更贴合“固收+”基金低回撤、低波动的定位。

瞄准中证 A500 指增策略

正在发售的太平嘉裕债券基金，股债配比为 8:2，权益部分采用量化中证 A500 指增策略，考核则围绕卡玛比率展开，在严控回撤的前提下力争收益最大化。

为何锚定中证 A500？张子权给出的理由是：首席，中证 A500 指数的行业分布与中证全指对齐，覆盖小行业，且三级行业各选一只股票，能确保行业分散；其次，其超额收益显著，波动率也更符合产品稳健的目标定位。

张子权坦言，从长周期的角度来看，小微盘收益相对较好，但代价则是高波动，因此不少投资人“扛不住”。不过，在这只新产品中，张子权并未完全放弃对小微盘的配置。“从下行比率或卡玛比率看，小微盘值得投。我们会用 2%至 4%的仓位配置，既能利用其长期高收益的特征增厚收益，又因仓位低对组合波动影响小，还能与其他资产形成对冲。”他表示，配置

时会避开 ST 股和财务瑕疵股，以严控风险。

用股债配置应对市场波动

如何应对市场波动？韩聪和张子权的核心思路是“股债动态调整”。

“2024 年 7 月，我们基于对宏观经济的判断，主动降低了债市仓位、提升了股市仓位，并成功享受到了股市上涨红利。”韩聪介绍，今年下半年以来，因看好权益市场，太平嘉和三个月定开债的权益仓位持续提升。当前，股市已站上 3800 点，权益部分仍可保持高仓位。

债券方面，韩聪认为基金的收益来源于三大方面：一是等级利差，但太平基金不会做评级下沉；二是久期收益，由于 30 年期国债发行量足、流动性好，日成交数千笔，因此可做波段赚资本利得；三是杠杆收益，即利用杠杆效应去套取利差。

展望债市后续走向，韩聪表示：“虽然股债之间的‘跷跷板效应’可能对债市带来一定压力，但市场仍存在机会。若美联储降息，国债收益率有望出现一定下行，从而带来盈利空间。”他认为，此类机会不仅有助于增强债券部分的收益，也能为权益资产提供安全垫，并为仓位调整预留更多灵活空间。“未来，我们会通过动态配置及时调整，依托相对更优的资产，为投资者赚取稳健长期收益。”韩聪说。