

转载 | 太平基金韩聪、张子权：建立“股债对冲+动态再平衡”机制

本文转载自《中国证券报》

作者 魏昭宇

近期市场情绪持续回暖，越来越多的投资者关注 A 股的配置价值。同时，伴随银行存款利率持续走低，“固收+”产品以其“进可攻退可守”的特性再度成为投资者关注的热门品种。

在此背景下，太平基金于 9 月 1 日发行一只“固收+”产品——太平嘉裕债券。据悉，该产品为混合二级债基，由基金经理韩聪与张子权共同管理。近期，两位基金经理在接受中国证券报记者采访时表示，这并非两人第一次共管公募产品。早在 2022 年，由两位基金经理共同管理的太平嘉和三个月定开产品便已成立。在太平资产任职时，两人亦搭档共管寿险等绝对收益类产品。

以绝对收益为目标

在权益部分，太平嘉裕债券将主要围绕中证 A500 指数开展量化增强策略，这部分策略主要由张子权负责。张子权向中国证券报记者表示，中证 A500 属于宽基大盘指数，行业分布均衡，相比沪深 300 具有更优的选股宽度和行业代表性，更有利于量化策略捕捉超额收益。此外，该指数年化波动率不高，属于相对稳健的权益基准，符合“固收+”产品对权益部分控制波动、追求稳健增强的定位。

在今年 4 月底，由张子权管理的太平中证 A500 指数增强便已开始运作。Wind 数据显示，截至 8 月 21 日，该产品成立以来的回报率超 11%。此外，其管理的另一只指

数增强产品太平中证 1000 指数增强 A 今年以来的回报率已超 25%，跑赢基准约 4 个百分点。

谈及太平基金量化策略的建设，张子权表示，团队主要采用多因子阿尔法模型、风险控制模型、交易成本模型三大量化模型，以评估资产定价、控制风险、优化交易。其中多因子模型涵盖太平基金长期精选积累的超过 10000 个股票因子，汇总了来自市场各类投资者、公司各类报表、分析师报告、监管政策、高频交易特征、日频量价特征等各方面信息，能够较为全面地捕捉错误定价、错误估值等带来的投资机会。

固收部分的投资主要由基金经理韩聪负责。韩聪表示，他将以期限匹配策略为主，注重信用安全和流动性管理，债券组合以高信用等级品种为核心，严控下沉风险。韩聪表示，其投资理念源于保险资金管理经验，追求每年实现正收益，严格控制最大回撤，强调产品的绝对收益属性。在债券操作中，他注重杠杆策略与流动性管理的平衡，在开放式产品中合规运用杠杆增强收益，同时保留一定流动性以应对赎回和市场机会。

共同考核 灵活协同作战

Wind 数据显示，截至 8 月 21 日，两人共同管理太平嘉和三个月定开近六个月、近一年、近三年的回报率均在同类排名中位列前二分之一区间，该产品中长期以来的净值走势较为稳健。

中国证券报记者了解到，算上在太平资产管理共同管理产品的时间，韩聪与张子权的合作时间已经超过八年。“我们两人不仅同属一个部门，在考核机制方面也以产品的最终收益为共同目标，这从根本上保证了我们在资产配置层面的高度协同。”韩聪表示。

在实际操作中，权益与固收的操作相辅相成。以近期市场为例，在股市上涨、债市调整的背景下，张子权通过提升权益仓位有效对冲了债券部分的波动，产品整体仍实现正收益；而韩聪则通过在债市中拉长久期，静待未来利率下行带来的资本利得机会。这种“股债对冲+动态再平衡”的机制，使得产品在不同市场环境下均能保持较强的适应力。

对权益保持乐观 债市仍有机会

展望后市，两位基金经理对 A 股市场保持乐观。张子权认为，当前市场仍处于健康状态，融资余额占市值比例远未达历史高位，居民资金入市情绪逐渐升温，政策层面也持续释放积极信号。尽管小盘股估值已处高位，但从中证 A500 等宽基指数角度看，市场整体仍有上行空间。

债市方面，韩聪坦言，当前挑战较大，利率处于历史低位，静态收益吸引力下降，信用利差压缩明显。但他认为，债券市场仍存在较大的资本利得机会，尤其是在经济预期反复、美联储降息等外部因素催化下，利率下行窗口可能再度打开。他将通过保持组合灵活性，在机会出现时加大配置力度。

两位基金经理表示，太平嘉裕在产品设计上更强调“锐度”与“灵活性”。新产品采用开放式运作，权益部分以量化增强为核心，固收部分在严格控制信用风险的基础上增强收益弹性，旨在为投资者提供一款更具竞争力、更符合当下市场环境的理财替代工具。