

每经记者：杨建 每经编辑：叶峰

随着上市公司一季报的披露完毕，私募产品持仓也全然曝光，百亿量化巨头旗下量化产品扎堆高调现身上市公司股东名单的情景不在，值得注意的是，在量化私募高光时刻，甚至出现过一只量化私募产品现身200家上市公司前十大流通股名单的情况，风头盖过了许多老牌百亿私募。随着市场的调整，这种盛况不再，从近期披露完毕的一季报显示，百亿量化产品几乎从上市公司股东名单中“销声匿迹”，这些消失的量化产品去哪里了呢，背后经历了什么？

高调扎堆现身上市公司名单的量化产品几乎“绝迹”

随着上市公司一季报的披露完毕，私募产品持仓也全然曝光，不过令记者惊讶的是，此前百亿量化巨头旗下量化产品扎堆高调现身上市公司股东名单的情景不在，从近期披露完毕的一季报数据显示，多家百亿量化私募机构出现在上市公司十大流通股的频率悄然下滑，甚至此前高调的百亿量化产品到目前几乎“销声匿迹”了。据了解，从2020年开始，量化私募基金进入飞速发展的时刻，在2021年管理规模突破万亿，量化私募也迎来高光时刻，很多百亿私募的量化私募产品在销售时可以说是秒光。

当时量化私募产品爆款频频，风头还盖过了很多老牌百亿私募，在披露的上市公司的季报和年报中，量化私募产品频频现身其中，尤其是头部量化私募中，明汭投资、九坤投资、灵均投资、幻方量化因为其管理规模庞大，在上市公司披露的前十大流通股名单中，总能看到这些量化私募旗下量化产品的身影。

随着市场的调整，之前沪深两市日成交万亿的盛况不在，投资者参与市场的交易频率以及热度都在萎缩，一些头部量化私募机构旗下的量化产品已经悄然从上市公司流通股名单上消失匿迹。值得注意的是，九坤投资现身上市公司名单数量出现明显下滑，在2021年四季报中，九坤私享33号现身了8只个股名单中，而到了今年一季报已经没有了九坤投资的踪影。另外也没有了量化巨头明汭投资旗下量化产品的踪影；灵均投资、天演资本、启林投资、衍复投资等百亿量化巨头，均未出现在今年上市公司一季报大股东名单中。

即使偶有量化产品现身其中，也只是少数几只个股，数量出现骤降。据Choice数据显示，今年一季报，上海宽投资资产旗下的宽投天王星25号出现在两只个股的前十大流通股名单中，包括红豆股份、通用股份；此外上海宽投资资产旗下的宽投幸运星9号出现在两只个股的前十大流通股名单中，包括金奥博、高争民爆；另外宁波宁聚资产管理的宁聚量化优选也在今年一季报出现在两只个股流通股名单中，包括英飞特、松炆资源。宁波宁聚资产旗下的宁聚量化多策略在一季度现身4只个股前十大流通股名单中。

消失的百亿量化私募产品哪去了，背后经历了什么？

由之前高调现身上市公司名单的量化产品，到目前披露的数据显示几乎绝迹，消失的百亿量化私募产品哪去了，背后经历了什么？一位顶级头部量化私募人士通过微信告诉记者，此前头部的一些量化私募机构的投资账户相对集中，容易出现在上市公司前十大流通股股东名单中，之后越来越多的量化私募通过分散投资，由此造成他们在上市公司前十大流通股股东的出现概率骤降的现象，实际上随着量化私募规模的扩张，一些头部私募不得不降低交易频率。

厚石天成总经理侯延军在微信中告诉记者，过去几年量化策略由于相对好的业绩和相对高的换手，获得了快速的发展，市场规模快速扩增。几千亿的量化资金涌入市场，抱团效应导致很多上市公司出现了量化基金的股东。这半年以来，市场下行，基金仓位逐步降低，外加量化策略规模锐减，退出上市公司股东排名也很正常。总之我们不能神话量化投资，但是也不能歪曲误解量化投资，量化投资是一种市场容量巨大，逻辑严谨，能够带来长期收益的，适合一部分客户群体的投资策略。

私募排排网基金经理胡泊在微信中告诉记者，量化私募产品都是通过量化模型选股，简单点就是通过一系列的因子来选股，当市场行情好，因子有效性高持续性好的情况下，能真正发挥选股作用的因子相对会比较少，因此选出来的股票也相对会比较集中，更容易进入到上市公司前十大流通股名单。但今年来，整体市场表现欠佳，行情持续性差，因子有效性也就不高，再加上量化私募的规模也增长较快，因此量化私募都在不断研发新的因子加入模型，降低组合的相关性，同时也能适应更大的管理规模，而因子多了之后，选股数量也会增多，持仓相对就会分散很多，这样进入上市公司前十大流通股的数量就会减少。

在2021年12月3日中国证券业协会发布了《证券公司收益互换业务管理办法》的通知，自发布之日起，未取得交易商资质的证券公司不得新增收益互换业务；已实际开展业务的，应自行制定整改计划，在一年内有序了结存量业务。另外通知还明确规定：“收益互换业务不得挂钩私募基金及资管计划等私募产品、场外衍生品，证监会认可的情形除外。”股票收益互换业务的限制也是被一部分投资者认为是其原因，不过有量化私募人士在微信电话中告诉记者，由于一些私募通过9号牌照在港股市场的内地券商香港子公司来做收益互换业务，由于属地不同，这样业务在部分私募机构来说，还是可以继续开展的。

值得注意的是，所谓“收益互换”，主要由券商提供，私募与券商签订跨境收益权互换的场外协议，然后每年向券商支付固定成本，便可以在券商的海外子公司开户。在这一过程中，私募支付的固定收益，是用来交换指定的股票收益，所以称作“收益互换”。私募可在内地券商处缴纳保证金，根据其资质不同，券商可以为其提供不同的杠杆。跨境股票收益互换业务，私募仅需在内地支付固定成本，便可以由

对手券商的境外子公司出资，相当于曲线“融资”。由于投资者收到的股票收益既来自于自己的保证金，股票收益互换其实也是一种杠杆交易。

每日经济新闻