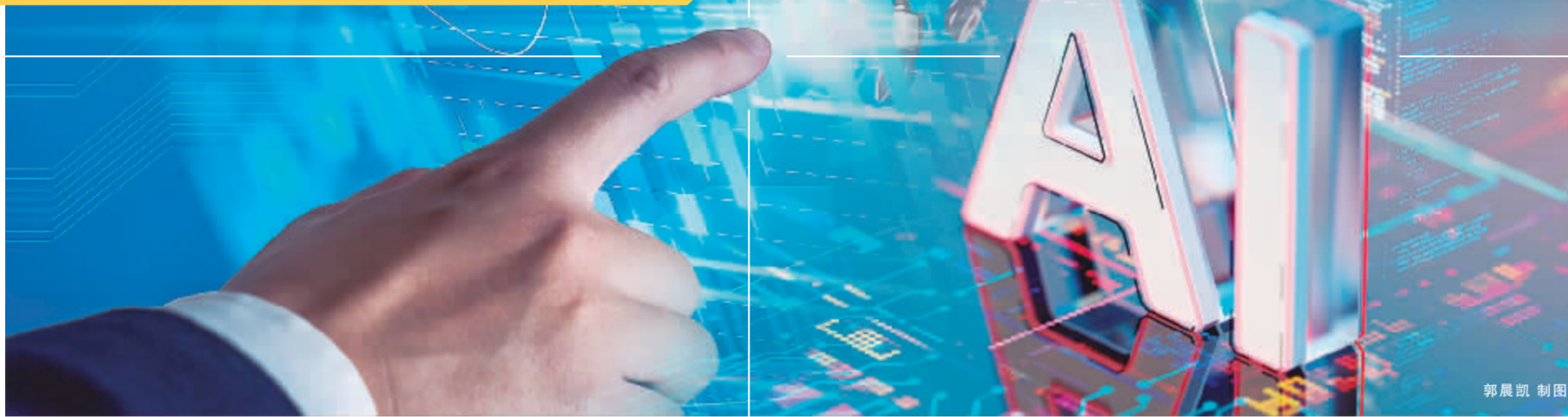


公募拥抱量化

- 当前公募量化产品以指数增强基金为主导，主动量化基金和量化“固收+”产品协同发展。截至一季度末，公募量化产品数量合计达到1008只，总规模为5293.56亿元。
- 公募量化产品人气上升，得益于技术赋能与市场需求的共振；一方面，AI技术的快速发展大幅提升了量化策略的研发效率；另一方面，投资者进一步加深了对量化投资逻辑、运作模式的认知与信任度。
- 行业人士表示，量化策略的生命力，不在于“一套模型走天下”，而在于持续迭代与进化的能力。谁能比市场更快进化，谁对投资逻辑理解更深，谁就能持续创造价值。



◎ 记者 赵明超

过去几个月，不少公募量化产品发布限购令，部分新发量化产品一日售罄。公募量化热度缘何上升？量化策略如何迭代？在AI技术日新月异的背景下，量化投资如何与时俱进？

公募量化热度上升

从最新发展态势看，公募量化产品热度稳步上升，多只产品接连发布“限购令”。5月以来，博道久航混合基金、国金量化多因子股票基金、易方达科鑫量化选股股票基金、金信量化精选混合基金等均发布限购公告。例如，易方达基金公告称，自5月8日起，易方达科鑫量化选股股票基金单日单个基金账户限购50元。

部分新发量化产品一日吸金超150亿元。例如，华夏智胜全量混合基金募集规模上限为50亿元，5月14日一日结束募集，未日确认比例为33.25%。这意味着，该基金吸引了逾150亿元资金申购。

国泰基金量化投资部基金经理吴可凡对上海证券报记者表示，大额资金申购会摊薄原有持有人的超额收益，通过适度限购可以平滑申购节奏，避免短期波动对组合收益的稀释，保护持有人利益。此外，限购还可以维持策略有效性，当管理规模超过策略最优容量后，冲击成本上升，阿尔法收益衰减不可避免，频繁大额申购还会带来额外的交易成本和调仓压力，影响策略模型的执行效果。

从行业发展情况看，据华泰证券统计，当前公募量化产品以指数增强基金为主导，主动量化基金和量化“固收+”产品协

同发展。截至一季度末，公募量化产品数量合计达到1008只，总规模为5293.56亿元。

公募量化产品人气上升，得益于技术赋能与市场需求的共振。对此，华商基金量化投资部总经理、华商新量化混合基金经理邓默表示：一方面，AI技术的快速发展大幅提升了量化策略的研发效率，让量化投资模型的市场适配性、应变能力进一步提高，策略投资体系愈发成熟完善；另一方面，在AI发展浪潮中，投资者进一步加深了对量化投资逻辑、运作模式的认知与信任度，推动公募量化产品规模扩容，形成量化产品发展的良好态势。

在招商基金量化投资部基金经理邓童看来，量化、主动投资没有好坏之分，不少主动投资产品也开始借鉴量化的投资方法和工具，未来的基金产品界限可能更加模糊，会有更多不同类型的产品推出，以满足投资者日趋精细化的配置需求。

策略迭代创新生命力

尽管人气稳步提升，但公募量化产品业绩分化较大。

Choice数据显示，截至5月15日，金信量化精选混合基金、易方达科鑫量化选股股票基金、华商新量化混合基金等近一年收益均超过100%，但也有部分量化产品近一年收益为负。

多位绩优基金经理表示，量化策略的生命力，不在于“一套模型走天下”，而在于持续迭代与进化的能力。“量化只是工具，认知才是真正的护城河。未来的竞争，越来越取决于基金经理对市场底层逻辑的理解，谁能比市场更快进化，谁对投资

逻辑理解更深，谁就能持续创造价值。”吴可凡直言。

在吴可凡看来，要想行稳致远，必须升级技术能力，拥抱AI红利。从业内最新发展态势看，机器学习在量化策略中的应用占比正在持续提升，加大算力与高频另类数据处理投入，将非结构化信息转化为有效投资信号，是量化策略的核心壁垒之一。此外，超额收益水平固然重要，但穿越周期的能力同样关键。

邓默也持类似观点：首先，要深耕技术与算法迭代，紧跟AI深度学习等前沿技术趋势，不断优化模型架构与参数设置，提升数据处理效率、行情预判精度，强化策略对市场风格切换、行业轮动的快速响应能力；其次，主动拓展数据维度边界，在传统行情数据基础上，系统性融入产业高频数据、舆情数据、供应链数据等另类数据源，丰富因子库的多元性与差异化，通过挖掘未被市场充分定价的信息，捕捉独特超额收益机会；最后，打破单一策略依赖，构建多策略融合体系，既发挥量化的纪律性优势，又借助主动研究提升策略适应性，夯实长期竞争壁垒。

“传统公募量化以多因子模型为主，用估值、盈利、成长、质量等因子进行综合选股。近年来，随着机器学习模型这种新型研究范式的推广，公募也开始加大对机器学习模型的使用，这类模型的可解释性一般，但信息处理和挖掘能力比线性模型更强。”邓童表示。

AI赋能与时俱进

AI技术进步日新月异。从最新发展

态势看，AI已逐渐渗透至公募量化投资全链条，重塑行业研发生态。

邓默表示：在数据处理环节，AI能协助高效处理研报、舆情、产业链动态等非结构化数据，同时大幅提升代码运行的效率与准确性，将海量分散信息转化为标准化、可复用的数据资产；在策略研发方面，AI可显著缩短策略迭代周期，高效完成各类量化策略的复现、验证与优化，快速筛选并挖掘有效因子；在风险控制方面，通过AI搭建可视化的组合风险管理系统，能实时追踪组合在行业、风格、因子等维度的风险暴露情况，借助AI的实时监测与预警能力，使风控过程更加直观高效，全方位提升量化产品的风控质量与稳健性。

邓童认为，目前公募量化对于AI的使用已经较为普遍，通过机器学习模型挖掘因子、构建组合模型，可显著提升组合业绩。未来公募量化要集中有限的资源，探索前沿模型和另类数据，才有可能持续获取超额收益。

在吴可凡看来，传统量化依赖人工构建因子，覆盖维度有限。引入深度学习后，模型能自动从海量非结构化数据中提取有效信号——包括财报文本、调研纪要、舆情情绪等。A股市场结构性行情持续演绎，单一静态模型容易出现阶段性失效，AI可以通过更高维度的数据训练，识别市场状态变化，并动态优化因子权重和组合结构。

不过，吴可凡也表示，AI本质上是提升认知效率和决策精度的工具。未来行业竞争，不会只比拼单一算法，而是比拼“数据、模型、算力、风控和投资框架”的综合能力。

公募如何从“沉默股东”变为“积极股东”？

◎ 记者 赵明超

在历经28年的砥砺前行之后，公募基金已成为市场中的重要力量。不过，从2025年公募基金对外行使投票表决权情况看，行业存在参与度偏低、投票态度趋同、行权意愿低迷等问题，一些基金公司成为“沉默股东”。

面对宝贵的上市公司投票权，部分机构缘何“沉默”？有哪些原因影响公募基金投票？如何才能更好地行使股东权益积极投票？

投票“不为”

近日，公募基金首度披露了对外行使上市公司投票表决权情况。据统计，2025年，在165家公募基金管理人中，仅116家形成实际投票记录，49家无实际投票记录。而在有实际投票记录的基金管理人中，87家没有披露任何反对或弃权票。

进一步分析可见，2025年参与股东会次数不超过5次的基金管理人有96家，其中有实际投票记录但参会不超过5次的有47家。从投票结果来看，仅披露赞成票的管理人为87家，占实际投票记录管理人的75%。

从基金管理人参与股东会的情况看，参会次数前三名的基金管理人贡献了全行业34.81%的参会记录，前十名基金管理人更是贡献近七成的参会记录。这表明，能够搭建常态化行权履职体系、主动深度参与公司治理的基金管理人仍是少数。

头部基金公司在上市公司治理参与度上显著领跑行业。权益类资产管理规模前30名的基金公司均披露了实际投票记录，参会记录合计超万次。多数头部基金公司建立了专门的治理团队，制定了相应的投票制度，并将投票深度整合进其投后管理体系。

具体来看，2025年，建信基金参与114家上市公司股东大会投票，对1599项议案进行表决，对部分议案投出“非赞成”票，其中反对票26项、弃权票21项。“通过对议案逐项研判，建信基金投出反对与弃权的议案主要聚焦以下三方面：一是坚决否决损害股东利益的不当关联交易；二是严格把关审计机构和签字会计师执业质量；三是对信息披露不充分议案审慎弃权。”建信基金表示。

“在审议某食品上市公司的董事提名时，我们发现少数股东提名的候选人虽然履历光鲜，但其过往经验与公司当前业务方向关联度较弱。经内部多轮讨论并与公司沟通后，我们最终对该项提名投出了反对票，以确保董事会构成的战略匹配性。”华夏基金表示，除审查候选人是否有历史负面事件或监管处罚记录外，还会评估其背景与公司未来业务发展、战略方向的契合度。

缘何“难为”

数据显示，在全体股东赞成率低于50%且基金参与投票的40项上市公司议案中，基金合计投出90条投票，其中赞成票88条。这意味着，即使市场已经高度分歧甚至未获多数支持的事项上，基金更多是投出赞成票。

行业缘何整体呈现“沉默、全赞成、低参与”现象？有专家在接受上海证券报记者采访时表示，从首批披露的数据来看，公募基金行业在参与上市公司治理方面已迈出坚实一步。

一方面，制度效益正在加速显现。《公开募集证券投资基金管理人参与上市公司治理管理规则》落地满一年，全行业首次实现投票表决权的公开披露，这具有里程碑意义。部分头部基金公司发挥了表率作用，形成了良好的示范效应；中小基金公司也在积极适应，随着制度影响力的逐步深化，全行业的参与度与专业度预计将稳步提升。

另一方面，机构投资者的行权实践是一个循序渐进的过程。现阶段，基于公募基金行业分散化投资与组合管理的客观属性，单一管理人在特定上市公司的持股比例往往相对有限。这就更需要通过行业内广泛的常态化沟通与凝聚合力，共同推动形成促进上市公司高质量发展的股东共识，从而进一步提升机构投资者的整体影响力。随着上市公司董监高与机构投资者之间常态化、专业化沟通机制的日益完善，过去单纯的“赞成或反对”正逐步转化为双向的高质量专业交流。未来，随着考核机制向长期价值投资导向倾斜，公募基金参与公司治理的内生动力和专业价值将会得到更充分的释放。

在业内人士看来，公募基金投票不应只是满足披露要求的勾选动作，而应基于对上市公司发展战略、财务情况、治理结构等维度的深度审视与专业判断。

“对于部分基金经理而言，投资布局大多聚焦短期盈利，长期价值投资理念践行不足，缺少主人翁式的股东思维，面对股东议案不愿发声，结果是随大流投赞成票。”华南一位基金经理说。

如何“有为”

作为重要的机构投资者，公募基金如何从上市公司“沉默股东”变为“积极股东”？

2025年5月7日，中国证监会发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》提出，强化对基金长期投资行为的引导，出台公募基金参与上市公司治理规则，助力提升上市公司质量。2025年5月9日，中国证券投资基金业协会发布《公开募集证券投资基金管理人参与上市公司治理管理规则》，要求公募基金自2026年开始，按照参与治理规则第二十一条，于每年4月底前在机构官网公示上年度对外行使投票表决权情况。

《公开募集证券投资基金管理人参与上市公司治理管理规则》划定了公募参与上市公司治理的履职边界。具体来看，基金管理人代表基金参与上市公司治理时，应当关注以下行为或事项：发展战略是否可持续，是否符合国家战略；财务情况是否健康；上市公司及中小股东利益是否被侵害；治理结构是否有利于上市公司长期健康发展；信息披露是否及时、完整、准确；环境保护、社会责任是否履行；商业信誉是否受损；其他影响公司整体价值或者使公司面临风险的内外部分事件。

展望未来，专家建议，强化规则的实质约束与奖惩联动。将机构参与公司治理的情况与监管审批、备案、评级机制有效挂钩，建立奖惩联动机制。对积极作为的机构，在新产品注册、牌照申请或分类评价等方面给予政策倾斜或加分。同时，加强规则的宣导和培训教育，在全行业营造重视参与治理、践行受托责任的市场氛围。此外，提升信息披露要求，引入市场监督力量。

在华夏基金看来，随着法律法规体系的完善，上市公司修订章程、撰写议案时也要遵照更多依据。因此，实际投票过程中，也会遇到一些非传统投资逻辑范畴的议案，研究人员并不能完全确认意见的准确性。对于这样的情况，投研条线应积极引入法律专业力量参与到整个研究流程中，对相关议案给出意见，通过全局性的讨论和回顾作出最终决策。

量化人才的“公募之路”

◎ 记者 陈玥 胡尧

在公募基金行业普遍开启“工业化改造”的当下，投研人才正以另一种方式在公募量化领域聚集。

随着越来越多量化人才加盟公募，公募量化，无论是产品数量还是业绩都有所提升，产品类型也从过往的单一指数增强向多资产配置、“固收+”策略及主观量化结合等方向延伸。这背后，市场需求和基金公司的支持缺一不可，更核心的因素在于人才对自身生存状态和成长空间的重新定位和认知。

“极致竞争难言结局。重要的是和志同道合的人一起，寻找更多差异化的阿尔法。”沪上一家中大型基金公司的量化基金经理说。

海归、本土与公募量化“蓝海”

量化的迭代没有尽头，人才亦如是。

2025年，曾就职于高盛、英国百亿级对冲基金卡普拉的杨柳带着他的团队加盟中欧基金，担任系统化投资组组长，正式开启了他的公募历程。中欧基金量化投资总监曲径也曾任职于美国千禧年基金。再加上之前来自本土量化私募的基金经理宋婷、汤曼玮，汇聚了海外对冲基金与国内量化人才的中欧量化团队兵强马壮，一时成为行业关注的焦点。

公募要吸引私募量化人才也并非易事。“私募量化人才为什么会来公募？”

曲径的回答非常简洁：“我们先出去招人，人才也在找寻更适合自己的位置。”

“首先，我们有足够的硬件和算力提供给人才使用；其次，有一群同等水平、志同道合的同事一起工作交流；最后，目前公募量化管理规模仅为私募量化的十分之一，仍是一片‘蓝海’，个人发展空间更加明显。”曲径分析称。

新锐、团队与“一老带数新”

当头部私募还在争夺顶尖人才时，另一类故事正在中小基金公司上演：没有最雄厚的资源，一开始很难吸引到行业最耀眼的人才，但只要方向正确、执行足够快，年轻团队同样有机会“跑”出来。鑫元基金量化团队就是这样一个样本。

2022年，鑫元基金决定组建量化团队时，量化投资部副总经理余力接到的任务并不复杂：先把团队搭起来，看看这条路能不能走通。余力给团队设计的架构很简单——“一老带数新”。“老”指的是自己，负责判断方向；“新”指的是年轻基金经理和研究员，负责把想法迅速落地。

“3天复现一个想法，4年跑出一支团队。”余力表示，如果在卖方研报中看到一个有价值的想法，团队从提取数据、编写程序到完成回测，最快不超过3天。

在余力看来，量化竞争往往比拼的不是谁先想到，而是谁能更快验证。团队每周召开例会，围绕仓位、因子和策略调整展开讨论，充分尊重年轻人的意见。

事实上，过去几年，这支年轻团队并非一帆风顺。团队管理规模曾在15亿元与20亿元之间反复波动，如今，不到4年时间，管理的量化公募产品规模已超过40亿元，并发了首只ETF。“这就是不断赢得投资者信任的过程。”余力表示。

突围、跃迁与“差异化优势”

2025年以来，公募量化步入新一轮发展周期。Choice数据显示，2025年公募合计发行了180只量化策略基金，相比2024年的95只增长显著。截至2026年5月18日，2026年以来公募量化策略基金发行数量已达69只。从产品类型来看，也从过往的单一指数增强向多资产配置、“固收+”策略及主观量化结合等方向延伸，呈现出一片生机勃勃的景象。

既要保证贝塔收益，还要积极挖掘阿尔法，更要呈现相对稳健的业绩，如何才能同时实现这些目标？

“任何优秀模型都有失效的时候，但持有人肯定不希望承受长期的超额回撤。要真正实现投资人的需求，需要一套更稳健的框架。”曲径说。

这也是中欧量化团队当前应用的“三元低相关”策略框架的由来：以基本面因子、量价因子及深度学习端到端模型为核心，通过三者之间的低相关甚至负相关，提升整体超额收益的稳定性与持续性。

中欧量化团队已与上海交通大学智能计算研究院就“优化器”达成合

作，提升投资组合优化的效率，则为后续超额收益的稳定提供了可能性。“未来，量化竞争格局肯定是因子拥挤度上升。如何在拓展管理规模的同时不影响收益？优化器或将起到一定的作用。”曲径说。

进化、追赶与“时间的朋友”

事实上，来到公募之后，发掘与私募量化的差异化优势，重新定位自身，是当前“私转公”量化人才的常态。

“纯拼脑力，年轻人肯定更强。但经历过的风险多了，对市场的感知会更敏锐。”一位量化“老兵”坦言，在极端行情中，模型并不能解决所有问题，最终仍要靠人的判断做出取舍。

在他看来，公募量化真正的机会，不在于与私募在同一维度“硬碰硬”，而是在于发挥自身优势：一方面，大型公募通常拥有成熟的主动研究团队，量化投资可借助行业调研和基本面研究获取数据库之外的增量信息，实现主动与量化的结合；另一方面，对于不追求极致超额收益、更看重产品业绩披露透明度的投资者而言，公募量化有望凭借透明度高、容量大和覆盖客户广等优势，在差异化竞争中打开更大的发展空间。

“从某种角度看，量化基金是时间的朋友。”曲径表示，“优质量化产品追求的阿尔法具备时间复利价值，长期来看有望熨平基准指数贝塔波动，争取为投资者提供更具性价比的投资体验。这也是我们不断努力的方向。”