

近日，股指期货迎来第三次政策调整，对量化对冲型产品形成明显利好。在这样的背景下，对冲型产品值得投资吗，又该如何投资？

股指期货新规

有利于降低对冲成本

此次股指期货交易规则的变动主要有三点，一是单产品、单日日内开仓限制从单品种20手放宽到单个合约50手，即单品种原则上放宽到200手。二是平今仓交易手续费从万分之6.9下调至万分之4.6。三是IF（沪深300股指）、IH（上证50股指）保证金从15%下调至10%，IC（中证500股指）保证金下调为15%。

目前，市场上采用市场中性策略（或称股票多空策略）的基金共17只，如果各份额分开计算则数量为20只。在过去数年间，由于股指期货功能受限，此类基金的发展长期受到限制，也没有新基金获批。然而，此类基金的发展有望随着股指期货的功能趋于正常化而发生改变。

由于可以使用股指期货做对冲，此类产品在今年整体低迷的权益类公募基金市场中成绩出众。在20只产品中，共有9只产品今年取得了正收益，其中取得最高收益的是海富通阿尔法对冲，该基金今年以来获得了超过6%的收益率，而成绩最差的产品今年以来的成绩则是亏损5%左右。

股指期货的政策调整可能会带来此类产品的收益增厚。对于这些基金而言，此次股指期货政策调整有两大最直接的好处，一是增加市场容量，二是降低成本。

汇添富基金指数与量化投资部投资经理温琪表示，目前汇添富涉及股指期货的主要是对冲型产品，所以最关心的是市场容量和对冲成本。随着股指期货市场流动性的好转，对冲型产品的市场容量有望进一步扩充，而流动性好转也同时带来冲击成本下降。

据海富通量化阿尔法基金经理杜晓海测算，按照目前指数点位测算，日内开仓手数增加后，三大品种共计可对冲非套保产品规模从此前的5000万元大幅提升至5亿元以上。

量化基金投资有要点

股指期货新政的出台是否意味着此类产品迎来了投资好时机呢？有业内专家表示，股指期货的政策调整会对此类产品的发展起到促进作用，同时也会降低投资者投资此类产品时实际承担的成本。

业内专家认为，投资于此类基金时，有两个要点值得关注。首先，投资者要对市场有一个相对明确的预期。此类基金更适合于震荡市或下跌市，如果对整个股票市场的走势整体不乐观，或者判断未来可能会是震荡市，那么，相比于普通单边做多的权益类基金，此类基金更易获得绝对收益。

但是此类基金在规避下跌风险的同时也存在踏空市场上涨的风险。如果未来出现牛市行情，此类基金可能无法赚取市场上涨的贝塔收益。

另一方面，在此类基金的选择中还要注意其择股风格。“有些量化对冲基金也会存在赌风格的情况存在。”他表示，在选择个基的时候也要仔细甄别其投资风格。

相比公募基金，私募量化产品的种类和策略更为丰富。

诺亚控股集团首席研究官夏春认为，从投资角度来说，国内很多所谓量化投资私募基金是不具备海外对冲基金那样的选股能力的，但是由于海外对冲基金的收费标准较高，国内的此类基金也沿用了较高的收费标准，目前的国内量化对冲基金的收费一般是管理费2%再加上20%的业绩报酬，从投资的角度来看，费用成本较高。此次股指期货的政策调整通过降低交易成本，降低了持有人的投资成本。

他认为，目前国内量化对冲私募基金大多采用的是做多波动率的策略，这种策略在市场波动率较高的环境下往往能获得较好的收益。他预计，未来A股市场的高波动率还将继续维持，因此这种做多波动率的策略在国内市场依然有效。

“但是另一方面，目前由于市场各方对于对冲策略的研究越来越透彻，导致对冲策略领域过度拥挤，这也使得对冲策略的收益下降。”夏春表示，由于今年国内股票市场低迷，大部分单边做多的股票产品出现亏损，相对来说，量化中性策略有正回报，但是剔除管理费、手续费之后，平均回报其实也不会很高。

本文源自中国基金报

更多精彩资讯，请来金融界网站(www.jrj.com.cn)