

富国基金量化与海外投资部总经理李笑薇

本报记者 胡晓芒 摄



城) 人物简介

李笑薇,北京大学经济学学士,美国普林斯顿大学公共管理硕士,美国斯坦福大学经济学博士。曾任巴克莱国际投资管理公司大中华主动股票投资总监、高级基金经理及高级研究员,摩根士丹利资本国际 Barra 公司股票风险评估部高级研究员。目前为富国基金量化与海外投资部总经理。

城) 背景资料

李笑薇是中央引进海外高层次人才“千人计划”中金融领域最早入选者之一。“千人计划”,是国家海外高层次人才引进计划,主要围绕国家发展战略目标,从2008年开始,计划用5到10年时间,为国家重点创新项目、重点学科和重点实验室等,引进并重点支持2000名左右能够突破关键技术、发展高新产业、带动新兴学科的领军人才回国创新创业,集聚一批海外高层次人才和团队,培育一批具有国际竞争力的高新技术企业。

海外高层次人才“千人计划”入选者李笑薇表示 定量投资在中国市场前景广阔

本报记者 许超声 实习生 徐苏宜

作为中央引进海外高层次人才“千人计划”中金融领域最早入选者之一的李笑薇,创建了国内领先的量化投资团队,组建了一支拥有国内和国际背景、覆盖了投资管理、量化投资研

究、系统编制支持等各个方面的量化投资团队,设计并构建了富国量化投资模型,创造了业内瞩目的投资业绩,证明了即使在A股市场上,依赖公开市场数据,的确可以有效战胜市场。

定量投资将跨入发展黄金时代

五年前,定量投资在国内几乎是空白。由于专业门槛较高,本土自学成才也相对困难。即使在国外,拥有量化投资核心技术的也限于国际大型金融集团的某些部门。而另一方面,当时国内很多人认为在中国数据造假严重,赚钱要靠资源人脉、甚至内幕消息,对于量化投资这

种依赖公开数据的投资方式持怀疑态度。因此,基金行业要想推动这个业务领域的发展,求洋经、引进海外人才几乎是必经之路。

尽管定量投资在国外取得了巨大发展,由于中国资本市场的种种特殊性,“量化投资在中国会不会水土不服”是很多投资者心中的

疑问。还有不少投资者认为定量投资所依赖的公开数据存在财务造假现象,而数据本身的偏差一定会影响投资效果。李笑薇表示,其实,从定量投资角度来讲,虚账的信息不但有用,而且它如果是大规模的和有规律的,它反而可能是获取超额收益的好机会。

不仅如此,随着股指期货、融券等衍生产品在中国市场推出,投资者拥有了对冲和做空的选择。在衍生品方面,定量投资具有更大的优势。去年以来,不少对市场敏感的私募基金和公募基金都推出了量化对冲产品,受到很多追求绝对收益的投资人的欢迎。未来随着期权等投资工具的推出,中国的定量投资很可能将跨入大发展的黄金时代。

城) 相关链接

李笑薇谈上海

李笑薇从国外回来,对国内的各种环境、人才环境、生活环境有什么样的感受?

李笑薇表示,正在打造国际金融中心的上海在关爱人才这点上做得更好。她举例说,近两年团队从北大清华招了不少应届毕业生,他们在北京可能很难解决户口,而上海有人才引进管理评分制度,根据打分就可以顺利地落下户口,解决了人才的后顾之忧。再比如浦东金融人才公寓,以较低的成本租给刚毕业不久的年轻人,减轻了他们生活压力,也便于年轻人之间相互交流,促进了团队的稳定。

帮助人们克服交易中的人性弱点

那么,究竟什么是定量投资?这是很多投资者经常问起李笑薇的一个问题。李笑薇表示,其实定量投资涵盖的范围很广,不过总的来讲,定量投资强调投资的科学性。国际上定量投资的先行者们于上世纪九十年代中期明确提出“投资已由一种艺术发展为一门科学”的说法。可以说,科学性是定量投资的本质特征。这种“科学性”体现在“科学验证”和“科学纪律”。与传统定性投资相比,定量投资更加强调投资思想的科学验证。举个例子,某些投资者可能认为管理质量好,产品质量高的公司更应该买,更有

可能带来长期回报。然而,另一些投资者可能会认为在中国这样的市场,市场情绪和技术分析更有用,更能取得高市场回报。两种投资者都分别能讲出一些成功的故事来。那我们该相信谁的故事呢?定量投资的做法就是把两种说法都拿来验证一下。我们建立两个模型,分别反映上述两种投资思想。为了验证这些思想是否真的长期有效而不仅限于某一时期、某种市场甚至某些个别事例上正确,我们采用长期历史数据和大量股票进行研究。只有在多数情况下有效的思想我们才会在最终的投资模型中采用。

同时,定量投资强调投资的科学纪律。定量投资中虽然模型是由人设计的,具体的交易单却是由模型产生的。投资者在经验总结以及模型验证和设计时往往较容易做到理性,而在具体个股的实时交易上则容易受制于各种人性的弱点,出现信息反应过激或不足等情况。基于对思想模型的信任,定量投资严格执行模型所产生的交易单,仅在很特殊的情况下对交易单进行个别修改。这种由模型确定交易的过程,帮助人们克服交易中的人性弱点,增强了投资的纪律性。由于模型是经过科学验证的,我们称这

种纪律性为科学纪律性。

与科学性密切相关,在思想验证以及交易单生成过程中,我们使用数学模型和大量数据,并用计算机辅助进行数据的处理和模型的计算。因此虽然定量投资总是与数学模型、数据和计算机有关系,模型、数据和计算机却只是表象,而追求投资的科学性才是造成这些现象的根本原因。

定量投资是电脑与人脑相结合的过程。人作为模型的设计者,人脑是量化投资成功的关键。定量投资的核心是模型的设计和建设。它就像一名采集投资思想的“炼金师”。把那些“有效”的投资思维捕捉下来,再用数量金融的知识将其量化,最后通过模型执行。

为实现“金融梦”回国施展拳脚

回国以前,李笑薇曾任巴克莱国际投资公司(BGI)大中华区股票投资总监、高级基金经理及高级研究员。由她领衔的BGI大中华主动股票投资团队采用数量模型,投资中国A股及香港股,甄选数据商,设计研发适合中国的选股模型(包括预期回报模型、风险控制模型、交易成本模型等),建设投资操作平台,评估交易券商及托管行,申请QFII执照及额度,管理基金具

体操作等。此前,她还是摩根士丹利资本国际公司BARRA股票风险评估部高级研究员,负责中国A股风险模型研发。她和她的团队所管理的巴克莱泛亚洲主动股票基金及香港主动股票基金几年来表现优异,即使在1997年亚洲金融危机时,仍获得不俗的正收益。

可以说,“在海外做定量投资的华人中,很少有人能够如李笑薇一样,既吸取了BGI这一世界上历

史最悠久、量化资产管理规模最大的投资公司的营养,又拥有直接投资亚洲、中国及大中华地区的市场经验,还具备全面的团队管理、研究以及管理基金等多方面的实战经验。”

为何在国外的事业进展顺利时会选择回国?针对这一问题,李笑薇表示,自己在国外一直研究和投资大中华市场,能够更近距离地观察和研究这个市场是自己一直

所期盼的。另外,中国金融市场可发展的余地很大,A股所有定量投资总量加起来占A股总投资量还不到1.5%,今后的发展空间也是巨大的。“而在发展中,最紧缺的是有经验的人才。真是看到了量化投资在中国的发展前景,看到了国内市场潜伏的巨大机会,因此选择了回国发展,用如今的话说,就是要实现自己的‘金融梦’,事实上,对于任何一个金融从业人员来说,只要努力抓住机会,都可以施展拳脚,做出一番事业和贡献。”李笑薇表示。

定量投资历史

定量投资在海外市场的应用和发展已有三四十年历史,到今天,发达市场对冲基金和公募基金主动投资中约有至少30%使用定量投资技术,指数类投资几乎全部使用简单的定量投资技术。中国在这一投资方法的兴起和应用则以近五年为主。上市公司的增加、信息的公开和透明、新投资工具和投资需求的出现,以及一批有经验的投资经理人的海归,共同促成了定量投资在中国市场这片土地上的生根和发芽。

本质上,定量投资与传统主动投资一样,其生存的终极源泉是追寻上市公司的真实定价。为此目标,研究员和投资经理大量地收集并挖掘上市公司全面信息,从而监督了上市公司行为,使之更加透明和规范。一个透明规范的二级市场一方面帮助企业融资成长,另一方面帮助了小投资者和普通老百姓分享好的企业成长带来的财富积累。因此,定量投资的发展具有积极的社会意义。