

# QA因子库2023年表现分析报告

## 概述

本报告分析了QuantaAlpha (QA) 因子库中139个因子在2023年CSI300股票池上的表现。通过对2023年度Rank IC指标，我们识别出表现优异和表现不佳的因子，并结合因子的构建逻辑和市场背景进行深入分析。

## 一、因子表现概览

### 1.1 统计摘要

指标	数值
因子总数	139
平均 Rank IC	0.0024
正 Rank IC 因子数	75 (54%)
负 Rank IC 因子数	64 (46%)
最高 Rank IC	0.0718
最低 Rank IC	-0.0806

### 1.2 Rank IC 分布

- 优秀 (>0.05): 7个因子
- 良好 (0.02~0.05): 29个因子
- 一般 (0~0.02): 39个因子
- 较差 (-0.02~0): 27个因子
- 很差 (<-0.02): 37个因子

## 二、表现优异的因子分析

### 2.1 Top 10 因子列表

排名	因子名称	Rank IC	IC IR	因子类型
1	Return_Consistency_Quality_60D	0.0718	0.338	质量类
2	Regime_Adaptive_Quality_Momentum_Simple	0.0718	0.338	动量+质量
3	Momentum_Divergence_Validated_Signal	0.0686	0.268	动量分歧
4	Momentum_Divergence_Sector_Adjusted	0.0686	0.268	动量分歧
5	Momentum_Divergence_12M_1M	0.0659	0.255	动量分歧
6	Momentum_Spread_252D_21D	0.0647	0.253	动量价差
7	Momentum_Regime_Divergence_12M_1M	0.0647	0.253	

排名	因子名称	Rank IC	IC IR	因子类型
				动量+政策
8	Multi_Scale_Quality_Momentum	0.0539	0.242	多尺度动量
9	Quality_Filtered_Momentum_5D	0.0432	0.236	质量过滤动量
10	Momentum_Reversal_Divergence_12M_1M	0.0415	0.285	动量反转

## 2.2 优秀因子共同特征

**特征一：长短期动量分歧信号**

**代表因子:** Momentum\_Divergence\_12M\_1M ,  
Momentum\_Spread\_252D\_21D

**表达式:**

```
RANK((DELTA($close, 252) / $close) - (DELTA($close, 21) / $close))
```

**核心逻辑:** 通过比较12个月（252天）和1个月（21天）的收益率差异，捕捉长期趋势与短期波动之间的分歧。当长期上涨但短期回调时，因子值较高，预示着均值回归机会。

**2023年有效原因:** - 2023年A股市场整体震荡，缺乏单边趋势，均值回归策略表现突出 - 北向资金和量化资金的影响下，市场对超跌股票的修复更加敏感 - 长短期动量分歧能够有效识别被错杀的优质股票

## 特征二：收益一致性质量过滤

**代表因子:** Return\_Consistency\_Quality\_60D

**表达式:**

```
ZSCORE( INV(TS_STD($return, 60) + 1e-8) )
```

**核心逻辑:** 使用60日收益率标准差的倒数作为质量指标。收益越稳定（标准差越小），因子值越高，反映“低波动异象”。

**2023年有效原因:** - 2023年市场风险偏好下降，投资者偏好确定性较高的股票 - 高波动股票频繁受到政策和消息面冲击，表现较差 - 机构投资者增配低波动策略，形成正反馈

## 特征三：政策自适应机制

**代表因子:** Regime\_Adaptive\_Quality\_Momentum\_Simple

**表达式:**

```
RANK( INV(TS_STD($return, 60)) + (0.7 - 0.2 * TS_RANK(TS_STD($return,
```

**核心逻辑:** 根据市场波动状态动态调整动量权重： - 平静期（低波动）：动量权重0.7，追随趋势 - 动荡期（高波动）：动量权重0.3，偏向质量

**2023年有效原因:** - 2023年市场波动加剧，简单动量策略失效 - 自适应机制在不同市场环境中灵活调整，避免了风格暴露 - 质量与动量的动态组合实现了风险调整后的超额收益

## 2.3 关键洞察

**2023年表现最好的因子都具备"质量+动量分歧"的双重属性：** 1. 通过质量过滤（收益一致性、波动率）筛选结构性稳健的股票 2. 通过长短期动量分歧捕捉均值回归机会 3. 动态权重调整机制增强策略鲁棒性

## 三、表现不佳的因子分析

### 3.1 Bottom 10 因子列表

排名	因子名称	Rank IC	IC IR	因子类型
1	Sector_Relative_Intraday_Volatility_20D	-0.0806	-0.390	日内波动
2	Intraday_Range_Sector_Deviation_10D	-0.0803	-0.396	日内范围
3	Range_Compression_Signal_8D	-0.0786	-0.390	范围压缩
4	Liquidity_Adjusted_Volatility_20D	-0.0787	-0.377	流动性波动
5	Intraday_Range_Compression_ZSCORE_8D	-0.0786	-0.390	范围压缩
6	Sector_Relative_Volatility_Zscore_5D	-0.0758	-0.387	行业相对波动
7	Sector_Relative_Intraday_Range_Deviation_5D	-0.0758	-0.387	行业相对范围

排名	因子名称	Rank IC	IC IR	因子类型
8	Volatility_Dispersion_Factor_20D	-0.0712	-0.379	波动分散
9	Rolling_Beta_Volatility_60D	-0.0676	-0.322	Beta 波动
10	Quality_Filtered_Microstructure_Score	-0.0622	-0.359	微观结构

### 3.2 失效因子共同特征

#### 特征一：日内波动率相关因子全面失效

代表因子: Sector\_Relative\_Intraday\_Volatility\_20D ,  
Intraday\_Range\_Sector\_Deviation\_10D

表达式:

```
ZSCORE(TS_MEAN((high - low) / (close + 1e-8), 20) - MEDIAN(TS_MEAN((high - low) / (close + 1e-8), 20)))
```

设计意图: 通过日内高低价差相对于行业中位数的偏离，识别异常的市场微观结构活动。

2023年失效原因: - 程序化交易干扰: 量化交易占比提升导致日内波动模式改变，传统的高低价差信号被噪声淹没 - T+1制度约束: A股无法当日卖出，日内信息无法直接转化为次日收益 - 假设失效: 原假设认为高日内波动代表知情交易，但2023年高波动更多来自于市场恐慌和流动性冲击，而非信息驱动

#### 特征二：行业相对指标失效

代表因子: Sector\_Relative\_Volatility\_Zscore\_5D ,  
Sector\_Relative\_Spread\_Volatility\_5D

2023年失效原因: - 行业轮动加速: 2023年行业轮动频繁且剧烈，行业相对指标的锚定效应减弱 - β分化加剧: 市场风格高度分化 (AI vs 传统行业)，行业内部的

同质性假设不成立 - **MEDIAN基准噪声**: 使用行业中位数作为基准的方法在极端分化的环境下产生误导

### 特征三：波动率与Beta相关因子逆向表现

代表因子: Rolling\_Beta\_Volatility\_60D ,  
Volatility\_Dispersion\_Factor\_20D

表达式:

```
TS_STD(REGBETA($return, SEQUENCE(20), 20), 60)
```

**2023年失效原因:** - **风险偏好反转**: 历史上Beta不稳定性预测负收益的假设在2023年失效 - **因子拥挤**: 大量资金涌入低波动策略, 导致原本的低波动溢价消失甚至反转 - **流动性变化**: 2023年市场流动性整体收紧, Beta波动率高的股票实际上获得了流动性溢价

### 3.3 关键洞察

**2023年表现最差的因子集中在"日内微观结构"和"行业相对波动"两类:**

1. 日内数据的信噪比在程序化交易时代大幅下降
2. 行业相对指标在风格极端分化时失去参考意义
3. 传统的波动率-收益负相关假设被市场结构变化打破

## 四、2023年市场特征与因子表现关联

### 4.1 2023年A股市场特点

1. **震荡市特征明显**: 上证指数全年涨幅-3.7%, 缺乏趋势性行情
2. **风格极端分化**: AI概念股暴涨, 传统行业表现平平
3. **外资流出压力**: 北向资金全年净流出, 市场风险偏好下降
4. **量化交易占比提升**: 程序化交易改变了市场微观结构

## 4.2 有效因子与市场特征的匹配

市场特征	匹配的因子类型	代表因子
震荡市	均值回归类	Momentum_Divergence_12M_1M
风险偏好下降	质量类	Return_Consistency_Quality_60D
风格轮动	政策自适应类	Regime_Adaptive_Quality_Momentum_Simple

## 4.3 失效因子与市场特征的冲突

市场特征	冲突的因子类型	代表因子
量化交易占比高	日内微观结构类	Intraday_Range_Sector_Deviation_10D
风格极端分化	行业相对类	Sector_Relative_Volatility_Zscore_5D
流动性收紧	Beta波动类	Rolling_Beta_Volatility_60D

## 五、结论与建议

### 5.1 主要结论

1. 质量+动量分歧组合是2023年的制胜法宝
2. 单纯的动量或质量因子表现一般
3. 组合运用并加入自适应机制的因子表现最优
4. 日内微观结构因子全面失效
5. 程序化交易改变了日内价格形成机制
6. 传统的"知情交易者"假设需要重新审视

7. 行业相对指标的有效性下降
8. 风格极端分化时期，行业内部同质性假设失效
9. 需要更细粒度的标杆选择

## 5.2 因子改进建议

1. **增强自适应机制:** 在因子设计中加入更多的政策检测逻辑
2. **减少日内数据依赖:** 转向使用日频及以上周期的数据
3. **改进行业相对指标:** 使用动态聚类替代静态行业分类
4. **引入流动性调整:** 在波动率因子中加入流动性过滤条件

## 5.3 策略配置建议

基于2023年的表现，建议在因子组合中：  
- **超配:** 长短期动量分歧因子、收益一致性质量因子、政策自适应因子  
- **标配:** 多尺度动量因子、质量过滤动量因子  
- **低配或剔除:** 日内波动率相关因子、行业相对波动因子、Beta不稳定性因子

---

报告生成时间: 2026-01-25 数据来源: QA因子库  
(RANKIC\_desc\_150\_QA\_round11\_best\_claude\_123\_csi300.json) 分析周期:  
2023年全年