鹏华崔惠军

量化对冲受政策影响大。非套保40%保证金，每天开仓10手，期货也得放80%，基本没有杠杆，资金效率低

对投资者设置门槛，开不出套保账户。前几年开套保账户监管比较松

券商自营 资管 公募基金 保险最近才允许 私募和大户以前都比较难 现在更难了

有利有弊 很多投资者退出市场 给有牌照的机构软性福利

找ALPHA 量化模型找alpha 多因子受到较大冲击 我的选股在中证800 沪深300成分股太少 中金所要求只能沪深300 警告无效 停一个月交易权限

套利 目前受影响最小 期现套利 期限匹配 市值相等 受影响比较小 套利和多因子思路不同 主动抓Alpha 套利是被动 市场情绪波动大 市场定价偏差大 等到一只兔子就抓一下 没有套利机会的时候空仓 一定全市场扫描 各种套利机会都要监控 通过不同套利策略之间的匹配和平滑来提高资金效率 套利赚的是情绪的钱 情绪波动越大 套利机会越大 过去低波动市场 只能提高套利频率 低得时候8% 高的时候12-13% 很辛苦 今年前6个月 恐慌的上涨 收益率10-12% 相当于过去2倍 7-8月份恐慌的下跌 涨了10-12% 相当于前几年的6倍 实盘分级基金只做5种套利 下折套利会做对冲 风险暴露是两天 行业 主题和50 300 500beta值没那么大 长期对冲效果会比较好 结论是如果只有一个两个 是不对冲 如果有5 6个 7 8个的时候会对冲 证券分级之类的beta比较稳定的也会做 上半年主要是上折和溢价套利 下半年是下折和折价套利 分级套利赚概率优势 80%是赚钱 没有主动设定回撤阀值 看情况 这两个月 下折套利 一个是看分级基金经理仓位是否稳定 触发概率 还有市场上触发的种数

证券分级第一个对冲以后还是亏钱的 用50对冲 因为连锁反应 一连串的证券分级下折 多米诺骨牌 做分级对冲是在投机户上开对冲 分级会控制仓位

现在可以关注封闭基金的套利 7 8年前做过一波 封闭基金平均折价率16% 到期最早明天8月份 最晚后年1月份 封闭基金套利风险大 但是收益率高 上一轮是30-50%的折价 第一类选一个好的标的 第二类分批分时点建仓 某个点位是底部区域 慢慢一点点建仓 规避成交不活跃问题 第三条措施 用期货做对冲 不能做全程对冲 要做阶段型的对冲 系统性风险大的时候做对冲 因为主动型基金beta值没法定

贴水问题 期现套利 基差为负也会做 7 8月份中证500 -100点开仓 在-500点平掉 盈亏比4：1 概率上可以赚钱 以前只能做10-20个指数点 期现套利现在做一次赚的钱 相当于过去3个月

如何确定概率？

股灾前所未有 刚出现的时候不敢在-100点 -200点开仓 是习惯了股灾下基差波动的模式 才敢这么做 很难用模型算出基差向上 向下波动的概率 这只是股灾下的策略

在什么点位开仓靠人为判断？

正基差是确定性盈利。国内只有期现套利可以是无风险套利。融券规模很小，反向套利做不大。套利是低风险的，最多做到中等收益。每一种套利都会有风险，但是风险比期货投机和主动做股票多头要小很多。价差，基差的波动，会比较小一点。

一个时期怎么配置各个策略的资金？

看市场，监控市场各类机会和指标。监控到之后，能确定最大亏损有多少，1%还是3%，然后看期望收益有多少。考虑到明天 后天会有更大的机会，留出不同时间的资金配比。没有配置常态，看基金经理个人判断。这两月期限套利可以做，但是仓位小，也是阶段性的配。百分之百配上去都有可能，很可能一周两周以后就变成0了。每天收盘后自己资金配比可以确定，但是一两周后很难确定。

上半年溢价套利机会有，但上折套利风险相对会大一点。跨期是比较常态的策略。IF做的最多。

保证金翻一倍，8-12%收益率还能保证吗？

影响不大，会测算。不会在现货账户中打满，在现货账户赚货币基金收益。12年开始10个亿资金。比较极端的时候，保证金会多放一倍，在现货再放10%现金，预留的安全边际比较多。以前在东方证券长期做了11年券商自营，事前会跟客户讲清楚。

CTA 没法做 我只做中性 以周为单位 周甚至月 交易频率 最长一波拿过几个月 中长线CTA 胜率低 但是盈亏比至少3以上

高频 没法做 胜率要求80-90% 盈亏比1：1 华尔街的高频 纯做高频只占2-3个 海外最赚钱的10个策略是7-8个是量化CTA 国内现在主观CTA也在减少 主观没有持续性 量化策略长期有持续性 现在CTA在国内遇到很多障碍

两条路 1转策略 做商品 2清盘

做专户 今年6月份去鹏华 想在主动量化做些工作

跟江山体系不一样 我所有策略都是量化 学数学出身 用数据和模型支撑 多因子选股 遵从模型 江山那边主观成分更多 公募主动量化 跨期策略也写在里面 期货也可以做多

人大毕业 本硕 世纪证券 东方证券11年 权证的创设 权证二级市场买卖 股票之外所有品种的研究都在我这边 做量化的人抽出来 成立单独部门 长期做券商自营 部门定位就是做低风险 套利 多因子 事件 最早部门只有一个人 全部自己来 半自动化交易 鹏华这边 先做好策略 导入组合 下单时候让交易员拍

跨期策略可以批出来 之前跟会里有沟通 基金没办法放进去

以前下单也是4手 4手下 规避划点风险 需要交易员多次拍