

# 对冲策略在私募证券投资基金中的应用

## ——以 RZCY 私募证券投资基金为例

余欣 赖丽莉

广东财贸职业学院

DOI:10.12238/ej.v7i11.2077

**[摘要]** 对冲策略是一种广泛应用于金融领域的风险管理策略,它通过投资或购买与标的资产波动负相关的资产或衍生产品来中和潜在的风险,能够有效地管理包括市场风险和特定风险在内的多种风险类型。本文首先陈述风险对冲的概念,介绍股票对冲策略,其次以RZCY私募证券投资基金为例,分析私募证券投资基金公司的对冲策略,以证实对冲策略在基金投资过程的实用价值。

**[关键词]** 对冲策略; 私募证券投资基金; 投资策略

中图分类号: F830.91 文献标识码: A

### Hedging Strategy Application in Private Securities Investment Funds

—Taking RZCY Private Securities Investment Fund as an Example

Xin Yu Lili Lai

Guangdong Finance & Trade Vocational College

**[Abstract]** Hedging strategy is a risk management strategy widely used in the financial field. It neutralizes potential risks by investing in or purchasing assets or derivative products that are negatively correlated with the fluctuation of the target asset, effectively managing various types of risks including market risk and specific risk. This article first states the concept of risk hedging and introduces stock hedging strategies. Then, taking RZCY Private Equity Securities Investment Fund as an example, it analyzes the hedging strategies of private equity securities investment fund companies to confirm the practical value of hedging strategies in the fund investment process.

**[Key words]** Hedging Strategy; Private Securities Investment Funds; Investment Strategies

#### 引言

自20世纪末至21世纪初,对冲基金行业发展迅猛,不仅基金数量激增,资产管理规模也显著扩张。对冲基金的地理分布已经从传统的金融中心扩展至全球,吸引了众多国际投资者的广泛参与。信息技术和数据分析技术的进步极大地重塑了对冲基金的投资策略与运营模式。高频交易、算法交易等新兴策略的出现,使得对冲基金能够更快速精准地执行交易,但同时也带来了新的挑战。

近年来,A股市场经历了剧烈波动,多数股指呈现下跌趋势,尤其是创业板指数的跌幅尤为显著,沪深300和中证500等指数也遭受不同程度的下挫。截至2023年12月底,中国私募证券投资基金的管理规模达5.62万亿元人民币,较上一年度末下降了约920亿元。市场波动对私募证券投资基金的规模有着直接影响,特别是在市场表现疲软时,基金可能面临赎回压力。因此,在有效控制风险的同时提升收益,是每位私募证券投资基金管理人必须

掌握的关键技能。

本文通过分析RZCY公司基金风险对冲策略,探讨RZCY基金如何通过构建市场头寸来降低或中和潜在风险,并通过调整对冲比率来有效管理投资过程中的风险,实现风险与收益的最优平衡。

#### 1 RZCY应用的对冲基金策略

##### 1.1 市场中性策略

市场中性策略通过同时构建多头和空头仓位来对冲市场风险,使投资组合在牛市和熊市基本表现一致,在任何市场环境下都能获得稳定收益,风险相对较低。策略的核心在于选股能力,基金经理需要筛选出被低估的优质股票作为多头头寸,同时找出被高估的劣质股票作为空头头寸。通过这种方式规避市场整体波动的影响,专注于捕捉个股层面的超额收益。然而,这种策略也要求基金经理具备高超的投资技能和严格的风险管理能力,以确保在多变的市场环境中保持稳健的表现。

### 1.2 多策略组合

多策略组合通过结合多种不同的投资策略来优化投资组合的表现,实现风险分散和收益最大化。策略的核心在于利用各种策略之间的低相关性,通过多元化投资来降低整体风险。例如,一个多策略对冲基金可能同时运用股票多空、固定收益套利、全球宏观交易和事件驱动等策略。基金经理会根据市场环境和各策略的表现动态调整投资组合的构成,以保持投资组合的平衡和稳定。

### 1.3 跨市场组合

跨市场组合策略通过在不同的国家和地区市场中分散投资,以实现风险分散和收益最大化。策略的核心在于利用不同市场之间的低相关性,通过多元化投资来降低整体风险。例如,一个跨市场投资组合可能包括美国、欧洲、亚洲等不同地区的股票、债券和其他金融资产。基金经理会根据市场环境和各市场的表现动态调整投资组合的构成,以保持投资组合的平衡和稳定。

### 1.4 基于算法的策略

基于算法的策略,也称为算法交易或量化交易,主要依赖计算机程序和数学模型来做出交易决策。策略通过分析历史数据、市场趋势、价格模式和其他变量来预测未来市场动向,并自动执行相应的交易。算法交易的优点在于其高效性、精确性和客观性。它能够迅速处理大量数据,发现人工难以察觉的市场信号,同时消除了人类情绪对交易的影响。然而,这种策略也依赖于算法的准确性和模型的有效性,如果模型存在缺陷或市场发生异常变化,可能会带来损失。

### 1.5 动态调整策略

动态调整策略旨在通过不断调整投资组合中的资产配置以适应市场的变化。这种策略认为,固定的资产配置比例无法有效地应对市场的动态变化,因此需要进行动态调整以优化投资回报并控制风险。基金经理在实施动态调整策略时,会定期评估市场环境 and 经济指标,如利率、通胀、经济增长率等,并结合不同资产的历史表现和未来预期来调整资产配置。在股市上涨阶段,可能会增加股票的比例以获取更高的收益;而在经济不确定性增加时,可能会增加现金或债券的比例以降低组合风险。

### 1.6 避险策略

在市场不确定性增加时,采取避险措施,如增加现金头寸、购买避险资产等。

它强调通过深入分析行业趋势、公司财务状况、宏观经济数据以及市场竞争状况等信息来做出投资决策。这种策略的核心在于详尽的研究和对市场深刻的理解。基金经理会花费大量时间分析公司的财务报告、市场研究报告、行业发展趋势以及宏观经济指标,以识别被低估或具有成长潜力的投资机会。

### 1.7 基于研究的策略

在基于研究的策略中,基金经理会密切关注公司的营收增长、利润率、债务水平以及现金流等关键财务指标,同时考虑行业的整体健康状况和市场的竞争环境。此外,宏观经济因素如利率变动、政策调整和全球经济趋势也会被纳入考量范围。策略

的目标是通过深入研究来发现并利用市场的定价错误,从而为投资者创造超额回报。

### 1.8 基于事件的策略

围绕特定事件(如并购、重组、财务报告等)进行投资,利用事件带来的价格变动。它侧重于利用特定事件(如并购、重组、财务报告发布等)带来的市场定价偏差或波动来获取收益。这种策略的核心在于识别并投资于那些即将经历重大事件的公司,基金经理会对这些事件的潜在影响进行深入分析,并据此构建投资组合。

## 2 RZCY私募证券投资基金管理公司的投资策略

RZCY基金管理有限公司自2017年3月27日成立以来,已成功发行14支基金产品。公司管理资产规模已突破3亿元人民币,自成立以来,其平均收益率和最大回撤等关键业绩指标均显著超越市场平均水平。公司秉承自上而下的投资策略,通过对宏观经济、行业趋势及公司财务状况的深入分析,精准寻找具有优秀业绩和稳定增长潜力的投资标的。下面将以RZCY公司为案例,深入探讨其结合价值投资理念与风险对冲策略的复合型投资组合策略。

### 2.1 价值投资原则

价值投资由本杰明·格雷厄姆提出,它强调购买那些市场价格低于其内在价值的股票,并持有它们直到市场认识到其真实价值为止。股票价值投资的核心原则包括:

(1) 内在价值评估: 投资者通过分析公司的财务报表、盈利能力、增长前景、资产状况以及管理层的素质等因素来评估公司的内在价值。内在价值是公司实际值多少钱,而不是市场价格。

(2) 安全边际: 价值投资者会寻找那些价格大幅低于其内在价值的股票,这样可以提供一个“安全边际”,即使股价进一步下跌,投资者也不会遭受重大损失。

(3) 长期持有: 价值投资不是短期投机,而是长期持有。投资者相信随着时间的推移,市场终将认识到公司的真实价值,并相应地调整其股价。

(4) 市场波动: 价值投资者认为市场波动是正常现象,他们不会因为短期的市场波动而改变投资决策。相反,他们将市场波动视为购买更多被低估股票的机会。

(5) 稳健的公司: 价值投资者通常寻找那些具有稳健经营历史、良好的财务状况和优秀管理层的公司。这些公司往往能在各种市场条件下保持稳定的盈利。

### 2.2 RZCY的选股策略

基于价值投资的原则,RZCY基金在中证500成分股中精心筛选出符合条件的股票,以构建投资标的池。标的池选股会从基本面和技术面两个角度来筛选,在基本面分析中,RZCY重点关注行业发展趋势、公司财务状况、股东结构以及管理团队的专业能力和业绩记录;技术面分析则侧重于换手率、主力资金动向、成交量变化以及均线系统等关键指标,以识别市场情绪和价格趋势。



图1 RZCY基金X号成立以来收益走势图



图2 RZCY基金X号成立以来动态回撤

基本面分析的第一步, RZCY深入评估企业的财务健康状况, 通过细致审查利润表、资产负债表和现金流量表来洞察公司的收入增长、盈利能力、资产负债结构、现金流状况及营运资本的变动。进一步利用市盈率(PE)、市净率(PB)和企业价值对EBITDA的倍数等关键估值指标, 来评估股票的市场定价是否合理, 判断其是否存在高估或低估的情况。RZCY同样关注标的公司的分红政策及其历史分红记录, 稳定的分红历史往往反映出公司财务的稳健性和良好的经营状况。管理团队的素质和治理结构也是关注的重点, 研究其经验、声誉和过往业绩, 以评估其引领公司应对市场挑战的能力。此外, RZCY深入了解宏观经济趋势、政策环境以及公司在行业中的地位, 包括其市场份额、竞争优势和行业增长前景。评估公司的未来增长潜力, 考虑新产品开发、市场扩张计划、研发投入和行业趋势等因素。同时, 还会考

虑到可能影响公司业务的各种风险, 包括法律诉讼、监管变动、技术革新和市场竞争格局的演变等。

技术面分析首先运用技术分析工具如移动平均线、相对强弱指数(RSI)、布林带等来分析股价走势和市场情绪, 寻找显示上升趋势或超卖状况的指标作为买入信号。其次, 通过观察成交量的变化, 以确认市场对股票的兴趣, 通常情况下, 成交量增加可以视为价格变动的确认。然后, 通过图表分析来确定股票的长期和短期趋势(价值投资者更倾向于在股票显示出长期上升趋势时买入), 然后识别关键的支撑和阻力水平, 价格水平会成为股价反转或持续当前趋势的关键节点。分析K线图, 如头肩底、双底或上升三角形等, 这些图形可能预示着股价的未来走势。最后, 通过比较股票的当前表现与过去的表现来衡量其动量, 寻找那些显示出强劲动量的股票重新评估趋势。

通过基本面和技术面的深入分析, RZCY基金从500成分股中筛选出符合投资标准的股票, 构建出投资标的池。基金经理从标的池中精选约20支股票进行投资, 持续监控这些股票的表现, 并根据市场变化定期调整持仓, 以优化投资组合。此外, 基金经理运用量化交易策略对持仓股票进行日常交易, 旨在利用股票日内价格波动来实现超额收益, 同时对冲市场波动带来的系统性风险。为了进一步降低投资组合的系统性风险, 基金经理采取了卖空中证500指数的策略, 通过反向持仓来对冲持仓股票的潜在风险。RZCY基金的投资策略结合了市场中性策略、基于算法的交易策略、动态调整策略等多种方法, 以确保在不同市场环境下实现稳健的收益。

### 2.3 RZCY基金X号的业绩表现

由图1和图2可知, RZCY基金X号自2018年成立以来, 实现了显著的正收益, 累计收益率达到163.74%。相比之下, 同期沪深300指数下跌了8.31%, 基金实现了187.64%的超额收益, 该基金在相同的市场环境下表现优异。基金的最大回撤为-30.46%, 沪深300指数在同一时间段内的最大回撤为-45.25%, 实现了-16.01%的超额回撤, 即相对于沪深300指数, 基金的回撤幅度更小, 表明基金在风险控制方面表现较好。这两张图提供了RZCY基金X号在收益和风险控制方面的直观数据。基金不仅在收益上大幅超越了市场基准, 同时在风险控制上也表现出色, 实现了较小的回撤幅度。这表明该基金投资策略在有效控制风险的前提下, 能够获取较高收益, 是一项不错的组合策略。

### 3 结语

本文通过对RZCY对冲投资策略进行分析可知, 对冲策略在私募基金投资策略中得到好的应用, 能够在提高基金收益的同时, 降低基金投资组合的风险, 是一种值得考虑的基金投资策略。对冲作为一种复杂的投资工具, 为投资者提供了多样化的投

资机会和潜在的高回报, 但同时也伴随着较高的风险。投资者在考虑投资对冲基金时, 应充分理解基金的投资策略、费用结构、基金经理的背景以及风险控制措施, 通过审慎的评估、分散投资、长期投资视角和持续监控, 更好地利用对冲基金来优化投资组合, 实现财富增长。

### [项目名称]

深圳市技成科技有限公司人力资源提升项目, 项目编号: 2024010888613。

### [参考文献]

- [1]过海杰.C公司股票对冲基金投资管理优化研究[D].华东师范大学,2022.
- [2]王思颖.对冲基金投资策略研究[D].东北财经大学,2021.
- [3]陈素.对冲基金经理跨群信息交流与基金产品绩效研究[D].上海外国语大学,2020.
- [4]夏晓燕,曹慧.对冲基金投资策略及基金风险收益分析[J].财会月刊,2012,(23):42-44.
- [5]温稚寅.对冲基金风险管理初探[J].中国集体经济,2009,(28):106.
- [6]邹炜.论私募证券投资基金的投资策略——以SHJL投资管理公司为例[J].中小企业管理与科技,2022,(22):178-180.
- [7]袁洁.私募基金投资策略影响实证分析[J].全国流通经济,2020,(29):135-137.

### 作者简介:

余欣(1995--),女,汉族,湖北襄阳人,硕士学位,研究方向:公司理财与资本市场。

赖丽莉(1984--),女,汉族,广东省汕尾市陆河县人,本科,助教,研究方向:教育教学。