

天弘基金指增体系投资价值分

析

基金投资策略报告

证券研究报告

国金金融产品研究

分析师：张慧（执业 S1130515080002）

zhang_h@gjzq.com.cn

AI 赋能指增量化矩阵，驱动高质量风险收益比

一、布局全谱系矩阵，实现精准配置工具闭环

天弘基金在指增量化基金领域的布局整体起步时间较早，首只指增产品天弘中证 500 指数增强于 2019 年 8 月转型成立，随后以每年 2-3 只新品的节奏稳步扩张，2025 年公司迎来产品布局的“爆发期”。截至 2025 年三季度末，天弘基金指增量化基金已达 19 只，总管理规模突破 120.84 亿元，成为业内为数不多的迈入“百亿阵营”的量化团队。目前，天弘基金已成功构建起覆盖广泛、梯队完整、工具属性鲜明的指增产品矩阵，为投资者在不同市场环境下进行精准资产配置提供了完备的量化工具库。

二、穿越周期行稳致远，持续创造稳健回报

天弘基金旗下宽基指增量化产品整体超额持续、稳健。截止 2025 年 10 月 31 日，天弘沪深 300、中证 500、中证 1000、创业板指数增强等运作时间较长的代表产品，不论是今年以来的短期维度，还是最近三年的中长期统计区间，超额收益均全面跑赢同期同业指增平均水平，成功穿越市场波动周期。回撤控制方面，量化团队始终将风险管理贯穿于投资流程的核心，通过严格约束产品相对于业绩比较基准在行业、风格等维度上的暴露，使得旗下产品在不同的市场波动环境中，均展现出了良好的抗风险能力。截至 2025 年 10 月 31 日，天弘沪深 300、中证 500、中证 1000 指数增强最近三年超额最大回撤均位列同业前 15%，充分体现了团队在追求超额收益的同时，对风险边界的持续控制能力。

天弘基金旗下行业指增量化产品涵盖了科技、消费、制造、医药、新能源等 A 股市场主要行业板块。截止 2025 年 10 月 31 日，今年以来多数产品业绩表现领先于行业配置特征相似的主动权益基金。特别是最近三年的中长期维度，天弘中证高端装备制造增强、天弘国证消费 100 指数增强、天弘中证科技 100 指数增强收益率先优势更加显著，战胜同期同类主动权益基金平均水平 25% 以上，展现出量化策略在行业维度上的持续挖掘能力。

三、构建多模型融合体系，积极拥抱 AI 新纪元

天弘基金构建了一套从信号挖掘到绩效评估的完整闭环，量化投研体系的专业性与完善性体现在阿尔法模型、风险模型、组合优化及业绩归因等核心环节的有机协同。近年来团队成员积极将前沿人工智能技术融入投资流程，实现了整体框架的智能化升级。在通过人工智能技术充分挖掘量价信号的同时，将上市公司的基本面信息与动态变化的量价信息进行深度融合与交汇分析，从而构建出逻辑更严谨、区分度更高、且与传统因子相关性较低的差异化因子，扩充了策略的阿尔法来源。目前，天弘基金量化团队已实现多预测周期、多 AI 模型的实盘应用，海量、多元的特征工程为模型提供了丰富而坚实的输入基础。风险模型方面，量化团队在采用 Barra 体系的基础上，进行了深入的自研与定制化改造，构建了一套更具适应性的精细化风控体系，这也是天弘基金旗下指增量化产品超额回撤能够持续低于同业的原因之一。从运行结果来看，旗下量化产品线均贯彻了对于行业和风格暴露的严格控制，将超额收益的来源聚焦于阿尔法模型的选股能力。这种高度的纪律性，是天弘基金旗下指增量化产品能够实现良好风险收益比的关键所在。

四、投研团队结构稳定，经验丰富紧密协同

天弘基金指增量化团队是一支精简高效、背景多元且高度稳定的团队。目前成员共计 8 人，包含 4 名基金经理和 4 名研究员，团队负责人为杨超先生。在协作模式上，团队采用共同开发、协同作战的模式，自主研发了统一的投研平台，确保了策略研究与投资管理的高效衔接与核心技术能力的自主可控。

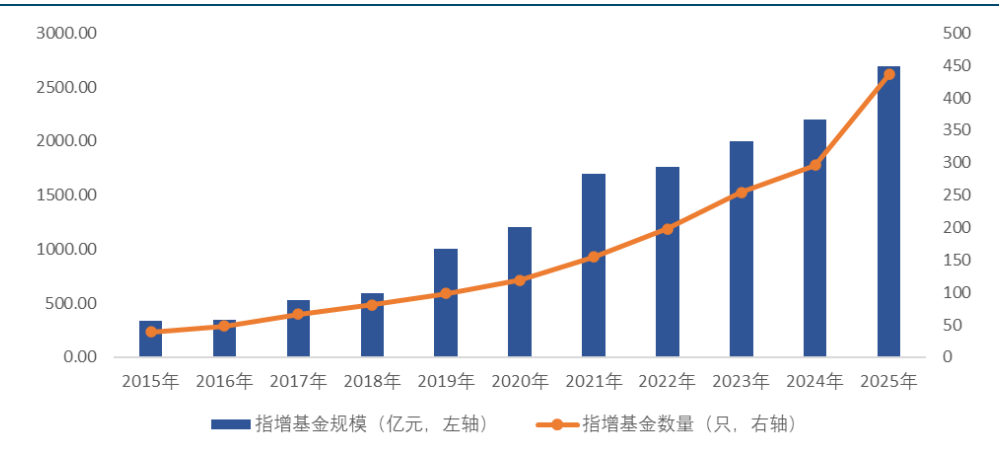
风险提示

海外降息进程不及预期、国内政策及经济复苏不及预期等带来的股票市场大幅波动风险。

基金相关信息及数据仅作为研究使用，不作为募集材料或者宣传材料。本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。

自 2002 年国内首只公募指数增强基金成立以来，该行业历经二十余年的积淀与演进，已从萌芽探索逐步迈入了快速发展的新阶段。近年来，伴随权益市场波动幅度加大、结构性行情凸显，指数增强基金作为兼具投资纪律性与阿尔法能力的工具型产品，日益受到各类投资者的青睐。指数增强基金在控制跟踪误差的基础上力争实现超额收益的产品特性，契合了当前市场环境下投资者对超额回报与风险控制的双重需求。在此背景下，指数增强基金市场展现出快速发展势头，产品数量与资产管理规模持续攀升。截至 2025 年三季度末，全市场公募指增基金数量已达 436 只，合计管理规模 2695.39 亿元，呈现出产品种类不断丰富、投资策略持续细化的多维发展格局。

图表1：公募指增行业管理规模稳步扩张（截止 2025.09.30）



来源：wind，国金证券研究所

一、布局全谱系矩阵，实现精准配置工具闭环

天弘基金在指增量化基金领域的布局，彰显了其前瞻性的战略眼光与体系化的产品能力。整体起步时间较早，首只指增产品天弘中证 500 指数增强于 2019 年 8 月便率先转型成立，并于同年年底快速跟进天弘沪深 300 指数增强，在随后的年份中持续深耕，以每年 2-3 只新品的节奏稳步扩张。特别是在 2025 年，公司迎来产品布局的“爆发期”，一年内新成立 6 只指增量化基金，充分涵盖 A 股市场各主流宽基指数和关键行业板块。目前，天弘基金已成功构建起覆盖广泛、梯队完整、工具属性鲜明的指增产品矩阵，为投资者在不同市场环境下进行精准资产配置提供了完备的量化工具箱。

图表2：天弘基金旗下指增量化产品线

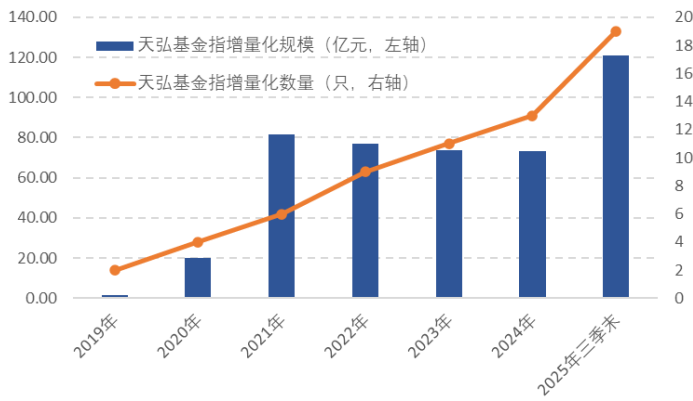
宽基						
天弘沪深300指数增强A	天弘中证500指数增强A	天弘中证A500指数增强A	天弘中证1000指数增强A	天弘国证2000指数增强A	天弘创业板指数增强A	天弘上证科创板100指数增强A
天弘沪深300指数量化增强A	天弘中证500指数量化增强A	天弘中证A500增强策略ETF	天弘中证1000增强策略ETF		天弘创业板指数量化增强A	天弘上证科创板综合指数增强A
行业					风格	
天弘中证科技100指数增强A	天弘国证消费100指数增强A	天弘中证医药指数增强A	天弘中证高端装备制造增强A	天弘中证新能源指数增强A	天弘红利智选A	

来源：wind，国金证券研究所

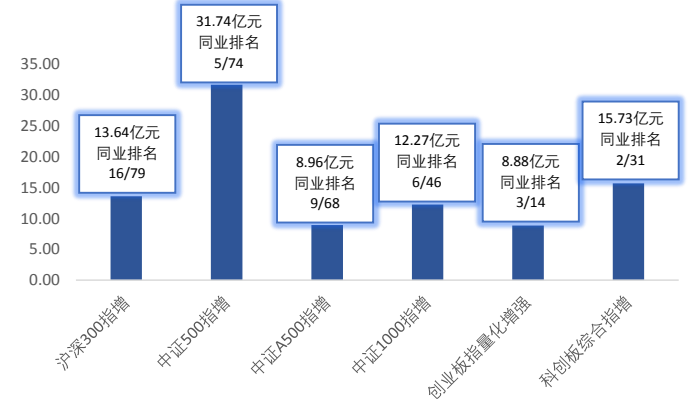
截至 2025 年三季度末，天弘基金指数与数量投资部管理的指增量化基金已达 19 只，总管理规模突破 120.84 亿元，成为业内为数不多的迈入“百亿阵营”的量化团队。特别是发展速度方面，2025 年以来，该团队管理规模呈现快速增长，2025 年三季度末规模较 2024 年末环比提升 64.47%，增速显著领先于公募指增量化基金 35.10% 的整体规模增速水平，在一定程度上也显示出天弘基金在量化赛道上的发展势头和持续获得投资者青睐的能力。

在天弘基金的量化产品版图中，单产品管理规模也尤为亮眼，公司旗下多只指增量化基金的管理规模在同业中占据领先地位，覆盖了主流宽基指数。截止 2025 年三季度末，天弘上证科创板综合指数增强管理规模达 15.73 亿元，在同业 31 只科创综指增基金中，规模排名第 2；天弘创业板指数量化增强管理规模为 8.88 亿元，在同业 14 只创业板指指增基金中，规模排名第 3；此外，天弘中证 500 指数增强、天弘中证 A500 指数增强以及天弘中证 1000 指数增强的管理规模水平也均稳居同业前 10，展现出在各个主流赛道中的全面竞争力。天弘基金在指数量化产品上已形成“多点开花、齐头并进”的发展格局，不仅在产品线覆盖广泛，更在关键指数领域构筑起显著的规模优势。

图表3：旗下指增量化基金规模变化（截至 2025.09.30）



图表4：各类产品规模领先于同业（截至 2025.09.30）



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

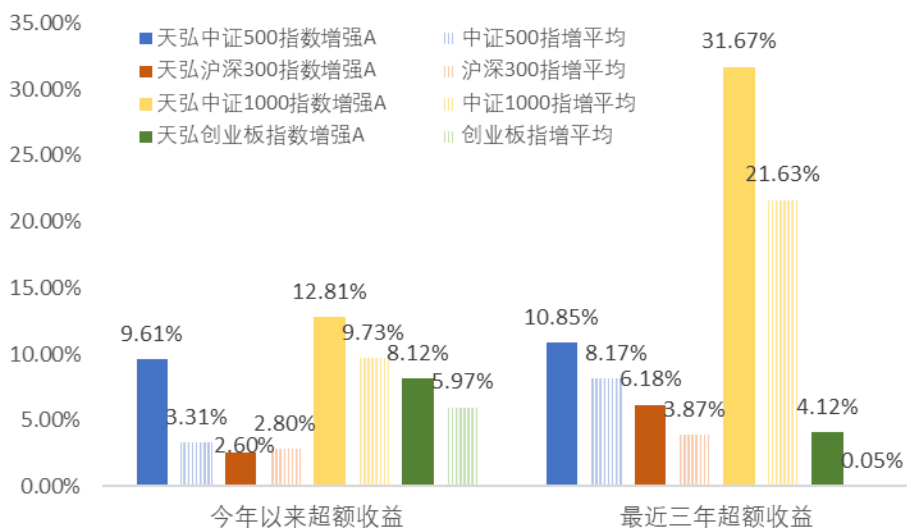
二、穿越周期行稳致远，持续创造稳健回报

宽基指增量化：高度一致的体系化管理，超额稳健持续、风险收益配比佳

天弘基金旗下宽基指增量化产品整体呈现兼顾超额持续性和超额厚度的特点。截止 2025 年 10 月 31 日，以天弘沪深 300 指数增强、天弘中证 500 指数增强、天弘中证 1000 指数增强以及天弘创业板指数增强等运作时间较长的产品为代表，观测公司旗下宽基指增量化产品的整体表现，可以发现，不论是今年以来的短期维度，还是最近三年的中长期统计区间，上述产品的超额收益均全面跑赢了同期同业指增平均水平，能够穿越市场波动周期。公司旗下宽基指增量化产品在同业排名方面也比较突出，天弘中证 500 指数增强今年以来实现超额回报 9.61%，在 67 只中证 500 指增基金中排名第 6。与此同时，天弘中证 1000 指数增强、天弘创业板指数增强、天弘中证 1000 增强策略 ETF、天弘国证 2000 指数增强等多只产品，今年以来超额收益也全部位于同业前 30% 区间，整体表现优异。

而且，天弘基金旗下宽基指增产品线在覆盖不同市场风格与市值板块的同时，超额表现呈现出了较高的一致性，这与量化团队对于整体产品采用统一框架运作管理有关，也显示了公司在指数增强领域已具备相对完善且可复制性的系统化投资管理能力。

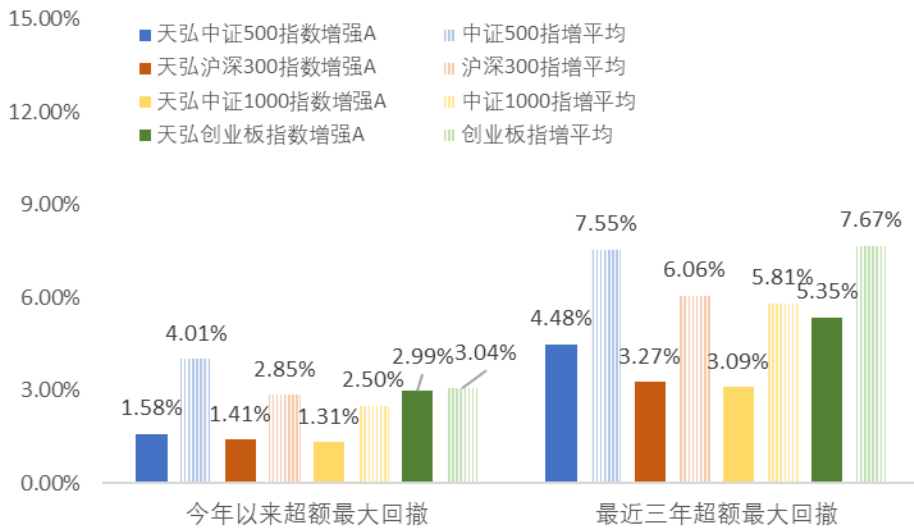
图表5：主要宽基指增产品超额收益与同业平均对比（截至 2025.10.31）



来源：wind，国金证券研究所

回撤控制方面，天弘基金量化团队始终将风险管理贯穿于投资流程的核心，通过严格约束产品相对于业绩比较基准在行业、风格等维度上的暴露，有效降低风险。这一严谨的风控体系，使得旗下产品在不同的市场波动环境中，均展现出了良好的抗风险能力和下行保护能力。截至 2025 年 10 月 31 日，天弘沪深 300 指数增强、天弘中证 500 指数增强、天弘中证 1000 指数增强及天弘创业板指数增强等运作时间较长的代表产品，在今年以来与最近三年两个时间维度内，超额最大回撤均被控制在显著低于同业平均的水平。其中，天弘沪深 300 指数增强、天弘中证 500 指数增强与天弘中证 1000 指数增强的表现尤为稳健，最近三年的超额最大回撤均位列同业前 15%，这充分体现了该团队在追求超额收益的同时，对风险边界的精准把握与持续控制能力。

图6: 主要宽基指增产品超额最大回撤与同业平均对比 (截至 2025. 10. 31)



来源: wind, 国金证券研究所

风险收益配比方面, 旗下宽基指增量化基金同样展现出了一定的优势。截至 2025 年 10 月 31 日, 无论是考察今年以来, 还是最近三年的表现, 天弘沪深 300 指数增强、天弘中证 500 指数增强、天弘中证 1000 指数增强及天弘创业板指数增强等运作时间较长的产品, 年化信息比率始终保持在同业前 40% 的水平。而且, 绝大多数产品年化信息比率的同业排名, 均不低于其自身超额收益的同业排名。这一现象表明, 天弘基金的量化策略并非简单依靠承担过高风险来博取超额收益, 而是在创造显著阿尔法的同时, 对主动暴露的风险实施了有效约束, 最终实现了高质量的风险调整后回报, 也体现出了更具性价比的长期配置属性。

图7: 具备今年以来统计业绩的宽基指增基金风险收益特征 (截至 2025. 10. 31)

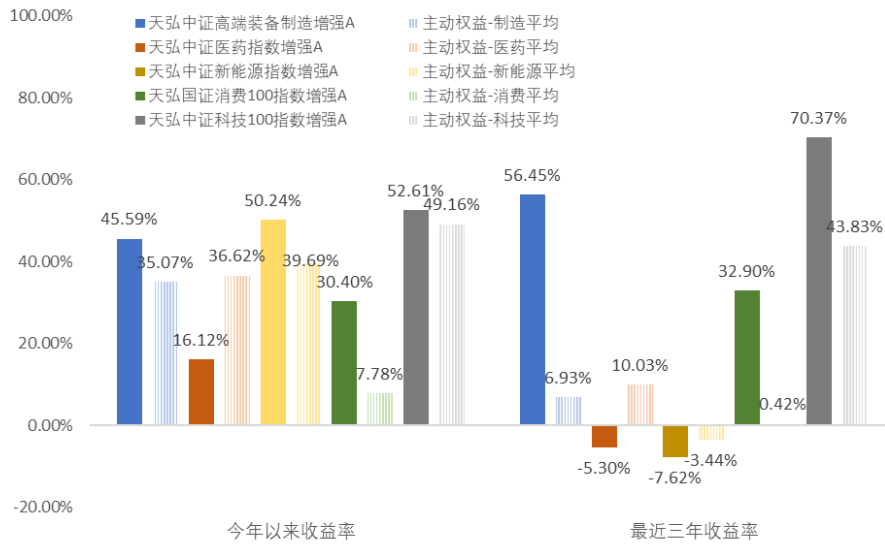
证券代码	证券简称	成立(转型)日期	今年以来							最近三年						
			同业数量	超额收益	百分位排名	信息比率	百分位排名	超额回撤	百分位排名	同业数量	超额收益	百分位排名	信息比率	百分位排名	超额回撤	百分位排名
001556.OF	天弘中证500指数增强A	2019/8/12	67	9.61%	8.96%	3.92	4.48%	1.58%	4.48%	53	10.85%	47.17%	1.04	26.42%	4.48%	11.32%
008592.OF	天弘沪深300指数增强A	2019/12/27	65	2.60%	50.77%	1.32	40.00%	1.41%	16.92%	53	6.18%	41.51%	0.77	30.19%	3.27%	13.21%
014201.OF	天弘中证1000指数增强A	2022/1/4	46	12.81%	28.26%	4.15	23.91%	1.31%	10.87%	13	31.67%	15.38%	2.53	15.38%	3.09%	7.69%
015794.OF	天弘创业板指数增强A	2022/8/18	9	8.12%	22.22%	2.53	22.22%	2.99%	55.56%	6	4.12%	33.33%	0.30	33.33%	5.35%	33.33%
159685.OF	天弘中证1000增强策略ETF	2023/3/15	46	13.11%	26.09%	3.59	30.43%	2.48%	58.70%	-	-	-	-	-	-	-
017547.OF	天弘国证2000指数增强A	2023/3/23	10	19.78%	20.00%	6.39	10.00%	1.09%	10.00%	-	-	-	-	-	-	-
021385.OF	天弘上证科创板100指数增强A	2024/5/14	6	-0.95%	66.67%	-0.40	83.33%	2.22%	16.67%	-	-	-	-	-	-	-

来源: wind, 国金证券研究所

行业指增量化: 类比主动权益, 中长期收益弹性明显

天弘基金旗下行业指增量化产品涵盖了科技、消费、制造、医药、新能源等 A 股市场主要行业板块。截止 2025 年 10 月 31 日, 今年以来多数产品业绩表现领先于行业配置特征相似的主动权益基金(该类主动权益基金的界定标准为:在最近六期持股明细中相关行业中占比平均超过 60%的主动权益基金, 如果基金经理管理期不足最近六期报告期, 则以基金经理任职以来数据统计)。特别是从最近三年的中长期维度来看, 天弘中证高端装备制造增强、天弘国证消费 100 指数增强、天弘中证科技 100 指数增强收益率先优势更加显著, 战胜同期同类主动权益基金平均水平 25% 以上, 展现出量化策略在行业维度上的持续挖掘能力。

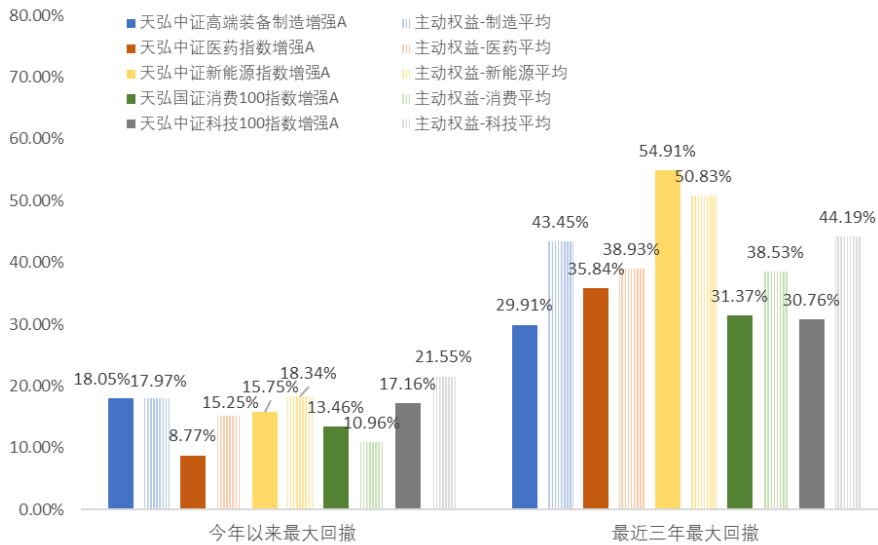
图表8: 行业指增产品收益率与主动权益同类型平均对比 (截至 2025. 10. 31)



来源: wind, 国金证券研究所

回撤控制方面,从短期来看,天弘基金旗下行业指增量化产品与行业配置特征相似的主动权益基金今年以来平均回撤水平基本相当,未因采用量化策略而出现额外波动。若将观察周期拉长至最近三年的中长期维度,量化策略在风险管理方面的优势更加清晰,公司旗下行业指增量化产品最大回撤水平普遍低于同类主动权益基金的平均值,显示出更强的回撤控制能力和组合防御属性。这一结果很大程度上源于量化策略的纪律性,模型能够严格执行风控规则,避免情绪化操作,并通过广泛的分散化投资,有效规避了个股或个别行业极端波动带来的冲击,从而在复杂的市场环境中持续提供更优的下行保护。

图表9: 行业指增产品最大回撤与主动权益同类型平均对比 (截至 2025. 10. 31)



来源: wind, 国金证券研究所

风险收益配比方面,天弘基金旗下的行业指数增强产品表现同样出色。截止 2025 年 10 月 31 日,该类产品今年以来年化夏普比率均保持在 1 以上,其中,天弘国证消费 100 指数增强、天弘中证科技 100 指数增强以及天弘中证高端装备制造增强表现更加突出,今年以来年化夏普比率在同期同类主动权益基金中均位列前 20%。从中长期的角度来看,这一优势有所扩大,上述三只产品在最近三年的年化夏普比率排名均进入同期同类主动权益基金的前 10%。可见,天弘基金旗下的行业指增产品不仅能在短期内实现高效的风险调整后回报,量化策略的稳定性和适应性更能在中长期创造更加持续的绩效表现。

图表10: 具备今年以来统计业绩的行业指增基金风险收益特征 (截至 2025. 10. 31)

代码	简称	成立日期	今年以来							最近三年						
			主动权益数量	收益率	百分位排名	年化夏普比率	百分位排名	最大回撤	百分位排名	主动权益数量	收益率	百分位排名	年化夏普比率	百分位排名	最大回撤	百分位排名
012212.OF	天弘中证高端装备制造增强A	2021/12/28	128	45.59%	25.00%	1.92	19.53%	18.05%	57.81%	98	56.45%	6.12%	0.70	7.14%	29.91%	7.14%
012401.OF	天弘中证医药指数增强A	2021/8/31	170	16.12%	86.47%	1.00	82.94%	8.77%	2.35%	144	-5.30%	70.83%	-0.05	77.08%	35.84%	34.72%
012328.OF	天弘中证新能源指数增强A	2022/7/4	115	50.24%	29.57%	2.06	26.09%	15.75%	21.74%	99	-7.62%	57.58%	-0.01	53.54%	54.91%	63.64%
010771.OF	天弘中证消费100指数增强A	2020/12/30	138	30.40%	1.45%	1.60	2.90%	13.46%	81.16%	127	32.90%	4.72%	0.51	5.51%	31.37%	16.54%
010202.OF	天弘中证科技100指数增强A	2020/10/28	369	52.61%	39.30%	2.11	13.01%	17.16%	22.76%	307	70.37%	21.50%	0.84	7.82%	30.76%	5.54%

来源: wind, 国金证券研究所

三、构建多模型融合体系，积极拥抱 AI 新纪元

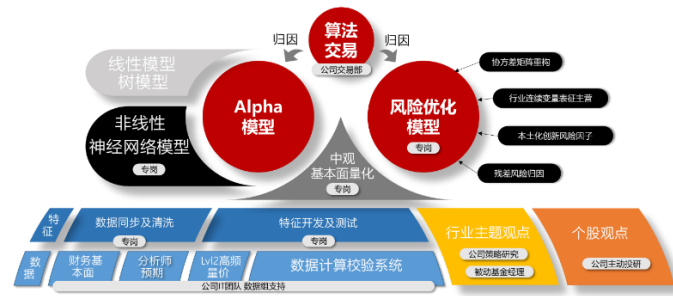
全面迭代至 AI 阶段，多源信号协同优化

天弘基金构建了一套从信号挖掘到绩效评估的完整闭环，量化投研体系的专业性与完善性体现在阿尔法模型、风险模型、组合优化及业绩归因等核心环节的有机协同。量化团队在基本面多因子框架上拥有多年的深厚积淀，建立了扎实的底层架构与数据库。在此基础上，团队成员近年来积极、系统地将前沿人工智能技术融入投资流程，实现了整体框架的智能化升级。

具体而言，人工智能技术在公司量化投研中的深度融合，首先体现在因子挖掘与构建这一核心环节。团队通过人工智能技术充分挖掘量价信号的同时，也积极推动多维度信息的交叉验证，将上市公司的基本面信息与动态变化的量价信息进行深度融合与交汇分析，寻找基本面变化在市场价格中的微观传导路径，从而构建出逻辑更严谨、区分度更高、且与传统因子相关性较低的差异化因子，实现了因子库的更新迭代，扩充了策略的阿尔法来源。

其次，是在整个投研框架的顶层设计上实现了多元化与系统化。目前，天弘基金量化团队已实现多预测周期、多 AI 模型的实盘应用。AI 模型涵盖了梯度提升树模型、处理时序数据的循环神经网络、以及挖掘复杂关联的图神经网络等多种先进算法。预测维度则实现了从短期到中长期的全覆盖，具体包括短期（1-5 日）、中期（5-10 日）及长期（20 日）等多个周期。支撑这些模型的是海量、多元的特征工程，团队已研发并应用了基于 Level-2 逐笔成交、快照行情、分钟频与日频等混频数据构建的庞大特征库，为模型提供了丰富而坚实的输入基础。量化团队在共同开发维护阿尔法信号源的基础上，根据不同指增量化产品的差异，选择更适配的信号进行实盘使用。

图表11: 天弘基金量化投资策略运作流程及分工



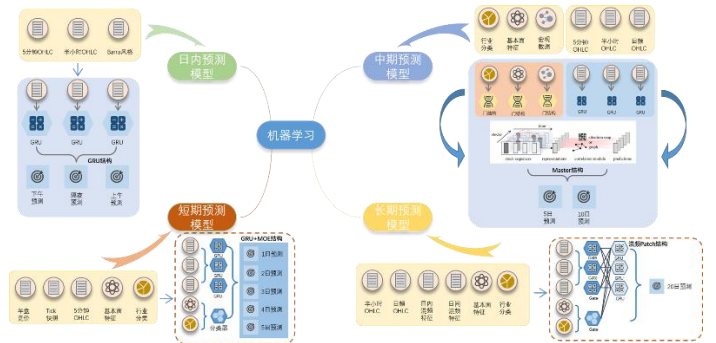
来源: 天弘基金

精细化风控，追求纯粹超额

风险模型方面，天弘基金量化团队在采用 Barra 体系的基础上，基于对 A 股市场特性的深刻理解，进行了深入的自研与定制化改造，构建了一套更具适应性的精细化风控体系。其一，在风控因子层面进行了系统扩充。团队在传统风险因子的基础上，引入了更具市场针对性的风格因子以及关键的板块因子。同时，对成长、盈利、质量等传统因子的计算逻辑进行了迭代优化，使其算法更贴合 A 股市场投资者的实际认知与交易行为，从而更精准地捕捉和度量风险来源。其二，实现了更贴合国内投资逻辑的行业分类。量化团队参考申万 2021 行业分类标准，根据本土化的产业链研究与投资逻辑，将上市公司重新进行了行业分类。精细化的行业划分，为准确评估和控制行业暴露风险及板块敞口提供了坚实的基础。其三，创新性地运用前沿技术进行协同风险挖掘。量化团队利用大语言模型驱动的自然语言处理技术，通过解析上市公司公告、研报、新闻等文本信息，构建了股票间的相似度矩阵。这一方法能够识别出超越传统行业与因子范畴的隐性关联风险，从而实现了对于组合内协同风险更深入的洞察和更细颗粒度的控制，显著降低了因“隐性关联”导致的协同风险。

这套持续迭代、精细化的风险模型，也是天弘基金旗下指增量化产品超额回撤能够持续低于同业的原因之一，它从多个维度有效地约束了组合的风险暴露，确保了超额收益的稳定性。从运行结果来看，以宽基指增为代表的量化产品线均贯彻了对于行业和成分股偏离的严格控制，公布了半年报/年报的产品成立以来平均行业偏离度和成分股偏离

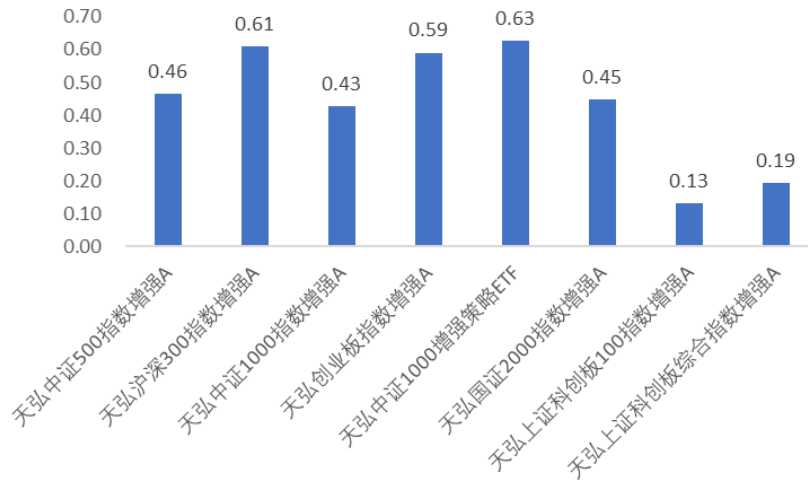
图表12: 天弘基金多模型+多期限 AI 预测架构



来源: 天弘基金

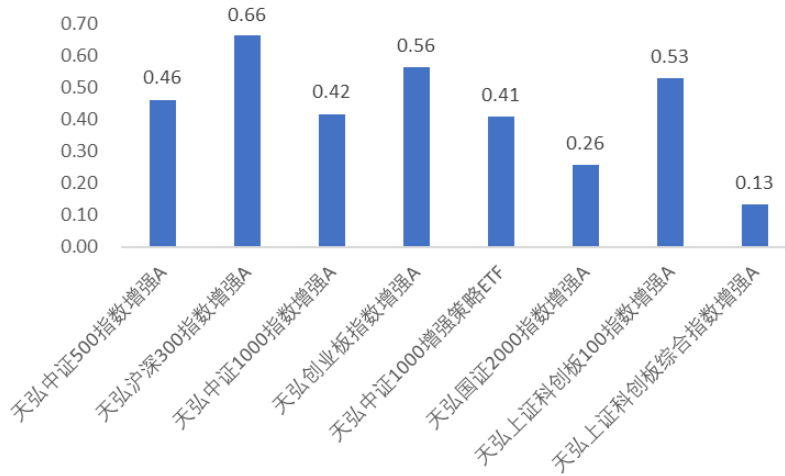
度均不超过 0.7%。这一极低的偏离水平，印证了风险模型在实盘中的有效性，很好地控制了产品相对于各自基准指数的偏离，将超额收益的来源聚焦于阿尔法模型的选股能力，而非行业或个股的敞口暴露。这种高度的纪律性，是天弘量化产品能够实现良好风险收益比的关键所在。

图表13: 成立以来平均行业偏离度 (%)



来源: wind, 国金证券研究所

图表14: 成立以来平均成分股偏离度 (%)



来源: wind, 国金证券研究所

从产品运作的风格暴露控制来看，天弘基金旗下指数增强量化产品展现出了高度一致的风控纪律，根据 2025 年中报披露的数据估算，绝大多数产品在 Beta、价值、质量、动量、流动性等主要风格因子上的暴露程度均不超过 0.2 倍标准差。其中，以天弘中证 500 指数增强、天弘沪深 300 指数增强及天弘中证 1000 指数增强为代表的宽基产品整体风格因子的暴露程度更低，在追求超额收益的过程中，策略模型始终严格约束偏离基准所带来的主动风险。

值得关注的是，天弘旗下产品线在市值因子的暴露控制上表现出了高度的一致性，即便是在今年小盘风格阶段性占优的市场环境中，也并未通过市值下沉的方式来博取超额，整体产品在规模因子上的暴露均处于相对中性区间。这一方面有助于规避小盘风格回调时所引发的回撤风险，另一方面也使得产品的超额收益更多源自纯粹的选股阿尔法，而非风格择时，进一步确保了策略的稳健性与可持续性。

图表15: 2025年中报产品相对因子暴露

相对因子暴露	天弘中证500指数增强A	天弘沪深300指数增强A	天弘中证1000指数增强A	天弘创业板指数增强A	天弘中证1000增强策略ETF	天弘国证2000指数增强A	天弘上证科创板100指数增强A	天弘上证科创板综合指数增强A
规模因子	-0.05	-0.04	-0.05	-0.08	-0.11	0.01	0.03	0.03
Beta因子	0.00	0.03	0.09	-0.12	-0.14	0.00	0.05	0.06
价值因子	0.03	0.07	0.08	0.24	0.25	0.09	-0.02	-0.02
质量因子	0.06	0.00	0.16	0.23	0.19	0.12	0.01	0.19
成长因子	0.27	0.09	0.40	0.22	0.17	0.48	0.22	0.25
杠杆因子	0.08	0.08	0.05	-0.01	-0.10	0.19	0.02	0.02
波动因子	0.05	0.05	-0.14	-0.21	-0.24	-0.14	0.12	-0.02
流动性因子	0.06	0.10	-0.17	-0.15	-0.16	-0.22	0.07	0.04
动量因子	0.18	0.12	0.07	-0.02	0.15	0.19	0.16	0.05

来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 2025年中报产品相对因子收益

相对因子收益	天弘中证500指数增强A	天弘沪深300指数增强A	天弘中证1000指数增强A	天弘创业板指数增强A	天弘中证1000增强策略ETF	天弘国证2000指数增强A	天弘上证科创板100指数增强A	天弘上证科创板综合指数增强A
规模因子	0.05%	0.04%	0.05%	0.08%	0.11%	-0.01%	-0.03%	-0.03%
Beta因子	0.00%	-0.02%	-0.05%	0.07%	0.08%	0.00%	-0.03%	-0.03%
价值因子	0.06%	0.12%	0.13%	0.40%	0.41%	0.14%	-0.04%	-0.03%
质量因子	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%
成长因子	1.32%	0.44%	1.97%	1.06%	0.81%	2.34%	1.06%	1.23%
杠杆因子	-0.06%	-0.06%	-0.03%	0.01%	0.07%	-0.13%	-0.02%	-0.01%
波动因子	0.58%	0.56%	-1.63%	-2.42%	-2.82%	-1.65%	1.38%	-0.26%
流动性因子	-0.11%	-0.17%	0.29%	0.25%	0.27%	0.38%	-0.12%	-0.06%
动量因子	-0.51%	-0.35%	-0.19%	0.05%	-0.42%	-0.53%	-0.45%	-0.13%

来源: wind, 国金证券研究所

四、投研团队结构稳定，经验丰富紧密协同

天弘基金指增量化团队负责人为杨超先生，拥有英国威尔士斯旺西大学数学与金融计算硕士学位，兼具数理功底与丰富投资管理经验。他拥有长达 15 年的证券从业经历，其中超过 10 年专注于指数增强量化基金的投资管理。2010 年起先后在建信基金、泰达宏利基金，从事金融工程等工作，担任研究员、基金经理助理、基金经理等职务。2019 年 1 月加入天弘基金，现任指数与数量投资部总经理，全面负责部门的投研管理工作，并担任天弘中证 500 指数增强、天弘沪深 300 指数增强、天弘中证 1000 指数增强、天弘创业板指数增强、天弘国证 2000 指数增强等多只指数增强产品基金经理，对因子构建、模型框架、风险预算与组合优化全流程均有着深刻理解。

天弘基金指增量化团队是一支精简高效、背景多元且高度稳定的团队。目前团队成员共计 8 人，包含 4 名基金经理和 4 名研究员，全部成员均拥有金融、统计、计算机等高度相关的专业背景。团队经验储备丰厚，平均从业年限超过 8 年，其中基金经理平均从业年限超过 11 年。而且，团队保持了较强的人员稳定性，成员加入天弘基金的平均年限已超过 6 年，为投研理念的传承与策略的长期迭代提供了可持续的保障。在协作模式上，团队采用共同开发、协同作战的模式，所有成员深度参与从因子挖掘、模型优化到组合管理的全流程，并在此过程中自主研发了统一的投研平台，确保了策略研究与投资管理的高效衔接与核心技术能力的自主可控。

图表17: 投研团队成员



来源：天弘基金

风险提示

- 1、海外降息进程不及预期：全球通胀及经济增速放缓背景下，海外降息受阻，将造成市场加剧波动。
- 2、国内政策及经济复苏不及预期：政策落地仍有不确定性，国内经济复苏亦存不及预期的可能。
- 3、基金相关信息及数据仅作为研究使用，不作为募集材料或者宣传材料。
- 4、本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402