拆解量化股票投資的常見誤解

2026年9月

此為營銷通訊。

本文件是近期經濟環境的高度概述。本文件僅供市場營銷之用，不構成投資研究、投資建議，亦不構成任何讀者買賣投資的建議。本文件並非根據旨在促進投資研究獨立性的法律要求編製，且在發布前不受任何交易禁令的約束。



滙豐投資管理
HSBC Asset Management

量化股票投資的討論常夾雜各種假設與過度簡化的觀點，從策略如何建構到人為因素扮演的角色皆然。本文將逐一檢視常見說法，說明哪些屬實、哪些容易引起誤解，以及哪些需要更審慎看待。



所表達的觀點只反映製作本文件時之觀點，並會不時轉變而不作另行通知。本資料並不構成投資建議或意見。多元化並不能確保盈利或防止虧損。僅供參考。

量化投資策略的定義

1 說法：多元因子量化投資正取代主動型基本因素股票投資。

結論：有誤導成分。

屬實之處：多元因子量化投資策略的需求確實正在上升，且有明確、可量化的證據支持，例如越來越多資金流入系統化基金[1]。其吸引力屬於結構性原因：以規則為本、數據驅動的股票配置，有助於在高度集中的市場分散風險，盡量降低非預期的宏觀或投資風格偏向，並在數據愈趨豐富的情況下，採用透明且可重複的投資流程。

容易引起誤解之處：上述增長並不代表多元因子量化投資正在取代基本因素股票投資 — 兩者可以並存，亦未必互為替代。

主動型基本因素投資策略，通常較依賴深入的公司研究及基金經理的能力作出投資決策。多元因子量化策略則運用可大規模應用的系統化數據分析（越來越多結合人工智慧技術），對多隻股票作出小幅度的增持或減持，從而建立較分散、並以基準指數作參考的投資組合。

重點：量化投資可與傳統基本因素投資相輔相成，並提供一條系統化途徑，以爭取經風險調整後的回報。

2 說法：量化股票投資等於多元股票投資。

結論：有誤導成分。

屬實之處：多元因子股票策略只是量化股票投資的其中一種。一般而言，量化投資是指系統化、以規則為本的方法，透過數據、數學模型及統計技術識別投資機會，並建立及管理投資組合。多元因子策略亦屬這個範疇，結合多個因子來分析及解釋證券的回報與風險。五個常用的股票因子包括價值、質素、規模、低風險及動能。

容易引起誤解之處：量化股票策略不只限於多元因子投資，亦可包括單一因子、專有訊號、統計關聯、另類數據以及其他系統化投資方針。

重點：不少純長倉量化互惠基金會採用多元因子方針，但這不足以概括更廣泛的量化股票策略範疇。

3 說法：多元因子量化策略在各項因子之間採用等比重配置。

結論：不正確。

屬實之處：以等比重 (equal weighting) 配置各項因子，是執行多元因子策略的其中一種方法。

容易引起誤解之處：這個說法容易以偏概全，因為多元因子策略的管理方式並不盡相同。雖然有些策略採用等比重，但亦有策略會動態調整各因子的配置。按風險加權或優化的配置，亦是常見做法。

此外，也有一些方法根本不會將資金按不同因子劃分配置：採用由下而上的投資組合建構流程，包括挑選綜合因子評分較高的證券納入組合。多元因子投資組合亦會在風險控制及各項限制下作出調整。

重點：多元因子策略不一定會將資金按不同因子劃分配置。部分策略採用由下而上的方針，根據每隻股票的因子訊號來建構投資組合。

附註1：基金註冊地為歐洲及香港。資料來源：Broadridge，數據截至2025年12月。
資料來源：滙豐投資管理，2026年8月。

所表達的觀點只反映製作本文件時之觀點，並會不時轉變而不作另行通知。本資料並不構成投資建議或意見。多元化並不能確保盈利或防止虧損。僅供參考。

人為因素

4 說法：由於量化策略以模型驅動，因此整個投資流程不需要人為參與。

結論：不正確。

屬實之處：系統化、由數據驅動的投資流程仍需要專業人士去設計、維護及監督。量化研究員、投資組合經理、工程師及技術專業人員，都是系統化投資不可或缺的一環。

投資團隊會按投資目標及投資組合限制，制定、挑選、開發及改良模型。重要的是，投資組合經理亦會監督策略的執行情況，並評估模型是否仍按預期運作。同時，需要持續監察數據質素並設立控制措施，以及早發現問題。一旦規則或假設出現漏洞，投資結果便可能偏離預期。透過獨立檢視、模型驗證、績效歸因及壓力測試，有助確保模型被適當使用，並讓相關風險更清晰可見。

模型亦不會在缺乏人為投入下自行建立及改良。團隊需要研究在不同時期測試訊號及因子，並以不同數據集驗證結果。尤其在出現新數據、新技術或市場行為改變時更為關鍵。

重點：在量化投資中，人仍然是核心，尤其在設計、研究、數據完整性、風險控制、執行、監督及問責等方面。

5 說法：多元因子模型負責作出決策，因此量化投資組合經理只是旁觀模型運作。

結論：不正確。

屬實之處：模型可自動執行部分流程，包括篩選證券及建構投資組合。在一般情況下，純長倉多元因子量化投資策略通常較主動型基本因素股票策略更具成本效益。

容易引起誤解之處：模型正式投入運作後，人為監督並不會結束。持續的職責可包括研究及驗證訊號、監督流程、監控模型行為及表現、管理風險限額及限制，並因應市場變化持續調整策略（請參閱說法#4）。

重點：量化投資組合經理在管理模型驅動策略時，角色並不被動。

6 說法：最好的量化策略不設主觀調整環節 (discretionary layer)。

結論：有誤導成分。

屬實之處：部分量化策略刻意不設主觀調整。

容易引起誤解之處：另一些量化策略在設計上加入主觀調整，允許投資專家在既定框架內，調整模型產生的持倉，而相關調整可能是關乎執行層面的決策，而非直接推翻模型的選股結果。即使有些量化策略本身不設主觀調整，整個流程依然少不了人員的參與，包括研發、風險管理及監督（請參閱說法#4）。

重點：不同的策略運作方式各有理據。是否需要加入主觀調整視乎情況而定，但投資流程應符合其投資目標。

資料來源：滙豐投資管理，2026年8月。

所表達的觀點只反映製作本文件時之觀點，並會不時轉變而不作另行通知。本資料並不構成投資建議或意見。多元化並不能確保盈利或防止虧損。僅供參考。

與對沖基金混淆

7 說法：採用量化投資策略的互惠基金與量化對沖基金均屬於系統化投資，因此兩者的表現應該大致相似。

結論：有誤導成分。

屬實之處：兩者均採用模型驅動的流程，運用演算法、統計及數學作出投資決策。

容易引起誤解之處：兩者的表現特徵可能有明顯差異，原因包括（但不限於）可投資範圍、投資組合建構方式、風險限額、流動性要求及回報目標。

對沖基金一般在使用槓桿、衍生工具及沽空方面較為靈活，而受監管的互惠基金在運用上述工具時通常受到較多限制。量化對沖基金大多以絕對回報為目標，例如短期動能、統計套利及其他長 / 短倉策略。相比之下，不少量化股票互惠基金屬於純長倉、以基準指數為參考，並採用多元因子策略（雖然亦有受監管基金採用長 / 短倉策略）。這些差異可能導致不同的回報及風險表現，尤其在市場波動加劇時。

重點：即使兩種策略均屬「量化」，不代表它們的回報及風險表現會相似。

8 說法：若量化對沖基金出現虧損，便可視為多元因子投資風險偏高的跡象。

結論：不正確。

屬實之處：頂尖量化對沖基金一旦出現虧損，的確可能影響市場情緒，並連帶影響投資者對「量化」的整體觀感。當市場集中度上升或下降、或因子快速輪動期間，亦可能同時為多種系統化投資風格帶來挑戰。

容易引起誤解之處：量化對沖基金有時可能對擠擁交易及被迫去槓桿較為敏感，尤其當策略使用槓桿、沽空及衍生工具時（請參閱說法#7）。但這並非純長倉多元因子基金的普遍情況。純長倉量化股票投資可以用作分散風險、降低非預期的宏觀或風格偏向，並採用有紀律的風險控制。

這個說法混淆了不同投資策略，而在市場波動下，這些策略的表現可能有顯著差異。

重點：量化對沖基金的回撤不能「驗證」多元因子投資的風險；風險高低取決於策略設計、限制條件及投資組合建構方式。

9 說法：相同的投資者行為對量化對沖基金與量化互惠基金的影響程度相同。

結論：不正確。

屬實之處：投資者整體情緒會影響基金行業多個板塊的資金流向。

容易引起誤解之處：對沖基金與互惠基金往往吸引不同的投資者群體。前者偏向機構及合資格投資者，符合其較高的最低認購金額及投資者資格要求。相較之下，互惠基金通常提供較頻密的申購 /贖回安排，並在更嚴格的監管限制下運作。此外，兩者的投資目標、風格及風險特性可能差異很大，令投資者群體亦不盡相同。因此，市場事件可能帶來不同的結果及投資者反應。

重點：即使同屬量化投資，對沖基金與互惠基金的投資者對市場事件的反應未必相同。

資料來源：滙豐投資管理，2026年8月。

所表達的觀點只反映製作本文件時之觀點，並會不時轉變而不作另行通知。本資料並不構成投資建議或意見。多元化並不能確保盈利或防止虧損。僅供參考。

10 說法：量化模型每天可處理數以百萬計的數據點。

結論：對部分策略而言屬實。

屬實之處：系統化平臺能夠處理數量龐大的市場數據、基本因素數據及另類數據。現代數據處理流程使量化模型能夠由數據擷取及清洗，延伸至訊號生成、投資組合建構及優化。

容易引起誤解之處：量化模型能夠處理數以百萬計的數據點，但不代表能夠作出更好的決策。輸入更多數據會增加噪音，亦更容易找出一些表面上看似合理、但未必經得起驗證的模式。除非在設計時加入適當的檢查機制，否則模型難以避免受質素欠佳的數據影響，例如數據缺失及錯誤。正因如此，完善的量化投資策略會專注於數據質素及持續監督，通常亦包括人工覆核。

重點：數量龐大的數據聽起來令人印象深刻，但真正關鍵在於模型的質素、穩健性及管治機制。

11 說法：量化投資是一個「黑盒」。投資者往往不瞭解模型如何作出投資決策。

結論：有誤導成分。

屬實之處：部分量化模型可能相當複雜，令投資者難以理解。

容易引起誤解之處：某些策略的模型其實能夠向投資者解釋。以多元因子投資策略為例，相關因子往往相對透明：價值、質素、動能、規模及低波幅等因子，均建基於可觀察的特徵。受監管互惠基金通常會在銷售文件中披露其系統化投資流程所考慮的因子 / 屬性。

受監管基金一般亦會定期發表報告，說明其主要持倉、投資分佈及表現歸因（回報由哪些因素 / 持倉帶動），從而協助投資者瞭解基金的風險承擔及回報來源。基金經理亦可能提供補充資料，說明模型的執行情況。

重點：雖然部分量化模型相當複雜，也不等於是「黑盒」。即使不披露模型背後的程式碼，部分策略的流程及模型仍然可以被解釋。

12 說法：當策略出現大幅回撤時，量化模型便會不再奏效。

結論：不正確。

屬實之處：任何股票策略都有可能出現大幅回撤，一旦發生便應加強監察。回撤可能與市場環境轉變（例如市場集中度變化、流動性壓力、因子快速輪動）同時出現，因此有需要檢視表現歸因、風險承擔、數據質素及執行等環節。

容易引起誤解之處：回撤並不意味模型停止運作。系統化的多元因子股票策略，旨在透過有紀律的再平衡與廣泛分散的持倉（對多隻股票作出小幅度的增持或減持）來獲取多個長期回報來源（例如價值、質素、動能、低風險、規模）。即使個別因子或某些時期出現回撤，超額回報亦有望在完整市場週期內逐步累積，這並不代表模型失效。

重點：回撤本身並不代表模型失效；真正的檢視在於策略及模型的運作是否仍與其設計、風險控制及預期的市場環境相符（**往績不能預示未來回報**）。

資料來源：滙豐投資管理，2026年8月。

所表達的觀點只反映製作本文件時之觀點，並會不時轉變而不作另行通知。本資料並不構成投資建議或意見。多元化並不能確保盈利或防止虧損。僅供參考。

重要資訊

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文所載之過去業績並不代表將來的表現。本文所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到匯率兌換所影響而令投資價值上升或下跌。與已發展市場相比，新興市場投資涉及較高風險，而且較為波動。新興市場經濟體系一般大為依賴國際貿易，同時或會繼續受到貿易關卡、外匯管制、相對其他貨幣訂立的管制性調整，以及由貿易國訂立或提出的其他保護性措施所帶來的負面影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他貿易國的經濟狀況的負面影響。互惠基金投資涉及市場風險，請細閱相關的文件。

無論基於任何原因，本文件所載之部分或全部內容均不得複製或進一步發放予任何人士或實體。所有未經允許之複製或使用本文件，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件只提供一般性資料，文件內所載的觀點，不應被視為出售或購入投資產品的意見或建議。文件內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，並提供目前預測或未來的事件預估。相關的前瞻性陳述對未來表現或事件概不作出保證，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。我們對更新本文件內的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，不作出任何承諾。本文件並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，如此等建議並不合法。本文所載之內容只反映滙豐投資管理於製作本文件時之觀點及意見，並會不時轉變。這些觀點並不一定代表目前的投資組合分佈。滙豐投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

我們對於任何第三方資料的準確性及/或完整性所引致的損失概不負責。有關資料乃取自我們相信可靠的來源，然而我們並無作出獨立查證。

投資附帶風險，過去表現並非未來表現的指標。請參閱銷售文件以便獲取其它資料，包括風險因素。此文件並未經證券及期貨事務監察委員會批閱。

滙豐投資管理是滙豐集團資產管理業務的公司名稱。於香港，上述資訊由HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited（滙豐環球投資管理（香港）有限公司）刊發。

版權 © HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited （滙豐環球投資管理（香港）有限公司）2026。版權所有。在未得到滙豐環球投資管理（香港）有限公司書面同意前，不得將本文件內容複製、儲存於檢索系統，或以任何形式或任何方法，包括電子、機械、影印、錄音或其他方式發放。

內容編號： D077867; 到期日：31.08.2027