

“实习生”成“新同事” AI加速嵌入基金投研全链条

证券时报记者 裴利瑞

一天的投研工作结束后,基金经理和研究员离开办公室,另一支“投研团队”却没有下班。

研报、公告、会议纪要和市场观点仍在持续汇入系统,大模型忙着解析、提炼和分类;一些相对规则化的研究和业务方法,则被进一步封装成 Skill (技能),供不同场景反复调用;更进一步,Agent (智能体)开始尝试自主拆解任务、调用工具,并组织多个环节协同完成工作。等到第二天基金经理和研究员重新坐到电脑前,一部分过去需要人工完成的基础工作已在后台完成。

“AI (人工智能) 的能力提升很快,已经从大学生水平变成了博士生水平。”上海某公募一位量化基金经理向证券时报记者表示,他在日常投研中使用 AI 进行因子挖掘,时常能够发现传统研究过程中不易捕捉的线索和信号。

类似的使用场景,正越来越多地出现在基金公司的日常工作中。记者近期采访多家基金公司了解到,随着大模型、Skill、Agent 等技术加速落地, AI 正在从信息处理工具进一步嵌入研究、投资、交易和风控等业务流程,部分投研经验也开始数字化、标准化,并沉淀为可复用的组织能力。与此同时,基金公司对 AI 的态度也正在从“能不能用”走向“用得怎么样”,开始用任务成功率、人工介入率、业务落地效果、投资价值乃至单 Token (词元) 成本等更具体的指标,衡量 AI 投研的实际成效和投入产出比。

1 AI成为投研“新同事”

■ 基金公司落地 AI, 最初多用于研报摘要、知识问答、会议纪要等工作。如今 AI 应用持续拓展, 逐步渗透研究、投资、交易、风控全业务链, 已从辅助“实习生”, 变成真正的业务“新同事”。

过去两年, AI 进入基金公司的第一站, 大多是研报摘要、知识问答、会议纪要等信息处理环节。如今, AI 的工作清单正在不断拉长, 并逐步深入研究、投资、交易和风控等全链条, 已经从辅助的“实习生”成为名副其实的“新同事”。

比如, 富国基金表示, 随着大模型技术的发展, AI 处理非结构化数据的能力显著增强, 已经可以赋能量化开发流程, 支持复杂因子挖掘、回溯及研究结果自然语言解读, 提升策略研发的便捷性与效率。

“目前, 我们能够系统性地对分析师的推荐文本、社交媒体数据、公开的会议纪要、机构调研信息、基金经理观点等进行分析, 并能够评估在不同宏观环境和市场阶段下, 不同分析师、基金经理或社交意见领袖观点的历史置信度, 从而在适配的市场阶段给予高置信度观点更高

2 投研经验开始“Skill化”

当 AI 逐渐进入日常工作流, 下一个问题随之而来: 除了让大模型掌握更多数据和知识, 能不能进一步把业务流程中相对规则化的方法也“教”给 AI? Skill 正在成为基金公司探索这一问题的重要载体。

据了解, 易方达基金采用“IT 团队负责提供 Skill 开发的底层底座、模板与技术支持, 业务员工基于自身岗位痛点开发适配业务场景的 Skill”的去中心化开发模式, 在公司 EWork 平台上开发了大量 Skill, 可公开安装调用的 Skill 覆盖投研、交易、运营、销售、市场、合规、IT 等所有核心业务条线, 此外, 还有很多限定个人或小组使用的 Skill。

这种开发方式也在改变传统数字化工具的生产模式。过去, 一个新的工具往往主要依赖 IT 部门开发, 如今, 熟悉具



图片来源: AI生成

3 从你问我答到Agent自主干活

有了越来越多的 Skill 之后, AI 的下一步, 是如何把不同能力组织起来完成一项复杂任务, 这也让 Agent 成为近期基金公司 AI 布局中的高频词。

传统的大模型交互更多是“你问我答”, 人提出一个问题, AI 给出一次回答。而 Agent 试图进一步把目标拆解成多个步骤, 并自主调用数据、工具 and 不同 Skill 完成任务。

据了解, 一些更加具体的多 Agent 协作已经出现, 比如, 富国基金智能办公平台已内置 20 余个 Agent, 60 余个 Skill, 并接入 50 余个 MCP (模型上下文协议), 日请求次数超过 3000 次。投研端, 富国建设了“智能研究院”多智能体平台, 用户可以定制研究员 Agent, 通过“学习技能”沉淀 Skill, 也可以由研究专家 Agent 规划、拆分任务, 再交由多个研究员 Agent 协同完成研究课题。

广发基金也表示, 投研系统未来较大的技术突破点, 很可能出现在 AI 智能体与投研全流程的深度融合上。当前大模型更多作为被动的问答工具使用, 而智能

体技术的演进方向, 是让 AI 具备自主规划任务、调用多种工具和接口、多步骤并行执行的能力。未来投研系统将从个体操作的工作平台, 进化为能够自主完成信息搜集、分析论证、策略生成乃至模拟交易的智能协作体。

不过, Agent 自主干活并不意味着把最终决策权交给机器。富国基金表示, 公司采用“AI 辅助生成+人为审核”的人机协作方式, 即人作为决策者提出正确的问题、验证关键假设、做最终决策, AI 作为执行者 24 小时待命, 提供垂直研究、深度研究、群策群力的工作能力。

当 Skill 能够沉淀具体能力、Agent 开始组织不同能力完成复杂任务, AI 对基金投研的影响也开始从单点提效进一步延伸至组织能力建设。易方达基金用了一个形象的说法——“经验随代码流传”, 公司表示, 将依托 EWork 平台持续推进投研经验的数字化与标准化落地, 将个体能力转化为可规模化复用的公司组织能力。

4 AI投研开始算“投入产出账”

但在投入大量算力、模型和系统建设之后, 一个更现实的问题也摆在基金公司面前: AI 究竟有没有效果? 记者了解到, 随着 AI 越来越深入投研流程, 基金公司也开始重视 AI 的投入产出比, 且评价维度正在从“节省了多长时间”等相对直观的效率指标, 省进一步延伸到业务价值、投资价值和投入产出比。

易方达基金介绍, 公司已构建起以业务价值为核心导向的 AI 投研全链路效果评估体系, 覆盖技术能力、业务效率、投资价值三大维度, 同时配套全流程 AI 运营评价机制。具体来看, 在过程指标方面, 公司会考察任务成功率、任务处理效率、人工介入率、用户活跃度等; 在运营指标方面, 则关注业务落地效果、业务覆盖范围、算力利用率、单 Token 成本等, 以此全面衡量 AI 投研的投入产出比。

富国基金的评价维度则聚焦在研究与投资、交易等业务环节。公司表示, 对系统投入的转化效率采取多维度综合衡量, 主要考察投研协同效率、研究与投资的转化率、投研信息处理时的数据准确性、策略与因子研究在分析系统中的表现, 以及交易执行的绩效分析, 同时关注管理规模的承载能力与增长质量。

这意味着, 基金公司对于 AI 的关注已经不再停留在“有没有部署”“使用人数多少”, 而是进一步转向任务能否稳定完成、业务覆盖是否扩大、策略和因子研究表现如何, 以及最终能否转化为投研和交易环节的实际成效。随着 Skill、Agent 等工具逐步进入日常流程, AI 投研也正在从“尝鲜”走向常态化应用, 能否形成稳定、可衡量的投入产出, 将成为检验其长期价值的重要考题。

近期, A 股板块轮动加剧, 公募基金发行市场也迎来阵阵“秋意”。多家公募旗下新发基金密集宣布延长募集期。在观望情绪升温的背景下, 即便是此前备受追捧的热门板块主题基金也频繁遇冷, 被动指数型基金更是成为“滞销”重灾区, 过去动辄诞生“日光基”的发行盛况已难以复现。

不过, 基金发行的低谷往往与 A 股行情的底部高度重合。有分析指出, 新基金拉长募集周期, 能够为基金经理提供充裕的观察与布局窗口; 相较于行情上行阶段建仓, 低位入场有望为基金净值构筑一层“安全垫”。

新基金扎堆延募

9 月 24 日, 交银施罗德基金发布公告称, 交银惠享多资产六个月持有期混合 (FOF) 已获证监会准予募集注册, 该基金于 7 月 27 日开启募集, 原定募集截止日为 9 月 24 日, 现决定将募集期延长至 9 月 30 日。事实上, 这已是该基金第二次发布延募公告。早在 8 月, 该基金就曾公告将募集截止日从 8 月 21 日延后至 9 月 24 日。

仅 9 月 24 日当天, 就有东方丰稳多元配置三个月持有、东财资源智选等共计 5 只产品发布延募公告。拉长时间来看, 9 月已有 47 只基金披露延募公告, 8 月、7 月的数量分别为 29 只、54 只。

从产品来看, 延募产品大多为投向细分赛道的主题类产品, 例如景顺长城创业板金融科技 ETF、工银中证工程机械主题 ETF、兴业上证科创板人工智能 ETF 等, 近期热度较高的粮食产业主题基金, 也多次出现延募。

此前市场行情上行阶段, 新发基金中“日光基”频现, 规模数十亿的产品也可在短短数日内完成募集。而近期市场震荡, 资金借道新基金布局 A 股的活跃度逐步回落。Wind 数据显示, 以混合基金为例, 9 月新成立基金平均发行份额为 4.43 亿份, 8 月为 3.26 亿份, 而在市场阶段性高位 5 月, 该数值达 12 亿份。

华南某公募基金渠道人士表示, 基民入场观望情绪加重, 是新基金销售遇冷的核心原因。“近期权益市场呈现存量博弈特征, 行业轮动速度加快, 题材热点常常‘一日游’、快速切换, 准备入场的投资者很难把握这类行情。叠加前期科技板块反弹力度偏弱, 市场缺少显著的赚钱效应, 基民观望情绪浓厚, 大多采取持币观望的防御姿态。”

指数基金频频“滞销”

值得注意的是, 各类延募产品当中, 被动指数型基金成为“滞销”重灾区, ETF 以及其联接基金大量出现在延募名单中。

目前, 银华中证港股通信息技术综合 ETF、国泰中证粮食产业 ETF 联接、兴业上证科创板人工智能 ETF 仍处于募集阶段。近两个月, 共有 43 只被动指数型基金发布延募公告, 占全部延募产品的比例高达 55%。

晨星中国基金研究中心高级分析师李一鸣认为, 延募产品中 ETF 及指数基金占比偏高, 和指数产品自身的发行格局、竞争格局以及产品定位有关, 部分赛道已经出现供给相对过剩的问题。

“当前公募布局指数化产品的意愿较强, 大量赛道相近、相似度较高的细分主题 ETF 集中获批、同步发行, 渠道销售资源、投资者资金被分流。ETF 发行高度依赖机构资金认购, 但机构建仓时点不确定, 加上内部审批流程耗时较长, 产品需要更长的募集窗口等待机构下单; 宽基、红利等辨识度高的成熟指数产品可以快速完成募集, 但部分细分冷门赛道、已有多只同类存量产品的主题, 新品发行阻力明显加大, 呈现结构性供大于求的局面。头部 ETF 持续吸纳资金, 后发的同质化新 ETF 募集难度上升, 指数新品发行竞争趋于内卷, 最终大量指数类产品选择延长募集期, 以时间换取认购规模。”李一鸣说。

前述公募渠道人士也持相近观点。他表示, 7 月以来行业轮动节奏加快, 单一赛道行情持续性明显不足, 主题基金净值波动加剧, 也大幅降低了投资者配置赛道类产品的意愿。

发行低谷恰是布局窗口

华北一位基金经理表示, 对于近期宣布延期募集、发行遇冷的权益基金来说, 较长的发行周期客观上给基金经理留出更充足的布局窗口期。“当前市场处于反复磨底阶段, 我们可以耐心挖掘被错杀的优质标的, 争取在新产品成立之初就为基金净值构筑一层‘安全垫’。”该基金经理称。

李一鸣表示, 延长募集期本身不会直接损害基金的长期运作机制。在他看来, 如果被动指数基金延募后仅勉强达到成立门槛, 且资金多为机构用于打新、短期配置的临时资金, 基金成立后就容易遭遇集中赎回, 规模会快速缩水, 甚至面临清盘风险, 长期运作压力较大。如果延募过程中积累了中长期配置型机构资金, 后续赛道行情回暖, 同时管理人做好 ETF 做市、二级市场流动性维护, 基金依旧能实现规模增长。

资本市场的历史经验反复证明, 新基金发行低迷期, 往往和 A 股市场底部区间高度重合。回顾 2012 年末、2018 年末以及 2022 年 4 月, 当时主动权益基金发行均遇较大阻碍, 基金延期募集甚至发行失败的案例时有发生。但那些在市场关注度低迷阶段成立的基金, 大多在后续市场修复行情中, 为投资者带来可观回报。

多家公募对权益市场后续走势持乐观态度。建信基金权益投资部基金经理蒋严泽表示: “我们观察到, 国内新动能培育、传统经济内生动能的转变, 在 A 股上市公司层面体现得较为突出。结合 A 股上市公司财报, 全年非金融 A 股盈利预期已经上调; 伴随传统经济增速持续改善、AI 产业高速发展, A 股盈利增速中枢有望继续抬升。”

汇添富基金副总经理袁建军提出, 全球已经告别低增长、低利率、低通胀的“三低”时代, 步入投资机遇集中释放的阶段。国内虽处于金融层面的低利率、低通胀环境, 但不少上市公司盈利实现快速增长, 部分优质上市公司估值具备全球竞争力。政策托底、产业升级与资金迁移将共同推动结构性行情深化, 主动权益基金值得投资者重点关注。

新基金延募现象频发
被动产品成『滞销』重灾区

证券时报记者 赵梦桥