

北向资金6月以来净流入175.05亿元

# 多重利好支撑 机构看好结构性机会

□本报记者 林荣华 李惠敏

Wind数据显示,6月10日北向资金出现抢筹,合计净流入78.97亿元。实际上,不仅是北向资金,早在上周,A股ETF已合计净流入61.36亿元。展望后市,多家买方机构指出当前A股具备流动性支撑、估值优势、盈利相对稳定、外围鸽派环境四大利好因素。具体板块方面,机构人士表示,震荡市中应把握行业景气度较高以及业绩具有确定性等结构性机会。

6月首周资金净流入较多的A股ETF

证券代码	基金简称	基金份额变化 (亿份)	资金净流入 (亿元)
510050	华夏上证50ETF	8.65	23.60
510500	南方中证500ETF	2.11	10.87
510300	华泰柏瑞沪深300ETF	2.57	9.30
510330	华夏沪深300ETF	0.79	2.85
159949	华安创业板50ETF	5.14	2.56
512500	华夏中证500ETF	0.97	2.32
159901	易方达深证100ETF	0.36	1.51
512660	国泰中证军工ETF	1.83	1.32
150510	广发中证500ETF	0.85	1.16
159915	易方达创业板ETF	0.78	1.09

数据来源/Wind,资金流入额以区间成交均价估算

## 两路资金齐抄底

北向资金的抄底从上周市场调整之时便已开始。Wind数据显示,自5月创下单月净流出536.74亿元的最高纪录后,北向资金进入6月即开始连续回流,上周4个交易日均现净流入,全周合计净流入96.08亿元。6月10日,北上资金再现净流入,沪股通净流入49.58亿元,深股通29.39亿元,合计净流入78.97亿元。合计来看,北上资金6月多位买方人士表示,A股当前有流动性、估值、盈利等方面的利好因素。“市场的利多因素来自低利率、低库存、低原材料价格、低信用利差四个方面。同时,自4月22日市场调整以来,两融余额大幅减少。截至上周末,两市融资融券余额为9089.43亿元,较4月19日减少763.09亿元,目前趋于稳定。”某大型公募基金策略分析师表示,这意味着一旦市场风险偏好回暖,两融资金将为上涨提供动力。泰旸投资表示,在内外不确定性依然

较多的背景下,短期市场或将在“增长下行”与“政策支持”之间反复拉锯。当前应当具备底线思维,不宜过度悲观。经过近两个月的大幅调整,A股整体估值水平已经明显低于历史均值,部分优质蓝筹的估值水平更是具备较高的风险收益比。“对包括中国在内的新兴市场股市持谨慎观点,在外部不确定性升温前,基本面因素对股市的支撑作用略有增强,盈利预期的修正似乎已见底。目前所处的环境是趋势性增长和鸽派政策,市盈率存在进一步攀

升可能。”摩根资产管理全球资产策略师Sylvia Sheng认为。同时,外围的鸽派环境也为A股带来一定利好。弘毅远方首席经济学家杜彬表示,美联储主席明定会紧密跟踪经济的走势,将采取适当行动,以维持经济扩张。因此市场预期美联储将开始降息甚至重启QE。海外环境对国内货币政策的转向相对有利,海外主要经济体货币政策的转向给中国央行的操作留下空间,相关举措值得期待。

## 下行空间不大

具体至看好的板块方面,东方基金经理郭瑞表示,“操作上应用绝对收益的思维,做好防守。以优质的白马蓝筹为底仓,受益于行业集中度提升的各行业龙头企业是较好配置标的,更注重企业的盈利质量。主要看好四大板块:一是与政策逆周期调控相关的城际交通、5G、电网等板块;二是必选消费和信息消费;三是受益于减税降费的高端制造业;四是科技创新和培育新动能相关的人工智能、工业互联网、物联网、云计算等。”

泰旸投资表示,市场震荡期同时也是布局机遇期,可以利用市场震荡积极把握那些长期逻辑未被破坏、行业景气度较高、业绩具有确定性的结构性机会。某私募研究员表示,当前市场观望氛围较浓,从市场表现看,偏防御和避险的板块表现较好,例如消费板块。不过,市场冷清时,反而是观察公司的好时机。在市场震荡时股价走势较为坚挺,同时基本面良好、估值较低的公司,

## 看好低估值优质标的

意味着背后的投资逻辑较为坚挺。当市场风险偏好回升时,也有望取得更好的超额收益。不过,也有一位公募基金经理看好成长股,他指出,以中证500指数为代表的成长股未来有望表现更好。从过往经历看,在经济下行末期和经济上行初期,成长股有望表现更好。随着一季度PMI数据、社融阶段性企稳,未来经济数据有望持续改善,对宏观经济更为敏感的成长股有望表现更好。

## 首只人工智能ETF大幅跑输标普500

# 人工智能“炒股”任重道远

□本报记者 吴娟娟

2017年10月18日,全球首只号称使用人工智能选股ETF(AIEQ)在纽交所上市。如今,AIEQ运作超过一年半,收益大幅跑输标普500。AIEQ背后大脑Equobot的两位联合创始人——Chida Khatua和Art Amador近期接受中国证券报记者专访时表示,AIEQ需要从过往的数据中学习,但2018年市况复杂,这让AIEQ有些措手不及。Wind数据显示,从2017年10月18日成立至今(截至2019年6月7日),AIEQ累计上涨3.03%,同期标普500指数涨幅12.27%。AIEQ涨幅还不到标普500的四分之一。具体来看,从指数走势中可以发现,2018年5月之后AIEQ一度大幅跑赢标普500。从2018年5月1日到8月29日,该基金涨幅13.59%,同期标普500涨幅10.04%。但是好景不长,随着市场下行,AIEQ的跌幅明显更为凶猛。2018年10月3日至2018年12月24日,AIEQ重挫30.63%,同

期标普500指数下跌19.58%。随后AIEQ一直处于追随指数的状态。今年以来,AIEQ和标普500指数分别上涨18.19%和14.62%,AIEQ小幅跑赢。据ETF.com网站统计,今年以来,AIEQ的资金净流出192万美元。其中,2019年5月1日至6月3日美股回调期间,AIEQ资金净流出1362万美元。AIEQ当前的规模为1.24亿美元。据了解,Chida Khatua和Art Amador是AIEQ背后大脑Equobot的两位联合创始人。谈及AIEQ净值回撤幅度超过标普500,Chida Khatua与Art Amador在接受中国证券报记者采访时表示,2018年四季度投资环境非常特别,优质股被抛售。此外,英国脱欧、美联储货币政策等一系列不确定性交织在一起,这是从未遇到过的情况。人工智能从过去的数据中总结规律、进行投资,因此遇到前所未有的情况时无能为力。不过,这种情形对于人工智能的学习是有帮助的,以后遇到类似情况,AIEQ的胜算会加大。

### 今年以来奋起直追

值得注意的是,经受了重创之后,2019年AIEQ迅速矫正,奋起直追。Chida Khatua和Art Amador表示,今年以来AIEQ跑赢标普500,一方面是因为AIEQ回避了风险,2019年以来,美股市场波动率居高不下,AIEQ削减

了受各种不确定性因素影响较大的股票头寸;另一方面,2018年12月AIEQ没有因恐惧而抛售财务状况良好的公司,“它没有情感,不会恐惧”。“我们每天都会使用自然语言处理和深度学习模块学习130多万条新闻信息。经过学习,我们得出应该买哪些股票以及什么时候买的结论。我们根据事件的变化持续改进模型。”Chida Khatua认为,眼下的投资环境如同一块巨型拼图,AIEQ每掌握一条信息,就如同获得了一个小图片。获得的图片越多,越有机会完成拼图,目睹全貌。不过,Chida Khatua坦言,即便这样也不能说AIEQ就高枕无忧了,因为每次的情况都不完全一致。值得注意的是,尽管AIEQ净值曲线与标普500指数表现有较大区别,但AIEQ与标普500成长指数(标普500衍生出的指数,这一指数中更侧重于“成长股”)的重合度较高。AIEQ的策略是否是精选中小盘?对此,Chida Khatua表示,AIEQ是一个基本面选股类的选手,并不拘泥于某一特定市值风格。“不过,我们很高兴看到,有些小盘股和中盘股为我们带来了可观的回报。基金成立以来,部分中小盘股的回报超过30%。”据了解,目前AIEQ的持仓中也包含一些市值在几十亿美元的中盘股,以及市值更小的小盘股。

### 一线私募预计

## A股有望阶段性触底

□本报记者 王辉

受端午小长假期间外围股市显著走强、美联储降息预期升温等积极因素影响,6月10日A股市场在经过节前连续多个交易日的震荡走弱后自低位明显回升,两市主要股指普遍小幅走强。值得注意的是,在经过节前连续多个交易日的缩量阴跌后,目前私募业内对于短中期市场运行的预期正出现明显改善。多家一线私募机构均表示,A股市场在经过一轮深度回调之后有望阶段性触底。

### A股缩量回升

来自A股市场的最新市况显示,在端午小长假期间全球主要股市普遍显著上扬的背景下,沪深股市在节后首个交易日也同步出现小幅走升。从具体股指表现来看,两市主要股指在早盘小幅高开之后,全天均呈现出震荡攀升格局。其中上证综指、深证成指、沪深300、中小板指、创业板指五大股指周一分别收涨0.86%、1.48%、1.29%、2.00%和1.08%。另一方面,周一A股成交量出现小幅萎缩,上海和深圳市场全天成交额环比前一交易日均小幅缩量近一成。值得注意的是,周一A股市场资金流向和个股活跃度均较前期出现了显著好转。Wind数据显示,周一陆股通北向资金单边净流入78.97亿元,创3月29日以来新高。6月以来的近5个交易日,北向资金均呈净流入态势,累计流入175.05亿元,整体阶段性扭转了4月份全月持续净流出的格局。此外,周一市场个股做多人气较前期也出现显著回暖。截至收盘时,两市共计有73只个股录得涨停,为5月27日以来涨停个股数量最多的一个交易日。周一沪深两市个股的涨跌比也均达到4:1左右。

### 市场有望扭转颓势

对于当前A股市场的整体运行,上海证大资产表示,从技术分析角度来看,目前A股正处于在回补指数缺口(沪综指2月25日2804点至2838点的跳空)的过程中,这也是风险释放的过程。但当前A股市场在沪综指2800点一线,从长期来看显然是相对较低的位置。虽然市场风险可能仍然存在,但是已经相对可控。考虑到市场进入严重超跌区域,节前市场持续走软,个股普跌,目前可能已经是本轮调整的末期阶段。在此背景下,短期内市场将具备反弹可能。上海鼎锋资产也表示,节前A股缩量下跌和强势股补跌,可能意味着短期市场跌势接近尾声,相关部门的表态也有助于市场信心恢复。而在前期代表险资资金回流的指数ETF基金持续获得净申购之后,6月以来代表外资资金的陆股通北向资金也显现出大幅回流,近期成立的科创板打新基金预计也将进入加速建仓期。综合主流机构投资者资金动向和技术面等因素来看,短期内A股市场将有望迎来反弹。此外,上海知名量化私募机构国富投资创始人陈海峰向中国证券报记者表示,该机构的量化模型在端午长假前已经再次发出多头信号,这也是自去年12月末以来其量化模型再次发出的A股市场有望触底回升的市场看多信号。虽然量化模型发出多头信号并不意味着市场就将立刻止跌向上,但从风险和收益的角度来看,当前投资者应当更加关注市场的收益。陈海峰就此表示,对于当前A股的运行,投资者更应当慢慢积极起来,而不应随着市场的下探而进一步悲观。

值得一提的是,ETF managers在2018年9月推出的全球市场选股的ETF——AIQO成立以来基金累计上涨4.99%,并且在多数时间跑赢参照基准。

### 人工智能引发持续关注

尽管多数量化投资人士表示不应该神话人工智能,不过对于资管公司来说,人工智能是必争之地。世界排名靠前的人工智能公司都将人工智能作为未来竞争力所在。例如,2018年摩根大通的技术投资金额为108亿美元,这个数字在其净收入的占比接近10%,占去年净利润的比重则约为33%。事实上,从2015年到2017年,摩根大通每年在IT和技术上的投入都超过90亿美元。据了解,2019年摩根大通的技术支出预算约为115亿美元。又如,贝莱德的组合管理平台“阿拉丁”已经开始盈利,被其CEO称为新的盈利增长点。国内方面,国内首只人工智能ETF平安人工智能ETF于5月13日正式发行。据咨询机构Forrester与罗兰贝格联合发布的报告统计,全球AI市场规模将在2025年达到3万亿美元;2016年至2025年市场规模增速可能高达43%。在此背景下,人工智能ETF的作为无疑将引起持续关注。

## 胆大心细

## 次新基金布局结构市

□本报记者 徐金忠

近期,大盘继续震荡调整,市场点位回归到今年2月位置。在此背景下,次新基金的投资布局遭遇市场冲高回调的压力。中国证券报记者采访发现,次新基金,特别是去年四季度以来成立的次新基金,目前在仓位布局上保持审慎积极,但是在具体投资机会的选择上,则有不少徘徊与顾虑。多只次新基金的基金经理认为,目前市场下行空间有限,正在构筑结构性行情。公募基金产品将保持较为积极的仓位,以稳健积极仓位博取市场反弹收益,在建仓方向和仓位调整上,则讲求精选板块、行业 and 个股,寻找结构市场中的结构性、确定性机会。

### 次新基金表现参差不齐

Wind数据显示,截至6月6日,去年6月以来成立的次新基金表现不一。观察上述次新基金自成立以来的总回报发现,上述基金平均回报为1.50%(不同基金份额分别计算),成立以来实现正收益的次新基金占比超过70%,成立以来收益最高的基金产品总回报超40%,表现较差的产品则有超过20%的净值回撤。上述次新基金产品中,考察普通股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型等主动权益类产品发现,成立以来上述产品平均回报为1.73%,其中共有超过50%的基金产品实现正收益。前海开源价值成长A/C、广发双擎升级、平安优势产业A/C、银华裕利、银华心怡等次新基金产品成立以来收益靠前,上述绩优次新基金产品多为去年三季度末以来成立。今年以来,A股市场经历了年初的快速上涨与此后的高位盘整以及震荡调整行情,上述次新基金产品中,有对应阶段业绩数据的基金产品,今年以来的平均回报为8.61%,实现正收益的产品占比高达85%;最近三个月的平均回报为-4.98%,实现正收益的基金产品占比下降至17%左右;最近一个月,上述次新基金产品平均收益为-2.07%,其中同样有17%左右的产品实现正收益。主动权益类次新基金的上述表现也契合了大盘今年以来的走势变化。

### 仓位布局整体积极

近期,部分次新基金产品公告上市,显现了其近期的仓位配置情况。例如5月27日上市的中欧远见定开混合基金成立于今年的4月24日,截至5月20日,该基金资产组合中,股票仓位为30.02%,持仓的前十大股票有国电南瑞、格力电器、新希望、牧原股份等。整体而言,中欧远见定开的建仓节奏较为稳健。5月16日上市的国泰价值优选混合基金成立于1月10日,截至5月9日,其股票仓位为85.46%。其重仓股有老百姓、森马服饰、杰克股份、尚品宅配等。一季度末,国泰价值优选的股票仓位为64.77%。该基金在一季度以来仓位布局较为积极。基金经理在一季报中表示,随着各行业与上市公司经历了一季度的恢复,未来的结构差异会更加明显。因此,对中长期市场相对积极,寻找在新的增长阶段会受益于精细化发展的行业龙头。

另外,观察次新基金业绩表现较好的基金产品,对比去年年末和一季度末的仓位情况发现,上述次新基金在仓位的布局上都相对积极,以较高的仓位博取了今年年初的市场上涨收益。

进入二季度以来,上述绩优次新基金仓位布局又会有什么变化?中国证券报记者采访多只次新基金的基金经理了解到,整体而言,基金经理对基金产品的仓位保持了审慎积极。“一季度末以来,市场已经从高位盘整演化到震荡调整,但是在仓位上,产品基本保持了稳定,阶段性还会有结构性的加仓。当前,市场下行空间有限,稳健积极的仓位才能获取市场反弹带来的收益。”一位基金经理表示。此外,还有次新基金经理表示,由于一季度业绩表现较好,产品规模迎来较快增长,仓位数据会显示有所下降,但是实际上,在新增规模的配置上仍然是“相当积极”的。

### 挖掘结构性机会

进入6月以来,市场持续震荡调整行情。博时基金首席宏观策略分析师魏凤春认为,全球经济预期在下修,但流动性预期也出现了一些积极因素,市场存在博弈性的机会,但空间或有限,建议继续等待风险资产更好入场时机。浦银安盛基金认为,预计市场短期继续维持震荡调整格局,但随着北向资金重新入场布局,未来A股调整或将告一段落。中银国际证券6月权益类基金投资策略报告指出,对于基金投资,建议投资者在产品配置上,持有绩优产品做核心配置的同时,重点关注擅长把握结构性投资机会且选股能力突出的品种,以及投资风格转变灵活的产品,适时把握市场转变的节奏。具体产品的选择上要重点考察基金经理的综合投资管理能力,包括自上而下对宏观大趋势、行业走势的把握,以及自下而上对个股的选择、市场敏感度、交易能力等多方面。上海一家公募机构基金经理也认为,市场正在演绎结构性行情,“需要用结构性投资思维和投资策略来匹配和挖掘结构性机会。当下,普涨行情大概率不会出现,结构性行情包括市场板块的结构性表现、相关行业的结构性机会、行业中个股的结构性配置价值等正在上演,基金的建仓以及调仓需要结构投资的思维作为指导,寻找其中风险收益比较好的确定性机会”。