

# A股放量上涨 公募期待“红九月”

□本报记者 余世鹏

沉寂多日后,A股2日迎来了9月“开门红”,成交量和北上资金规模均出现放大态势。中国证券报记者采访公募等投研人士获悉,上半年上市公司业绩出现明显回升,市场呵护政策也在持续发力,这将成为“红九月”的有力支撑。消费与科技板块有望成为行情主线。

## 三大股指放量上行

9月2日,在早盘小幅高开后,三大股指放量上行,截至午盘上证指数涨幅就超过1%。午后多头攻势不改,股指持续上涨。截至收盘,上证指数以1.31%的涨幅收复2900点整数关口,报收2924.11点;深证成指与创业板指数,则分别以2.18%和2.57%的涨幅报收9569.47点和1652.29点。

指数上涨的同时,行业板块全线飘红。其中,军工板块延续了强力攻势,以4.21%的涨幅位居板块第一,军工ETF也随之走高,如国泰中证军工ETF当天涨幅高达4.94%。此外,券商、通信、计算机等行业板块也均有所发力。

盘后数据显示,两市合计成交5532亿元,北上资金则净流入53.1亿元。需要指出的是,北上资金在8月份净买入132.06亿元,比七月份的120.25亿元超出十多亿元。其中,8月27日北上资金净买入112.71亿元,单日净买入额创下年内新高。8月份,共有18个行业获得北上资金环比加仓,其中轻工制造行业持股数量4.46亿股,环比增加20.86%,有色金属行业持股数量环比增加也在20%以上,计算机、国防军工行业持股数量增幅则均超过10%。北上资金已是连续三个月实现净买入,合计买入金额达到664.96亿元。

深圳某公募基金经理李响(化名)表示,历经此前持续调整,沪深300等核心指数当前的估值均到了历史均值以下。“随着无风险利率持续往下走,权益资产的吸引力是在放大的。在当前‘谨慎但不悲观’的共识下,市场有望迎来一个比较好的战略布局时点。”

## 上市公司业绩回暖

前海联合基金投研人士认为,目前MSCI二次扩容已正式生效,国内资本市场的开放节奏明显加快。而从已被披露完毕的中报情况看,上市公司业绩整体已有明显提升。“随着外部不确定因素边际影响转弱,A股有望回归基本面。”

数据显示,上半年3689家A股上市公司共实现营收23.42万亿元,(在可比公司

中)同比增长9.23%;3689家公司合计实现归母净利润1.91万亿元,同比增长6.91%。市场分析人士指出,上市公司是经济细胞的主要载体,从亮眼的中报业绩来看,中国经济转型升级表现出了较强的韧性,金融支持实体经济也产生了明显效果。

“接下来的行情不会差。”某基金人士张洋(化名)表示,随着央行持续深化利率市场化改革(如完善LPR形成机制),在市场流动性的合理预期下,无风险收益率将会持续下行,这将使得风险资产的吸引力持续提升。前海联合基金认为,下半年经济呈现企稳概率较大,未来两个季度可能在完成探底后缓慢回升。

## 布局消费和科技股

“市场短期可能是错的,但长期是对的。具备竞争力的标的,其价值回归不会缺席。”李响谈及布局策略时指出,短期行情主要是受投资者情绪波动影响,但从公司业绩情况来看,股价会回归价值基本面。“当前部分资产虽处在估值偏上限位置,但依然存在不少被市场错杀或忽视的标的。”

前海联合基金指出,截至目前,沪深两市动态PE估值与历史底部区域的12倍至15倍基本接近。随着权益类资产估值吸引力凸显,核心产业优质资产中长期仍有较为广阔的市值空间。而科技新周期的开启,也有望涌现一批科技和先进制造领域的新核心资产。“历经此前的短期回调后,市场将会带来优质标的买入机会。”

“随着无风险利率持续往下走,权益资产的吸引力是在放大的。在当前‘谨慎但不悲观’的共识下,市场有望迎来一个比较好的战略布局时点。”

在配置思路上,前海联合基金建议关注以下领域:科技创新周期带来的优质龙头公司估值提升领域,如5G、半导体、云计算、工业互联网、硬件创新等;受益内需市场稳定、基本面呈现持续改善的消费龙头;中报超预期且下半年业绩趋势仍向好的子板块龙头个股。



今年以来北上资金净买入情况(单位:亿元)				
日期	期间买入额	期间卖出额	净买入额	累计净买入额
9月份(2日)	248.93	195.83	53.10	7686.43
8月份	4411.54	4279.48	132.06	7633.33
7月份	3571.66	3451.41	120.25	7501.27
6月份	3704.62	3278.59	426.03	7381.02
5月份	4073.89	4610.63	-536.74	6954.99
4月份	5489.04	5669.01	-179.97	7491.73
3月份	5791.76	5748.20	43.56	7671.70
2月份	3312.29	2708.37	603.92	7628.13
1月份	2694.27	2087.39	606.88	7024.22

视觉中国图片 数据来源:Wind

## 私募预计A股延续偏强格局

□本报记者 王辉

受上周末国内政策面利多消息、外围股市在高位显著走稳等积极因素影响,周一(9月2日)A股市场在经过上周的蓄势盘整后继续出现强势推涨。来自多家一线私募机构的最新策略观点普遍认为,在政策面环境持续向好、经济基本面后期仍将大体持稳等背景下,短期A股有望延续偏强运行格局。

## 政策面激发做多情绪

金融委8月31日召开会议,研究金融支持实体经济、深化金融体制改革、加强投资者合法权益保护等问题,并部署有关工作。本周一A股出现显著拉涨,其中深证成指更刷新了自4月30日以来的近4个多月收盘新高。

星石投资表示,在外围环境不确定的背景下,上周末的会议有望带动“稳增长”预期回升,而资本市场改革的节奏也有望加快,相关政策面对权益资产构成利好。与此同时,会议特别提出,要高度重视基础设施、高新技术、传统产业改造、社会服务等领域和新增长极地区的发展,周一A股市场计算机、电子、通信等科技行业涨幅居前,也是对相关政策面动向的积极反馈。

星石投资分析称,本次会议主要有两方面的内容值得投资者特别关注。一是对逆周期调控的表述更加积极,未来逆周期调节预计将进一步发力;二是会议重点关注了资本市场改革,提出了使资本市场成为经济高质量发展助

推器的定位,这将有助于增强资本市场的活力、韧性和服务实体经济的能力,而未来资本市场也将有望迎来更多的改革利好。

## 市场短期不会转弱

对于短期A股市场的运行趋势,世诚投资总经理陈家琳表示,该私募机构曾在8月中旬修正发表了较8月初更为积极的市场研判观点,而A股主要股指从8月中旬至今的探底回升、逐步走强,也正体现了A股市场在目前宏观环境下的韧性。基于政策面改革动向、宏观经济基本面等因素,当前世诚投资仍会坚持之前的策略观点,即投资者短中期内,仍然可以更加积极地看待未来一段时间内的A股市场表现。

来自天和投资的最新策略观点表示,此前A股市场在经历中报不少绩优股业绩不及预期、外围市场和外部环境一度显著偏空的压力之后,主要股指近期运行仍然相对较强,这在很大程度上表明,市场在前期上证指数2750点一线已经确立了强支撑。与此同时,近期北上资金的不断流入,也意味着当前位置A股市场对于外部资金继续具备吸引力。即便后期市场可能还面临一些不确定性扰动,短期A股市场预计不会实质性转弱。

成恩资本分析认为,目前A股整体节奏较为平稳,前期外部环境出现压力之后的A股表现,也显示出当前市场的抗风险能力不断加强。整体而言,进一步结合A股历史行情运行经验来看,后期A股预计有较大可能走出震荡向上的行情。

## 金融科技支持 量化投资前景广阔

□本报记者 欧阳剑环 彭扬

由中国证券报主办、国信证券独家冠名的“资管新时代私募再出发——国信证券杯·2019金牛私募高峰论坛暨第十届中国私募基金牛奖颁奖典礼”近日在上海举行。多位专家在“金牛分享会二:量化投资与金融科技”分论坛上表示,量化投资市场潜力大,与传统投资相比优势明显,未来可在宽度和交易频率上有所提高。同时,量化投资的决策过程中也需要大量的金融科技手段加以辅助。

## 量化投资潜力大

光大证券战略发展总经理、金融行业首席分析师赵湘怀认为,当前国内市场以散户为主,发展阶段处于早期,量化环境相对海外是二三十年前的水平,市场有效性非常低。同时,市场发展的早期阶段也会带来机遇,展望未来,国内量化发展前景广阔、潜力巨大。

赵湘怀表示,量化投资与传统投资相比其优势主要表现在三方面:一是量化投资具备系统性,范围更加广泛;二是量化投资能避免人为主观因素的影响,能克服过度自信、情绪化、心理账户、厌恶损失、羊群效应等人性弱点;三是量化投资决策背后经过历史检验,且有模型支持,所以更为科学严谨、更能准确地选择投资机会。

谈及量化投资的优势,光大保德信量化部总监金昉毅表示,第一,量化策略可以回溯;第二,信息数据有全面性,量化投资时可以把股票策略进行上调和下调,可以有自己喜欢的研究员,有自己关注度较高的行业;第三,量化投资纪律性更强。量化策略一旦定下之后,稳定性较高。

## 更加依赖人工智能

对于人工智能在量化基金领域的应用,赵湘怀表示,最近几年人工智能技术迅速应用在很多领域,而金融领域由于其海量数据和可量化的特点,也非常适合应用人工智能技术。未来十年中投资将会更多地依赖大数据、人工智能,机构大量运用人工智能、机器学习的方法将会成为趋势。随着人工智能在机构的大量运用,市场越来越有效,定价也将会越来越准确。

“但也应该认识到,人工智能在量化投资领域取得突破性进展还需要深度研究。”赵湘怀说,比如,金融市场环境开放,存在信息缺失、隐藏等问题,将给建模造成困难;市场规律动态变化,非平稳,将对人工智能模型的预测能力提出挑战;金融市场存在多方复杂博弈,且规模较大,将增加建模和分析的难度;“黑天鹅事件”等不易用大数据、大样本方法预测。

中泰证券科技研发部总经理何波表示,量化投资的决策过程中要大量应用金融科技手段,人工智能在量化投资方面是很好的工具。“我看好人工智能的长久发展,它是一个工具,帮助解决传统技术手段不能解决的问题,但前提要清晰定位。”

赵湘怀强调,人工智能可以替代人类的工作之一是信息的甄别和筛选。人工智能对于信息掌握的能力大大超过任何一个人类所掌握的量级。尤其是人类在处理信息时会有很大的限制,会有很多主观的判断最终导致错误决策。人工智能可以克服这种主观判断倾向,更多地利用那些真正会对资产价格有影响的信息。

## 九章资产梁文锋：万亿级量化私募可期

□本报记者 李惠敏

由中国证券报主办、国信证券独家冠名的“资管新时代 私募再出发——国信证券杯·2019金牛私募高峰论坛暨第十届中国私募基金牛奖颁奖典礼”近日在上海举行。浙江九章资产管理有限公司(幻方量化)梁文锋在“量化投资与金融科技分论坛”上发表主题演讲时指出,随着市场的发展,我国可能出现管理规模达万亿元的量化私募基金。

梁文锋认为,我国可能出现万亿级量化私募,当前海外量化基金的发展证明了这种可能性。过去十几年,量化投资席卷全球对冲基金行业。对照全球对冲基金规模排名,从2004年到2018年,量化基金从全球十大对冲基金中的一席发展到占据七席。伴随着量化投资的发展,部分量化基金的规模急剧增长。

梁文锋说,量化基金在美国已成为对冲基金的主流。“从美国经验来看,量化管理规模可以做得很大,桥水基金的管理规模就超过千亿美元。中国规模最大的量化对冲基金规模仅百亿元左右,还有几十倍的增长空间。考虑到我国股市发展、衍生品发展以及私募海外市场投资布局,万亿规模的量化私募是有可能出现的。”

国外量化公司都在做高频策略吗?梁文锋认为并不是,高频策略的容量很小。国外的量化基金所有策略都做,包括宏观对冲、股票基本面、股票量价、大宗商品和债券,主战场是股票和债券。全球最大的对冲基金桥水是做宏观量化的,全球第二大对冲基金AQR是做股票基本面的。越低频的策略容量越大。

在梁文锋估算来看,目前投到我国市场的量化资金约2500亿元至5000亿元之间。超过一半是投入股票策略,其次是商品CTA策略。从历史收益来看,股票策略收益略高于商品CTA策略。

梁文锋称,投资者分两种:技术面流派和基本面流派。现在量化程序主要是赚技术面流派原来赚的钱。“当前,技术面流派赚钱已经很难了,未来几年赚钱会更难,因为在技术面上,程序已远超一般人类水平。量化私募的进步也符合摩尔定律,每18个月投资能力翻一番。”

梁文锋表示,短期预测,未来一两年,行业内或将倾向于多策略组合的投资;长期预测,基本面量化策略的空间会很大,但达到量化高度仍需几个摩尔定律周期。预测若能成立,量化投资收益率仍能维持若干年。