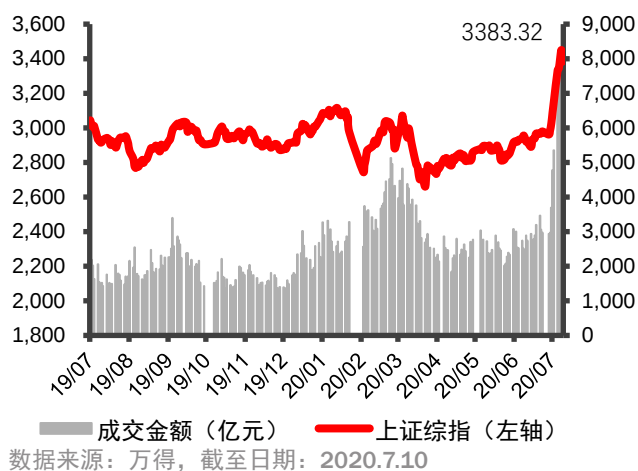


2020年7月13日

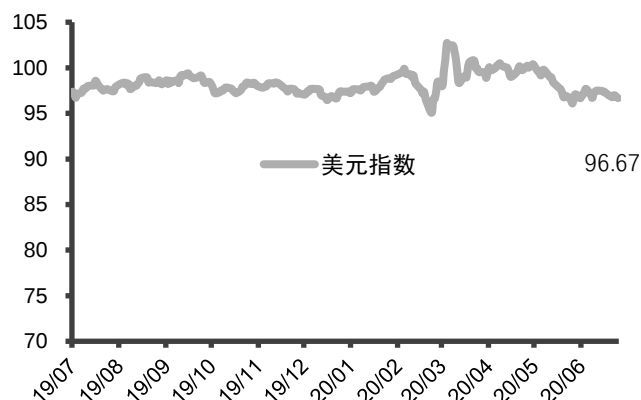
2020年第27期（总第803期）

基金视窗

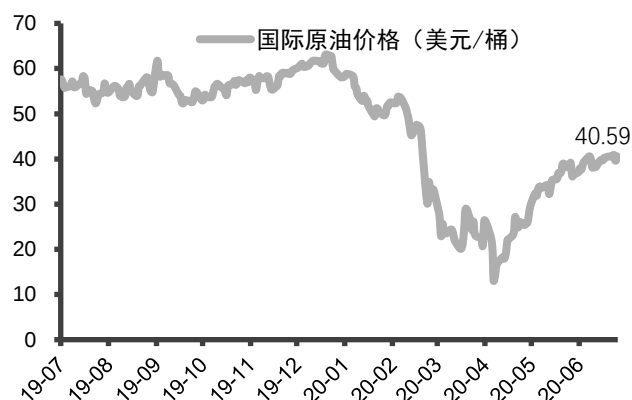
上证综合指数近一年走势图



美元指数近一年走势图



国际原油价格近一年走势图



基金经理论市：市场走势延续向好

上周，A股指数继续普遍上涨，涨幅前五的行业分别为国防军工、商业贸易、计算机、有色金属和综合，分别为18.73%、16.43%、13.40%、12.72%和12.65%，涨幅较小的五个板块分别为银行、家用电器、公用事业、建筑材料和采掘，分别为2.89%、2.89%、5.11%、5.36%和5.63%。

宏观方面，上周统计局和央行分别公布了6月份的CPI和金融数据。6月份CPI同比2.5%（上期2.4%），环比-0.1%；PPI同比-3.0%（上期-3.7%），环比0.4%。综合来看，目前物价组合处于偏低水平，通胀可能并不是货币政策关注的主要矛盾，实体经济复苏和金融风险防范的平衡是政策的着力点。金融数据方面，6月当月人民币贷款增加1.81万亿元，同比多增1500亿元。月末人民币贷款余额165.2万亿元，同比增长13.2%，增速与上月持平，比上年同期高0.2个百分点。6月M2同比增长11.1%，M1同比增长6.5%，M0同比增长9.5%，其中M2增速保持高位。从目前情况看，金融数据维持较高水平。

政策层面，周末国务院金融稳定发展委员会召开会议，要全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”要求，多措并举加强和改进证券执法工作，全力维护资本市场健康稳定 and 良好生态。我们认为政策层召开此次会议，目的是为了防范金融风险，有望在中长期内为资本市场健康发展营造良好的环境。

总体，尽管短期有较多信息扰动，但考虑到当前市场总体估值合理，海外资金、居民资金等持续入市，我们认为A股市场总体趋势仍然向好。我们将围绕中报窗口期，关注业绩向好或者高景气度的行业，结构方向上关注优质消费、科技龙头，以及地产竣工产业链、可选消费复苏等板块。

专栏：如何利用事件驱动策略增强组合收益

事情驱动策略是在提前挖掘和深入分析可能造成股价异常波动的事件的基础上，通过充分把握交易时机获取超额投资回报的交易策略。虽然多因子模型是目前量化基金中应用最广泛的一种模型，但是随着量化投资逐渐进入精细化管理时代，越来越多的基金经理尝试在多因子模型框架的基础上利用事件驱动策略来增强组合的收益。目前 A 股市场可以用于构建事件驱动策略的事件主要有指数成分股调整、业绩超预期、股东拟增减持计划 and 分析师预期调整等，本文就常见的几类事件驱动策略做简单介绍。

第一、指数成分股调整。对于沪深 300 和中证 500 等主要指数，中证公司在指数定期维护时，根据指数的既定规则，调入符合条件的个股并剔除不符合条件的原成分股。由于指数的编制方法相对稳定且较为透明，其定期调整结果具有一定的可预测性，并且随着指数成分股的调整，市场中一些跟踪该指数的指数基金，会根据调入和调出指数的股票进行持仓调整，因而会对调入和调出股票的价格产生影响。所以根据提前预测的指数成分变动名单进行相应的调仓操作有机会带来一定的超额收益。

第二、业绩超预期。业绩超预期是指公司发布业绩预告、业绩快报和定期财报时，公司业绩大幅超越市场预期的事件。实证研究表明在业绩公告日买入业绩大幅超预期或卖出大幅低于预期的股票在未来一段时间内可以获得一定的超额收益，并且超额收益的主要来自公司基本面的改善或恶化。业绩超预期事件驱动策略的关键是准确把握市场预期，例如，针对业绩预告可以用预增或预减结合净利润变动幅度及分析师一致预期等信息来构建业绩超预期策略，而对于业绩快报和财报，则可以把已经公告的业绩预告数据当作此时的市场预期。

第三、股东拟增减持计划。相较于一般的投资者，公司的主要股东具有获取企业内部信息的优势，理论上也更加了解公司的经营管理情况和企业估值之前的匹配程度，因此主要股东的增减持行为将在很大程度上影响市场对上市公司发展前景的预期，进而直接影响上市公司的股价。股东拟增减持计划事件驱动策略的构建需要考虑公司的估值情况、基本面情况和拟增减持股份占流通盘的比例等因素，一般来说公司估值水平较高，拟增减持股份占流通盘比例越大，股东增减持行为对股价的影响也就越大。

第四、分析师预期调整。卖方分析师对行业研究通常比较深入，与其覆盖行业的上市公司有着较为紧密的联系，对上市公司相关信息的获取较普通投资者来讲更为及时，因此分析师对个股的评级调整、盈利预测调整 and 分析师覆盖家数变动等事件都蕴藏着丰富的 alpha 信息。一般来说，分析师上调公司至买入评级、分析师大幅上调公司净利润预期 and 分析师首次覆盖公司等事件具有一定的正超额收益，而分析师下调公司至卖出评级 and 分析师大幅下修公司净利润等事件则有显著的负超额收益。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金数量化投资部 王应林）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资者的投资建议和担保。本周刊中专栏的观点、分析仅代表作者意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。本刊物版权归摩根士丹利华鑫基金管有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。投资有风险，敬请谨慎选择。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场一期二座 17 楼

邮编：518048

电话：(0755) 88318883

传真：(0755) 82990384

www.msfnfunds.com.cn