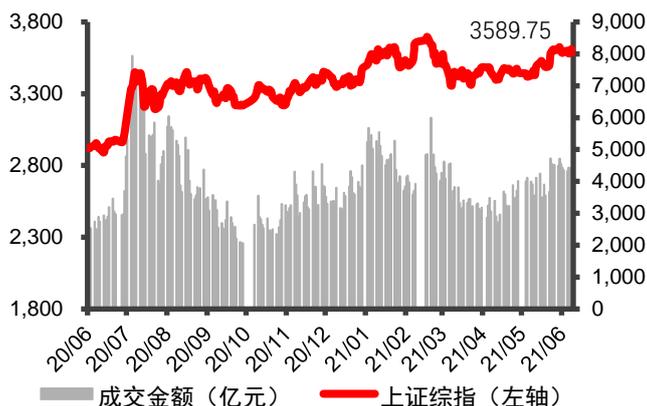


2021年6月15日

2021年第23期（总第849期）

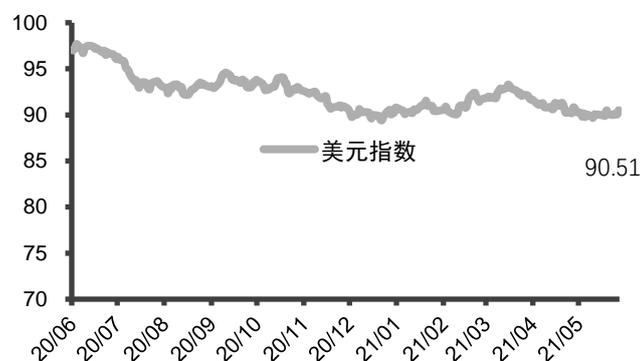
## 基金视窗

上证综合指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.6.11

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.6.11

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2021.6.11

## 基金经理论市：海外疫苗接种有序进行，国内社融收缩略超预期

上周 A 股的分化较为明显，上证综指下跌 0.06%，深证成指下跌 0.47%，创业板指数大幅反弹 1.72%。分板块看，计算机、汽车、电力设备、采掘和钢铁等板块表现较好；农林牧渔、食品饮料、家电、地产和休闲服务等板块表现较差。

海外经济方面，欧洲议息会议维持基准利率不变。欧央行 6 月利率会议决定，维持三大基准利率不变，以及 1.85 万亿欧元的紧急抗疫购债计划（PEPP）规模不变，符合市场预期。不过，欧央行行长拉加德声称，不一定要用完 PEPP 的额度。其中，96% 的购买资产为政府债券，主要来自德国、法国、意大利和西班牙等国。随着疫苗接种不断推进，欧洲疫情大幅缓解，欧洲经济在加速修复。

国内经济方面，社融收缩略超预期。2021 年 5 月人民币贷款新增 1.50 万亿元，同比多增 143 亿元，贷款余额同比 +12.2%；社融新增 1.92 万亿元，同比少增 1.27 万亿元，社融存量同比 +11.0%。M2 增速 8.3%，增速环比回升 0.2 个百分点。M1 增速 6.1%，增速环比下降 0.1 个百分点。5 月新增信贷符合市场预期，结构继续向好；社融收缩略超市场预期，信用延续收缩，但社融增速下滑最快的时间已经过去，年内继续下行幅度有限。

总体上，随着疫苗接种的加速，海外经济有望加速复苏。近期广州出现一定数量的新增病例，但疫情总体上处于可控的范围内，短期内对可选消费品板块形成了一定的估值压制。建党纪念日临近，货币政策预计将保持平稳且较为宽松，市场的风险偏好有所抬升。随着中报临近，业绩增长强劲的板块将受到市场的关注。

## 专栏：量化投资的主要特点与优势

不管是在怎样的市场环境下，量化投资都是部分投资者主要倚仗的投资方法之一。究其原因，还是在于其具备的一些特点能够显著区别于其他投资方法，进而能为其拥趸者提供独一无二的保驾护航的能力。具体来看，量化投资定量化、纪律性和分散化的特点都能够显著区别于其他投资方法。

首先介绍定量化的特点。这也是对从事量化投资的投资者的一个基本要求。因为量化投资的一个基本定义就是通过定量化的方法去对市场中可能存在的规律进行挖掘并付诸实践的一种手段。当然，我们在发现规律时也可以借助于非定量的方法，比如经验总结、情景分析甚至是感性判断等。尽管我们很难对“哪一种方法能够在资本市场里取得更好的投资业绩”这一问题形成共识，但毋庸置疑的是，只有定量化的方法才能支持我们去进行更便捷的验证和复制。相反，非定量化的方法通常是不易掌握且难以复制的。比如尽管杰西·利弗莫尔曾经写过一本书《股票大作手操盘术》，尝试将他的交易技术分享给所有人，但截至目前我们也只听说过一个杰西·利弗莫尔，因为真正能将他的交易技术融会贯通的只有他自己。

第二个特点是纪律性。任何从事过多年投资的老兵都会不约而同地提到投资的纪律性这一要求，可见人性在投资中从来都扮演着举足轻重的作用。举个极端的例子，过度贪婪和过度恐惧都有可能让人们在短期内酿成苦果，进而影响其有限的投资生涯。反观量化投资，该方法从市场规律出发，通过体系化的投资流程建设有望将人性的弱点从投资中尽可能地剥离出去，这样就可以帮助投资者踏踏实实地去赚市场规律的钱。尤其是在一些极端波动的市场环境下，从事量化投资的投资者也完全可以做到不为市场动向所牵动，进而避免频繁的交易抉择，减少犯错的机会。

量化投资的第三个特点是分散化。首先需要明确的一点是分散化通常只是采取量化投资方法后的一个结果，而不是目的。也就是说，在对模型收益和风险进行充分的考量和权衡后，量化模型的配置结果通常都是足够分散的，而不是说只有采取分散化的方法才是量化投资。其次，量化投资中的分散化可以包括多个层面，比如模型配置的分散化、因子配置的分散化、行业配置的分散化和个股配置的分散化等，只要多个要素之间存在显著的低相关甚至是负相关性就有进行分散化的需求。其他投资方法也会重视分散化的重要性，即“不要将鸡蛋放在一个篮子里”，但如果论到风险对冲的精确性，往往还是要稍逊量化投资一筹的。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金数量化投资部 王联欣）

---

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这固定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人的投资建议和担保。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。