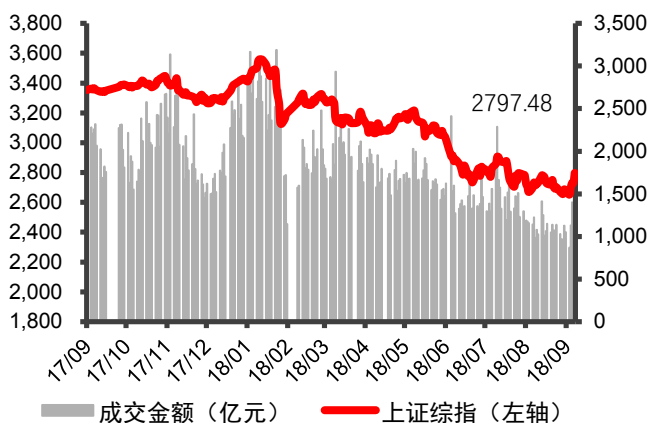


2018年9月25日

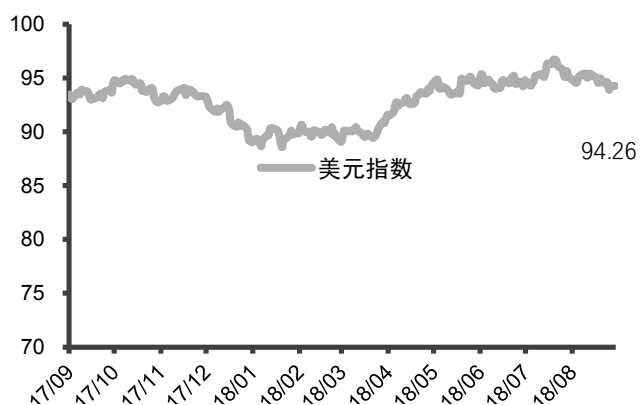
2018年第38期 (总第712期)

基金视窗

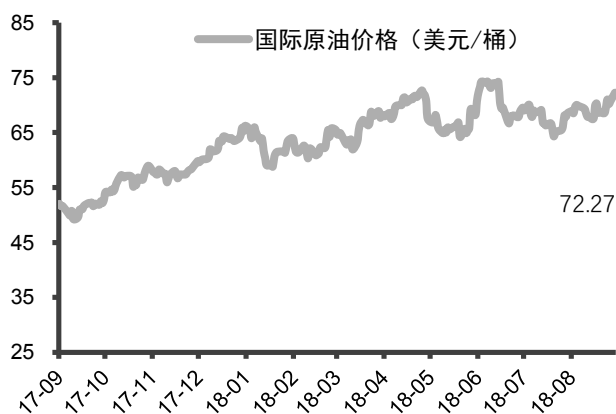
上证综合指数近一年走势图



美元指数近一年走势图



国际原油价格近一年走势图



数据来源: 万得, 截至日期: 2018年9月24日

基金经理论市: 情绪与估值底部, 市场或有所回暖

上周市场先抑后扬, 周一大幅下跌, 随后快速反弹, 截至周五收盘, 上证综指上涨 4.32%, 沪深 300 上涨 5.19%, 中小板指上涨 3.90%, 创业板指上涨 3.26%。大盘股走势强于小盘股, 食品饮料、餐饮旅游、金融、地产等板块涨幅居前, 前期强势的军工、TMT 板块涨幅较小。

市场上涨的原因来自三方面: 首先, 中美贸易冲突的逐渐落地, 美国宣布自 9 月 24 日起对 2000 亿美元中国产品加征 10% 的关税, 该举措会对未来我国的外贸形势造成一定的负面影响, 但短期看, 2000 亿美元产品清单与最初版本基本一致, 属于符合预期, 贸易冲突短期内进一步加剧的可能性不高; 其次, 国内货币和财政政策边际上有所改善, 8 月金融数据已经显示有一定好转, 未来政府继续出台稳增长政策的预期较强; 第三, 前期大幅下跌后, 投资者普遍情绪悲观, 仓位大幅降低, 市场抛压不重。

从中期维度看, 国内经济仍面临一定的下行压力, 预计明年经济继续磨底, 但随着稳增长政策的实施, 经济失速可能性不大。当前市场处于情绪和估值的底部区域, 一旦基本面和资金面改善、或者外部矛盾阶段性缓和, 市场可能会有所回暖。周五媒体报道了商品房销售可能取消预售制, 虽然住建部随后否认, 但可能对大金融板块下周的走势产生负面影响。我们将结合基本面, 甄选安全边际较强、长期方向明确的板块进行配置。

专栏：量化投资，宜简宜繁？

相信不少人依旧认为量化投资是一门异常复杂而又尖端的技术，乃至部分人即使能够写几行代码也会对量化投资望而却步。当然，有的量化模型确实是非常复杂的，既要用到先进的金融工程技术，还要经过复杂的数学推导，再加上成百上千行的代码堆砌，没有一定时日是绝对做不出来的。但不可否认的是，有的模型却又可以十分简单，甚至只用 Excel 就可以完全实现了，那么量化投资究竟是简单好，还是复杂好呢？

这就让我想到了之前数学课上的证明题，同样完成对一个定理或命题的证明，显然更加简单明了的证明过程更能引人侧目，甚至不时能给人带来赏心悦目的感觉。这不是说复杂不好，而是复杂的证明过程往往会因为步骤多而容易导致出错，相比较而言简单却总是一针见血的。类比到量化投资，复杂模型伴随的通常是更多的条件假设和逻辑推演，这也就会对量化模型的严谨性和精确性提出更高要求。相反一些简单的量化模型从最基本的投资规律或现象出发，产生的投资结果更容易被人接受，投资业绩也更容易解读。

因此，对大部分刚刚接触，或是想运用量化投资技术来提高研究广度和深度的人来说，简单的量化模型就可以满足需求，甚至是越简单越好，因为只有这样才能更加轻易地将量化投资产生的结果与自己已有的知识结构拼凑起来，进而实现提高研究效率、扩大研究视野的目的。但如果想主要依靠量化模型来完成日常的投资决策，简单的量化模型对投资业绩的保障自然是不充分的。比如投资中可能需要考虑的对投资风险的控制、风险收益的平衡关系等，我们都希望模型本身能够提供指引，这就需要给予模型更多的条件和限制，进而导致量化模型的复杂化。

不过值得一提的是，量化模型的复杂化并不是换取投资业绩的唯一手段，很多时候投资逻辑的创新和研究角度的转换都可以催生出更大的投资价值，这其实远比引入更多复杂的条件和限制要靠谱，因为那随时都有可能陷入过度拟合或未来数据的泥潭中而无法自拔。

（本文作者：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、分析仅代表作者个人意见，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。