

新民财经

本报经济部主编 | 总第 155 期 | 2021 年 9 月 18 日 星期六 本版编辑: 昌 山 视觉设计: 龚云阳 编辑邮箱: xmjjb@xmwb.com.cn

股市新玩法: 量化交易



健中论道

近期一个关键词出现频率大增: 量化交易。尽管量化交易是国际市场上通行的一种金融交易工具,但在 A 股市场上盛行却是近几个月的事。近期市场成交量居高不下,到本周为止,沪深股市日成交过万亿元已经连续 43 天了。日成交量过万亿并不难,难的是连续 43 天保持过万亿元,这不仅创下了市场的新纪录,也说明市场的玩法变了,其中量化交易所占权重颇大。

按学究的说法,所谓量化交易是指以先进的数学模型替代人为的主观判断,利用计算机技术从庞大的历史数据中海选能带来超额收益的多种“大概率”事件以制定策略,极大地减少了投资者情绪波动的影响,避免在市场极

度狂热或悲观的情况下做出非理性的投资决策。

而市场通俗的解释就是来来回回做差价,买进后先赚出交易成本,然后有差价就跑,股票几分钱的差价、ETF 基金 1 厘的差价都能挑出肉来,于是,我们看到了市场每天翻江倒海堆积着巨量,股价涨不上去也跌不下来,这符合“有活力、有韧性”的市场基调。

有多少资金在干这个活? 有数据显示,目前国内量化投资规模大概是 3500-4000 亿元人民币,其中公募基金 1200 亿元,其余为私募量化基金。这些资金不是长期持有公司股票的战略投资者,而是高频操作以追求短线差价的财务投资者。这个新玩法已经形成一种盈利模式,这将对未来市场产生重大影响。

能成为量化交易的标的股前

提是流动性一定要好,做量化交易的大资金进得去也出得来,这种标的的选择主要是两个方面,一是低价大盘股做量化交易,看那个新上市不久的中国电信,启动绿鞋机制就要守住 4.53 元的发行价,于是盘面上就比较有趣,交易基本上在 4.53 元至 4.54 元来回倒腾,个人投资者做不来这种差价,机构却乐此不疲,至于像那个趴了许久的中国石油拉一把行情出来,那就更如鱼得水了。还有一种标的的选择是热门科技股,近期“赛道”成热门关键词,今天新能源车,明天光伏,好不热闹,此类股票尽管规模不大,但成交量颇大,热点频频,股价参与搅动的人多,也比较适合量化交易的介入。

从量化交易成市场热点中,我们可以感受到,市场的流动性很重要,做任何投资都要考虑投

资品的变现能力。在各类投资市场中,股市相比于房地产以及其它投资品,流动性和变现能力要好得多,当下机构选择的量化交易标的股,都是变现能力最佳的,所以要注意不同投资品种的流动性差异。对股票和各种理财产品的流动性差异要注意如下几点:迷你型小盘股的变现性较差,进得去、出不来;对投资者设门槛较高的新三板精选层股票,由于投资者规模较小,每天的交投不大,总体上流动性比较欠缺;封闭期较长的基金及理财产品,流动性较差,市场大幅调整之时,眼看着市值缩水而无法套现。类似这种不同品种的投资品流动性差异还可以举出好多例子,投资者可以自己琢磨,在做任何投资之时,为自己准备好撤离的路径,这也是量化交易盛行带给我们的启示。

应健中

财经风向标

万亿资金

连建明

截至 9 月 16 日,沪深两市成交额已连续 42 个交易日突破 1 万亿元,直逼 2015 年连续 43 个交易日成交额达万亿元级别的历史纪录,打破纪录是大概率的事情。万亿资金哪里来,成为近期大家关注的话题。

网上一种说法认为,近期成交额大幅增长私募量化资金占了大部分,但被专业研究机构一致否认,他们认为,量化策略目前在 A 股市场的成交占比稳定在 10%至 15%,近期末出现明显放大。研究机构普遍认为,近期连续万亿元级别的市场成交背后是公募基金和外资机构调仓,以及个人投资者不断入市。

对比 2015 年天量行情和这轮行情,有很大不同。2015 年天量行情带来市场巨大波动,上证指数从 2015 年 2 月底 3310 点一路上涨到 6 月初最高的 5423 点,3 个多月时间涨幅高达 64%。然而,6 月下旬开始暴跌,下跌 3 个月后,上证指数 8 月底已经跌至 3205 点,跌破 2 月底的位置。半年来了个过山车。

但是,这一轮万亿资金的推动,股市涨幅并不大,到本周高点,8 月以来一个多月时间涨幅只有 9%,就是说,这轮资金推动并没有导致股市大涨。

这是因为现在的万亿资金和 2015 年万亿资金来源完全不同。2015 年大量杠杆资金、场外配资推动股市暴涨,这些资金撤退后,导致股市暴跌,这种资金是不稳定不安全的。而现在的万亿资金,主要来自机构(包括公募基金、私募基金和外资),这种资金是安全的长期的。机构对涨得多的股票进行减仓,将资金转移到估值低的板块,带来成交额大增,但板块的跷跷板现象使得指数没有大涨。

与 2015 年相比,现在的股市结构发生了巨大变化,机构投资者已经占据主流。首先是基金规模完全不同,2015 年底公募基金规模只有 8.4 万亿元,截至今年 7 月底,公募基金管理资产规模高达 23.5 万亿元,私募证券投资基金规模也达到 5.5 万亿元。截至今年 6 月底,各类基金产品持有股票市值 10.8 万亿元,占 A 股总市值的 12.5%,这个比例相当高了,基金完全有了话语权。

其次,社保基金、养老金规模增长速度也非常快。还有就是外资。通过沪深港通、QFII 等途径进入 A 股的资金每年在增加,今年前 8 个月,北上资金累计净流入 A 股达到 2613.28 亿元,已超过去年全年的 2089.32 亿元。

2015 年 5 月底沪深股市的总市值为 50 万亿元,本周四为 88 万亿元,市值大幅增加,机构力量增强,成交额增加属于顺理成章,万亿成交额以后可能成为常态。

从海航看民航业的那个低点



文兴说市

今年 1 月 29 日海航宣布破产重整。半年多时间过去了,9 月 12 日海航控股发布公告,管理人已经确定海航集团航空主业战略投资者为辽宁方大集团实业有限公司。若投资完成,战略投资者可能成为公司控股股东。管理人根据与战略投资者达成的重整投资方案制定了重整计划草案。按照每 10 股转增 10 股实施资本公积金转增,转增股票约 164.37 亿股。前述转增形成的股票不向原股东分配,全部按照重整计划进行分配和处置。

从相关公告来看,将在 9 月 27 日~30 日召开破产重整各程序第二次债权人会议。不过从海

航控股发布公告后,相关海航的股票基本都是跌停,表明股市投资者不满这个方案用脚投票。这点吸引了笔者持续观察原海航系股票。

近日海航客舱发了关于乘务员晋职晋级政策解读,正式开放一线的晋职晋级。受流动性危机和新冠疫情的叠加冲击,近年来海航乘务员的晋职晋级基本上是停滞的。对于笔者这样的外部观察者而言,这是破产重整进展向好,公司有迹象逐步转好的积极信号,无疑也是事关一线乘务员个人利益的大好消息。说实话,以海航目前的艰难处境来说,能做到这些也算不容易了。

来看股市吧。12 日公告前,*ST 海航股价是 2.59 元,而 16 日已经下跌到 2.08 元,看来市场

是不满的。下跌的原因很难说准确,但大股东犯错,如今全部大小股东一同承担后果,味道确实不好。重整计划草案涉及出资人权益调整,转增形成的股票中,大概将有不低四分之一的股票用于引入战略投资者,每股价格尚未披露,股票转让价款优先用于支付重整费用和清偿部分债务,剩余部分用于补充流动资金。其他的转增形成股票以一定的价格抵偿给海航控股及子公司部分债权人,用于清偿相对应的债务。这里能看出还有很多因素没有确定,有待第二次债权人会议的明朗。

资本市场本来就是博弈的市场,如今加上破产重整的巨变,更是多重博弈。

多重博弈之后会如何,还缺

乏必要的分析要素。目前,管理人已经确定海航集团航空主业战略投资者为辽宁方大集团实业有限公司,已经确定海航集团机场板块战略投资者为海南省发展控股有限公司。把海航破产重整放到海南建设自贸港的大局中考虑,也许也能得出一个大致结论。不过,笔者还是有另外一个角度来看海航的破产重整,即如今的中国航空公司中,海航算是最差的了。航空板块如此,机场板块也如此。如果它们未来好转,这个行业的其它公司更该好转,有道理吧? 那么就得到一个结论:看海航重整后如何表现,期待形成一个可靠的低点,也许这就是我们期待已久的秋天里的那一天吧。

文兴

财看门道

改变思维 人弃我取

投资需要有前瞻性,但是太前瞻,其实也是一件痛苦的事情。因为时间是有成本的。

上周讲指数基金的尴尬,说的是某些行业指数基金或者主题指数基金在其本来为数不多的成分股出现 ST 之后带来的操作上的尴尬,但因为指数成分股调整大部分每半年一次,所以,提前三个月去聊这个事情,未免有点早。不过,人无远虑必有近忧,让自己具备“先知之明”的能力,对提高投资胜算还是很有帮助的。

8 月 14 日本专栏的题目是

《冷门板块的节奏把握》,其实与今天的题目是异曲同工。那篇文章提到以保利为代表的地产股走强的逻辑,这个票从低位上来已经超过 30%的收益,而目前的市盈率仍然是个位数。

有人可能会说,恒大事事件不会对地产股形成压制?会!但更多是心里层面的。房地产行业需要的是稳健发展而不是无序扩张,因而在洗牌的过程中,小公司被洗掉是大概率事件,大公司被淘汰也不是不可能。看目前的风向,有实力的央企凭借其强大的

抗风险能力最终成为“通吃赢家”的机会在增大。

本周另一个让人感慨的股票是中石油。这个从上市到现在软脚蟹,雄起时却毫不客气,半个多月涨了四成多,成为 9 月份大市值股票里最靓的仔,让人大跌眼镜。

我相信散户参与的不多,因为大家仍然记得那句唱了 12 年的段子——问君能有几多愁,恰似满仓中石油。无论是保利还是中石油,都不是散户的菜,但是,如果不改变散户的思维,那最终

就会成为别人的韭菜。

看市盈率、看市占率、看股息率、看净资产,保利和中石油可谓不看不知道一看吓一跳。单个指标可能不足以说明问题,但若干指标相加都指向同一方向的话,其合力不容小觑。小散们要“脱散”,首先是要改散户思维为机构思维,人弃我取是一个比较常用的方法。当然,不是所有的“人弃”我都取,要选择多因子(或指标)出现共振的,胜算就会大大提高。

黎婉仪

本版观点仅供参考