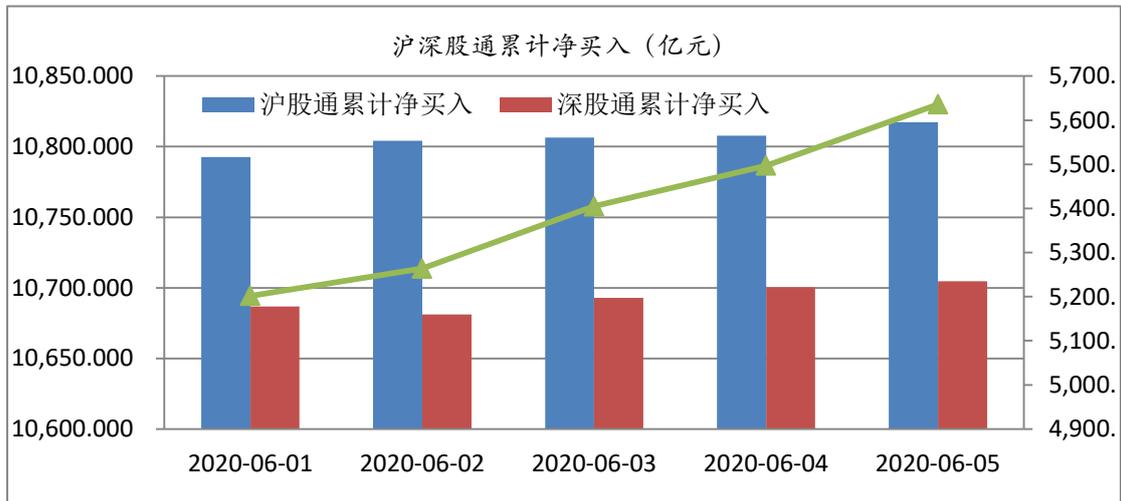


富荣量化周观察——拾级而上

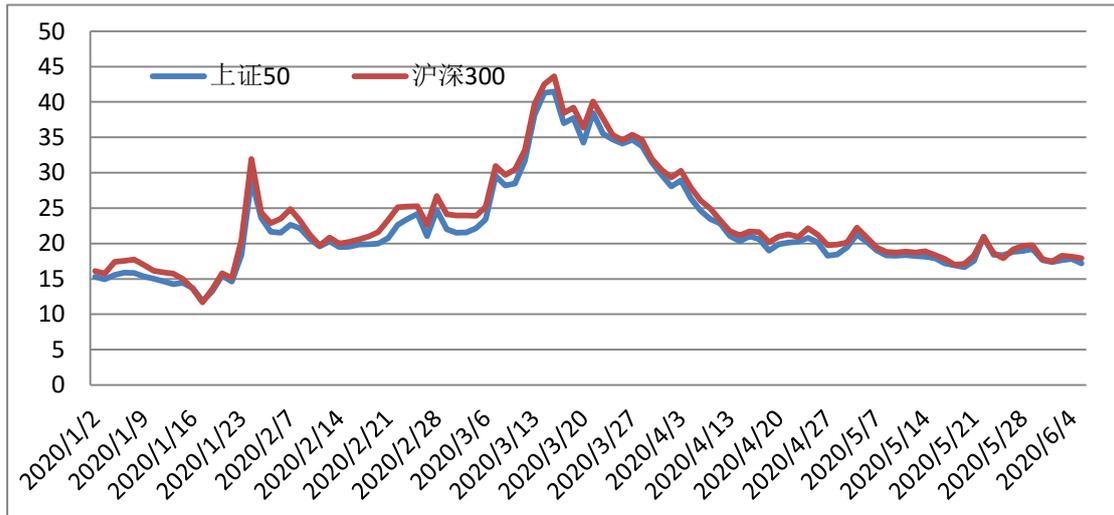
本周市场普涨，截止 6 月 5 日上证综指上涨 2.75%，深证成指上涨 4.04%，沪深 300 指数上涨 3.47%，中证 500 上涨 3.31%，创业板指上涨 3.82%。北向资金在全市场的净买入持续上升，本周北向资金净买入达 240.51 亿元（上周：152.45 亿），本周北向资金每日流入情况见下图。



资料来源：Wind，富荣基金

图 1 沪深股通累计净买入

5 月市场行情以震荡为主，最后一周叠加多个事件，尤其是中美关系和海外疫情从高度不确定性转向短期确定性的过程中，对市场造成明显的短期扰动效应。在这些不确定性因素干扰下，随着疫情明朗化和世界经济复苏预期增强，市场在震荡中进入 6 月。6 月以来，市场先是重点关注两会相关政策的实际落地情况，然后率先爆发的热点是海南自贸港超预期政策发布，再到地摊经济的燃爆全网。本周热点持续，大大提振了疫情以来被压制的社会活动情绪，相信随着夏季来临，经济活动各方面都将逐渐复苏，而地摊经济更像一支润滑剂，提升经济引擎的速度，降低商业活动摩擦成本。虽然上一周以多个事件日叠加发生进入本周，同时本周热点题材不断，但本周市场波动率方面并没有发生明显上涨。随着本周市场的强势上涨，从上证 50ETF 期权和沪深 300ETF 期权计算的波动率指数来看，波动率出现小幅下跌（图 2）。事实上，代表市场恐慌情绪的波动率从 3 月开始一路下降，近期处于历史中低分位点且有继续下降趋势，说明投资者对未来的市场预期乐观。波动率处于历史地位，导致近期市场的部分追求 Alpha 的量化基金表现并不好。



资料来源：富荣基金

图 2 波动率指数

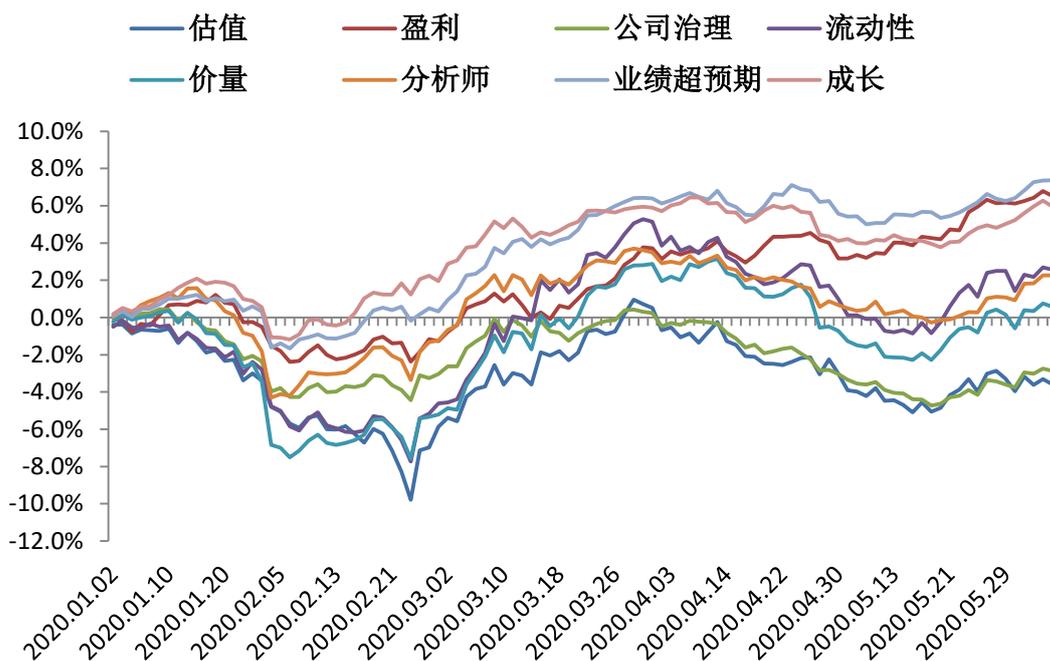
在过去一周来看，以相对中证 500 指数超额收益为评价标准，本周分析师、成长等因子的表现较好，而估值、流动性等因子的表现较差。我们认为市场的收益无非来源于两个方面：基本面和预期面，在经济受到疫情重创时，科技股受到的影响较小以及对经济复苏的预期，导致高估值具有更高的收益，各资金依然以抱团龙头为主，因此估值因子表现较差。今年以来，业绩超预期、盈利等因子表现较好，估值和公司治理因子则表现较差。下表展示在全市场股票池各大类因子本周、本月、本年的多头超额收益表现。

表 1 各大类因子表现

大类因子	相对中证500			相对全市场等权指数		
	本周超额收益	本月超额收益	本年超额收益	本周超额收益	本月超额收益	本年超额收益
估值	-0.75%	-0.75%	-3.59%	-1.21%	-1.21%	-2.0%
盈利	0.05%	0.05%	6.54%	-0.42%	-0.42%	8.1%
公司治理	0.36%	0.36%	-2.87%	-0.11%	-0.11%	-1.3%
流动性	0.03%	0.03%	2.58%	-0.43%	-0.43%	4.3%
价量	0.18%	0.18%	0.59%	-0.28%	-0.28%	2.3%
分析师	1.06%	1.06%	2.26%	0.59%	0.59%	3.9%
业绩超预期	0.54%	0.54%	7.37%	0.07%	0.07%	9.0%
成长	0.81%	0.81%	5.97%	0.34%	0.34%	7.6%

资料来源：富荣基金

以及今年以来各大类因子表现走势情况，如下图。



资料来源：富荣基金

图 3 今年以来各大类因子的表现

免责声明

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本报告中的资料、观点和预测等仅作为富荣基金内部培训、向机构客户和渠道路演交流使用，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。请勿外传。