

金融界对话聂挺进：明年 A 股不必悲观 AI+HI 布局期待收获

来源：金融界基金

记者：可达

时间：2018.12.17

原文链接：<https://m.jrj.com.cn/madapter/fund/2018/12/17205526756011.shtml>

金融界网站讯 近日，第三届智能金融国际论坛暨 2018 “领航中国”年度盛典在北京隆重召开，1000 位嘉宾云集，500 家金融机构齐聚，60 位重磅大咖登场，同商“改革、进化、突围”之道，一起探讨金融改革新征程。

论坛期间，金融界与浙商基金总经理聂挺进进行了对话。

金融界：今年对于基金行业来说无疑是困难的一年，您认为整个行业该何去何从？对于基金公司来说又该如何实现突围？

聂挺进：今年对于整个权益市场来说并不理想，根据 WIND 统计的结果，公募基金权益市场平均出现了超过 20%的回撤和亏损。但整体来看，今年行业还是出现了一些亮点：第一，包括固收业务在内的很多产品进一步发展；第二，今年的被动化投资在市场环境下发展反而非常快。在“寒冬”中也要看到未来的发展新趋势，这也是未来突围的方向所在。

之前公募基金的四大支柱领域：第一，流动性管理工具；第二，固收类产品；第三，主动权益类产品；第四个，被动投资基金。对于我们浙商基金这样一家定位 AI 驱动的特色型资产管理公司，在未来的发展中我们只会选择一些重点领域深耕和突破。行业中以前占比较大的货币基金，包括一些纯债的产品，可能会在未来会受到包括银行理财子公司产品的挤压，所以我们需要更加专注的建立自己的核心竞争力，我们会坚守 AI+HI（人工智能+人力智慧）的思路，大力加强对于权益产品、固收+衍生品或信用定价类产品上的布局，我相信这个“寒冬”过后，在正确道路持续投入的公司一定会有丰硕的产出。

对于刚才提到的被动化投资，目前整个公募基金当中，被动投资占到权益类投资的比例不到 20%，仅约 6 千多亿元的持有，我相信这也是未来值得关注方向。对于浙商基金而言，核心要素还是要加强核心能力的建设，以 AI 来驱动将人工智能和人力智慧相结合，在未来的发展中持续布局。

金融界：您提到了用人工智能为基金赋能，大家都知道 A 股“熊长牛短”，在这样一个市场状况下，近几年应用 AI 进行 A 股投资的尝试从结果来看大多并不理想，您怎么认为？

聂挺进：目前中国还没有完全真正意义上的 AI 基金，因为基于 AI 进行投资所需的大数据环境目前还处于基础设施建设当中。目前浙商基金提出的 AI 驱动，仍然追求实现 AI 和 HI 相结合的目标，以实现在投资上的应用。除了技术的因素之外，还包括公募基金人员配置、组织架构、企业文化等制度性要求都需要随之变革。基金公司想要真正实现 AI 辅助甚至主导投资，首先需要管理层具有数据化、策略化、模型化的思维，其次需要甘于寂寞不断投入变革，才能使 AI 系统与平台共同发展的越来越强大，创造阿尔法的能力越来越持续，最后投资业绩得到跃升，更加持续和稳定。我们前年发行的第一支基于支付舆情的大数据消费基金，今年与同类量化基金还是和主动权益基金相比，无论收益率还是风险收益比都已经体现出比较明显的优势。

至于“熊长牛短”的问题，从 2012 年开始到现在，整个公募基金的平均投资回报率还可以，达到 14%、15%，但是客户的体验比较差，波动性大使得投资者赚不到钱，本质原因有两点：

第一，与经济的发展阶段有关系，过去二十年我国经济发展处在信用和货币驱动的高速增长阶段，在这样的经济和货币环境中，资本市场往往成了政策尤其是货币政策的副产品从而形成了趋势特征明显的贝塔型市场，坦率的说很多个股或行业的阿尔法产品在巨量货币浪潮面前显得微不足道，这是客观经济环境产生的。但这种情况在未来很可能不复存在。

第二，投资者结构把波动进一步放大，国外机构投资者占 80%以上，甚至 90%，中国的市场正好反过来，散户的趋势跟随比较短，随着贝塔持续波动，散户的情绪加入会使得波动加剧，进一步把市场的波动率放大。不过随着这几年机构投资者的不断壮大，比如银行理财、保险资管等，这两年规模都在以两位数甚至更高的速度在增长，相信在不久的将来，整个市场机构化的趋势会使得阿尔法越来越珍贵。

金融界：一般情况下 AI 构成的模型是由很多市场指标组成，您认为其中哪些指标对于观察市场比较有效？据此您认为明年 A 股会出现怎样的走势？

聂挺进：观察市场比较有效的指标我觉得还是估值，估值对应的是人心，在萧条、缺乏信心的阶段，大概率还是布局谋篇比较好的时期。任何一个标的指数、行业个股，贵了还是不行。在我们的系统当中有很多经过处理的指标和信号，包括事件、基本面、财务真实性、交易情绪、政策影响等等，在这么多的指标当中，我们自己最看重的还是估值。

过去整个 A 股的估值一直高于美股以中轴来看，但是我们并不觉得这个事情会长期持续，随着中国经济的增长整个估值体系会逐步下降。通过我们浙商基金的 AI 系统估值来看，A 股市场如果以过去十年的维度来看，现在有些指数的估值确实到了最低区间，比如说中证 500，但也有些指数比如沪深 300 还不到最低。

我们以过去的经验数据来看，估值低是上涨的必要条件，但并不充分，比如说沪深 300 从 2012 年估值触底之后，持续了两年，到了 2014 年才开始爆发。估值低只是告诉我们投资者，这个时候该关注这个市场了。

明年 A 股不太可能会出现类似今年的大熊市，我相信明年大概率是出现比较分化的市场，很多基金可能会出现可观的正收益。估值低并不代表市场就会起来，但会告诉我们这个市场里已经有很多公司和行业存在机会了。