**浙商基金集体入驻今日头条，问道2020年投资策略**

近年来,AI与金融的融合愈加密切，不仅在华尔街，越来越多的中国金融机构也在不断摸索和研究，通过数字化、信息化、系统化的手段，赋能风控运维，甚至投资管理。浙商基金是公募基金行业内较早试水AI+投资的金融机构，并在人才培养、系统开发、产品创设等方面融合了AI要素，这一投资创新也引起了彭博、读卖新闻等海外舆论的关注。

浙商基金成立于2010年10月，董事长暨法定代表人为肖风，总经理聂挺进，公司核心管理团队均来自国内一线资产管理公司，平均从业年限超15年，带领浙商基金向一家值得信赖、受人尊敬、科技驱动的特色型资产管理公司不断迈进。在投资方面，浙商基金坚持长期价值，稳中求进，并通过结合AI+HI人机结合的模式，为委托人创造长期稳健回报。目前公司已拥有一支风格稳健、诚信敬业、创新进取、团结协作的专业化团队，对资本市场和全牌照客户需求均有深刻理解。

2020年．全球经济风云动荡，浙商基金总经理携来自智能权益投资部、固定收益部、专户资产投资部、中央交易室等17位投资大V集体入驻今日头条，和大家一起拨开云雾，问道2020！#浙商基金入驻#



**以下是浙商基金集体入驻群访问答实录：**

**问：提问聂挺进老师，浙商基金倡导“科技驱动价值”，请问2020年的您对浙商基金有哪些期待与展望？在浙商AI+建设布局上，未来有怎样的进一步规划呢？**

聂挺进：2019年，浙商基金在“科技驱动”的道路上取得了长足进步，我们围绕“AI+HI”打造了一套具备鲜明特色的人机互动的智能投资模式。2020年，我们将在已有的基础上，做AI和HI的进一步融合。具体分为：系统构建、投资体系、投研框架与产品布局四大方面。

（1）系统构建方面：2019年7月浙商iValue智能投资系统正式对外发布，涵盖AI-Beta系统（指数）、AI-FICC系统（固收）、AI-LUCY股票投资系统（主动权益）三大投资模块。2020年浙商基金将继续围绕iValue系统做精细化功能落地，将人类的经验教训用数字化、模型化、可视化的方式展现出来。同时，我们将开放部分系统模块给核心合作伙伴，共享AI成果。此外，浙商基金今年也将AI的应用领域从投资端扩展到市场端，用AI和信息化的手段，赋能市场销售管理，后台运营和风控，真正成为AI全覆盖的基金公司。

（2）投资体系方面：浙商基金首创AI蜂巢策略模型，自上而下围绕宏观-行业-个股研究，打造了战略机器人、战术机器人、战斗机器人三类自我学习的AI投资机器人。2020年，我们将完善宏观与行业机器人的同时，重点加强个股学习机器人的打造。此外，2020年资本市场的大幅波动也为我们AI机器人提供了更为丰富的学习数据，可以加快波动性控制与风险管理模型的开发，从而进一步实现绝对收益策略模型的强化。

（3）投研框架方面：2019年浙商基金将股票投资部与智能投资部合二为一，成立智能权益投资部，深化AI与HI的结合。2020年，浙商基金将在AI+HI人机结合的同时，加强固收与权益团队的相互赋能。投资研究的讨论不再局限于部门内部，而是从更多元的角度，实现投研体系与人才培养的优化。

（4）产品布局方面：2020年疫情冲击全球经济，资本市场迎来巨幅波动，市场振幅明显加大。市场震荡，投资者情绪与财富体验都受到较大影响。浙商基金早在2018年就关注到绝对收益产品的重要性，经过2019年的学习打磨，已经形成了独具特色与竞争力的AI+绝对收益策略。2020年，将补齐绝对收益策略产品线，从而形成AI+产品、AI+HI产品、AI+Beta产品、AI+绝对收益产品四大AI特色主动权益产品线。

**问：提问叶予璋老师，您中国利率与信用衍生品市场的开创者之一，同时也具备丰富的外汇与固收投资经验。您如何评价2020年的债券市场？如何看待中资美元债投资机会？**

**叶予璋：**肺炎疫情的全球传播使得逆全球化的趋势显性化，必然会抑制全球经济的复苏，而该复苏迹象从去年12月才开始显著，无论中美欧还是新兴市场。春节后，全球风险偏好极度转向，美债收益率一度跌至0.32%附近，1年多前还触及近10年的高点3.26%。2020年债券的持续向好是明确的，但中国债券市场是否会持续走强或者说权益市场是否会持续低迷，这都未必。因为中国几乎是全产业链的制造业国家，在当前国际连结相对封闭的环境下，自我修复能力是最强的。此外美联储提供无限流动性，中国回到2008年大放水刺激经济的必要性下降，更多是产业结构调整的良性驱动力。因此，在全球经济不确定性和中国经济蕴含巨大潜力的情形下，对当前资产配置而言，均衡配置策略的股债混合产品是最佳选择，同时市场流动性造成的冲击产品具备价值，比如近期的黄金和中资美元债。

**问：提问查晓磊老师，根据2003年的非典经验，疫情过后部分消费领域会迎来报复性反弹。目前国内疫情逐步好转，复产复工有序进行，您如何看待未来消费板块的投资机会？**

查晓磊：在观测2019年Q4的经济数据时，原本我们预判2020年中国宏观经济将会初步触底反弹，但由于本次突发疫情事件影响，国内经济触底反弹的时间点可能会推迟。由于本次疫情对于全球经济的杀伤力度很大，而中国过往一直扮演着制造业出口国的角色，因此当全球宏观经济和需求受疫情发生下折时，我们对于各个行业的影响进行了测算，目前看好以下内需行业：汽车、食品饮料、房地产产业链。从确定性来说，国内需求可能会成为市场下一阶段的主线。

**问：提问王峥老师，本月美股惊人出现两周内四次熔断记录，作为资深交易主管，您认为ETF与程序化交易是否对美股暴跌有直接原因？未来中国要如何借鉴与参考美国的发展经验？**

王峥：ETF与程序化交易不是美股暴跌的直接原因，诱发暴跌的直接原因是对经济前景的担忧及美股较高的杠杆率，只能说ETF或程序化交易在下跌的过程中起到了推波助澜的作用，使下跌的速度更加迅猛。我们需要担心的并不是程序化交易或量化交易本身，绝大多数时间里，它增加了市场的流动性，降低了市场的波动性，只有在极特殊的情况下，当市场交易方向过于一致，才会放大市场的波动。在互联网和AI时代，市场的自我学习能力和技术手段大幅提升，对于系统性风险反应的速度更快，甚至一步到位，这是市场有效性提升的表现，但投资者对此尚不适应，容易引发恐慌和进一步的连锁反应，如何平衡二者之间的关系是我们需要深入思考的。值得我国借鉴的经验至少有两点：一，应该提高机构投资者的比例，尤其是长期配置资金的比例；二，给市场提供更多的衍生品和对冲工具；

**问：提问贾腾老师，您如何看待可转债资产的投资机会？近期有一些可转债出现暴涨暴跌，我们要如何看待这一现象？**

贾腾：在当前的这个位置上，权益资产的长期吸引力显著优于债券。可转债更多要看公司业绩和估值，特别是对处于风口浪尖上的标的要更加谨慎。行业方面，地产竣工产业链、新基建中的通信子领域、传统基建领域中的建筑建材类以及非银金融都是我们比较看好的行业。

近期出现暴涨暴跌的可转债，对应的正股往往都处在资本市场的风口，正股本身风险就已经很大了；而转债没有涨跌停限制，并且是T+0交易的，有个别可转债甚至单日成交量达到了流通市值的两到三倍，蕴含着比较非常大的风险。转债的估值要综合考虑转债价格和溢价率，如果已经是高价券、转股溢价率又非常高，这里的风险就非常大了尤其是进入到转股期之后。转债的交易制度本身并没有问题，制度也与发达市场相通，但市场上永远会有投资者去利用交易规则来投机，导致市场的波动被无限放大，所带来的风险也值得警惕。

**问：提问刘宏达老师，数据显示目前港股PB估值已接近历史最低位，近期内地南下资金也在持续加大对港股的布局。您如何看待港股市场，哪些港股板块值得投资者重点关注？**

刘宏达：恒生指数的市净率已经跌到1倍以下，这是过去三十年中第三次出现如此低的估值，前两次低于1倍市净率（分别是1998和2016年），所以，根据历史经验目前是配置港股非常好的时点。经过这一轮下跌，港股中很多非常优秀的公司估值已经非常诱人，我们现在做的就是从这些公司中挑选出，基本面受到疫情负面影响相对较小，甚至受益于疫情后的大众生活方式改变以及市场份额提升，一旦资本市场的情绪恢复正常，公司的价值回归可以给投资者带来丰厚回报。未来的行业上，我们看好互联网，5G通讯，云计算，房地产以及消费升级相关行业。

**问：提问向伟老师，近期A股波动率明显上升，成交额急升至万亿元后又快速下降六成，这对你们的投资造成了什么影响？是否构成了挑战？**

向伟：市场流动性层面，最近几个月融资融券数据的确逐渐攀升，这类杠杆类的增量资金介入市场时的确会提升短期市场资产价格和换手率的波动。负向看的确会给基金净值带来短期的剧烈波动，甚至会进一步触发投资者在市场低位恐慌式的大额赎回，引发流动性危机，但从目前全市场看了，近来的投资者已经较前些年成熟许多，在市场下跌时优质基金的净申购反而居多，也为我们借机吸取低位筹码形成了较为默契的配合。

**问：提问陈鹏辉老师，2020年以来科技板块成为市场超级吸金场。近期市场风格有所飘动，您是否依旧看好科技板块机会？科技板块的投资逻辑有发生变化么？**

陈鹏辉：2020年初新兴产业的确有一波不错的涨幅，但受疫情全球扩散的影响，近期回调较多。短期内受疫情的冲击，部分行业如新能源汽车和光伏短期需求会受到冲击，但我们预计疫情终将会被战胜；中长期我们依旧看好新兴产业，新兴产业是中国经济结构转型的方向，一方面政策支持，另一方面是由其根本特征决定的：与传统产业不一样的的是，新兴产业很多都是供给创造需求，随着产业规模的扩大，投资机会会越来越多。我们仍将在行业天花板高，竞争格局逐渐向好的板块中寻找机会，疫情冲击导致的估值回落正是布局的好时机。

**问：提问王剑老师，春节后权益市场波动性加剧，利率走低，近期多家机构表示2020年看好高股息策略，请问你如何看待未来高股息策略的表现？**

**王剑：根据历史经验，当无风险利率下跌时，红利策略即买入高股息股票的策略超额显著。**为了对冲疫情对经济的负面影响，全球央行相继降息，当前利率处于较低水平，预期行业相对稳健、估值不高且分红收益率较高的标的，在低利率环境中能获得一定的稳定收益。根据浙商iValue智能投资系统统计，截至2020/3/25，浙商基金与中华证券交易服务有限公司联合编制的——中华交易服务预期高股息指数当前股息率9.2%，PE6.7倍，处于性价比较高的位置。

**问：提问周锦程老师，疫情冲击全球经济，中国机会与挑战并存。您认为2020年债券市场的投资机会主要在哪里？有哪些风险需要重点防范？**

周锦程：机会一是疫情冲击下利率债和高评级高流动性债券作为安全性资产的短期避险价值提升；二是本次疫情不可避免的带来阶段性的经济衰退，债市利率下行将带来债券资本利得机会；三是全球经济共振背景下、以及中国经济台阶式下行的方向下，债券资产的配置价值提升；四是全球角度中美利差已经达到历史高位，基于中国疫情防控和经济维稳能力下，中国债券资产的全球配置价值提升。

但也有要注意防范风险，风险一是在疫情冲击和国内外经济阶段性衰退情况下，部分行业企业可能出现经营困难所带来的信用风险；二是随着国内复工复产，经济可能阶段性快速复苏带来的债市短期震荡的利率风险；三是对于中资美元债等品种需要防范疫情带来的世界格局动荡下人民币的汇率风险。

但总体上国内疫情防控已有显著成果，在政府和金融机构支持下的复产复工也在有序推进，央行对资金面呵护有加，经过前几年的金融去杠杆，国内金融体系也相对稳健，因此国内很难再现美元资产最近出现的流动性问题，海外市场现在更担心的是欧美可能出现的系统性信用风险以及金融危机问题。

**问：提问刘爱民老师，为缓解疫情对经济的冲击，全球央行大放水，请问您如何看待中国未来宏观经济与货币政策？**

刘爱民：在海内外疫的情影响下，中国未来宏观经济压力较大，目前货币政策仍有充足的工具可以使用。疫情第一波国内影响之后，目前海外意大利、美国等地累计确诊病例均已超过中国，全球已超过60万人。在没有海外进一步扩散的情况下，原先国内经济可能会在一季度短暂“暂停键”之后迎来快速反弹。而随着全球疫情的扩散，境外也采取了相应的限行封城等措施，目前来看二季度海外总需求已呈现大幅下行的迹象。相应的，二季度我国外需出口压力较大，或对全年GDP带来较大的下行压力。国内经济需求的恢复周期预计会有所拉长。

货币政策角度，美国是因为疫情影响经济，进而对金融体系形成了巨大压力，美联储连续降息，宣布不限量QE，也是为了确保金融系统稳定，给实体融资营造良好的低利率宽松环境。各国央行也积极跟进，境外利率已处于历史低位。

国内央行有自己独立的节奏，宽松方向不改，可从容使用货币政策工具。其一，贷款利率下行具有必然性。疫情发生后，除财政政策外，我国先后通过调降MLF利率、定向降准、提升再贷款额度和新设专项再贷款额度等方式，降低企业实体融资成本，满足疫情民生保障等相关企业的资金需求，保护受疫情影响较大的中小企业，取得了较好的效果。其二，海内外金融市场的差异和市场效果导致目前国内货币工具并不需要太急。海外金融市场大幅波动，美联储猛烈的降息货币政策工具效果目前并不太好。高杠杆的市场结构下，货币大量投放才能解决流动性危机，进而阻止信用危机。反观国内，金融市场相对较为稳定，疫情应对已逐渐稳定，暂无强烈的放松迫切需求。货币供给还是需要核心支持复产复工、恢复生产，解决各类产品服务供给端问题。大水漫灌容易进一步提升国内杠杆率水平加剧结构扭曲，给宏观稳定留下隐患。其三，政策配合空间不同，使得国内可以从容“珍惜正常的货币政策空间”。国内财政政策、政策性金融等类财政政策可以配合运用，不需要匆忙货币政策下药过猛。结构化的定向滴灌，也一定程度上提升了货币资金支持的有效性。其四，关注央行货币政策工具以外的信号，实质上在货币市场上利率已经显著下行，未来将进一步适时下调政策利率，银行间市场利率显著下行目前无阻力。银行间市场隔夜和7天资金利率均已处于历史低位。标志性的10年国债无风险利率在疫情后也已有较大幅度的下行。存款基准利率作为“压舱石”存在，也在央行公开沟通交流中多次被提及，可以相信在必要时会得到使用。

**问：提问杨雪老师，可以分享下您是如何在债券投资中把控风险与收益，获得相对稳定的绝对收益策略？**

杨雪：对于债券市场而言，经历了2年多的走强市场，在强市场中，杠杆和久期是增厚收益的法器。同时，要做好防范风险的准备，在市场转弱时，主动进行降久期和杠杆操作，同时运用利率互换、国债期货等衍生工具，锁定利率风险。在不同的行情下，采取不同的、灵活的投资策略，同时把握一定的转债机会。通过多种策略，提前布局，尽量平滑资产波动，力求实现相对稳健的绝对收益策略。

**问：提问赵柳燕老师，受疫情影响，不少企业面临生存困境。近年来债券违约事件也屡见不鲜，您认为如何可以有效识别企业风险呢？**

赵柳燕：近年来信用市场风险事件确实非常频繁，有时一天内可以爆出多个主体违约的情况，这对我们信用研究工作提出了更高的要求。浙商基金主要是运用内部的信用五因子模型来对企业进行分析，具体包括区域因子、行业因子、财务因子、市场因子和舆情因子。对于市场上已经违约或者出现风险事件的案例我们会做深入的分析和总结，将导致其出现风险事件的问题充分融入到已有的信用分析模型当中，从而更有效的预警企业风险。

**问：提问白玉老师，请问您如何看待，疫情对我国医药医疗行业的影响？**

白玉：疫情对我国医药医疗行业的影响，一是增加了对疫苗的需求，比如流感疫苗，以前很多人分不清流感和普通感冒的区别，其实感冒不会引发肺炎，但流感会，而流感疫苗国内的接种率只有2-3%，发达国家是30-40%，未来随着预防意识的提升，这块的需求可能会上升。

二是有望带动国内财政扩大对公共卫生体系支出，从而带动对医疗设备需求的增加。现阶段，我国公共医疗财政支出占GDP的比重相比发达国家仍存在比较大的差距，这次疫情也暴露出我国在疫情防控体制和公共卫生体系等方面存在的明显短板和不足，未来公共医疗财政支出有望呈现加速增长的趋势。医疗设备作为医疗基础设施和卫生体系中最基础的环节，有望受益。三是有可能推动“互联网+医疗”，通过互联网的载体，提升医疗体系的工作效率，推动分级诊疗，医疗需求的分流。

**问：提问王斌老师，您如何看待2020年半导体板块的发展与投资机会？在全球疫情冲击下，中国半导体产业会面临哪些机会与困难？**

王斌：国内半导体行业的投资逻辑，主要在产业升级和国产替代。第一，产业升级是国内电子制造业自然的演进过程。之前电子行业公司以中下游模组制造为主，在智能手机代工向国内转移的过程中，这些企业获得很大的发展，收入和利润都逐年做大，有较好的利润表。但是这些公司资产负债表和现金流量表质量普遍较差，主要是大量的资本开支，营运资本扩张吞噬了现金流，没有可观的自由现金流。而现在的国内半导体公司，特别是轻资产，重研发的半导体公司，因为处于产业链较有利位置，普遍拥有超强的自由现金流创造能力。由此带来的企业价值明显优于过往的电子产业链公司。第二，国产替代是在逆全球化趋势下，国内半导体公司获得的额外发展红利。下游客户超越商业规律，快速大量导入上游企业产品，由此不仅带来上游企业收入利润快速增长，更有机会形成良性循环，推动国内半导体产品快速迭代升级，技术人才聚集，企业管理水平提升。因此，国内半导体企业有机会打破自身局限性，把自身竞争力提升到国际一流水平。届时，这些企业的业务扩张边界可能超出市场预期。

根据我们对产业链调研，疫情仅仅是影响企业一两个季度的收入，全年看影响不大。同时疫情挑战全球供应链安全，反而加深国内下游电子制造企业危机感，更快的进行国产替代。

**问：提问陈亚芳老师，作为投资经理，您在投资中最看重标的企业的哪些方面内容？有什么投资经验可以和读者们分享么？**

陈亚芳：AI/信息化技术的投资模式对工作效率性及准确性提升非常大。一方面，我们固定收益部门的AI-FICC系统采用多元化的视角解读债券市场，挖掘股市、期货、衍生品、海外等相关市场蕴含的信息，通过大数据捕捉市场信息，搭建知识图谱挖掘负面舆情，获得大量非结构化数据并建立量化模型，量化数据可回测，这大大提高了日常工作中数据搜集、整理及分析方面的效率。另一方面，AI/信息化技术的高效能够帮助我从全局视角对债券信用做出判断及定价，通过对市场隐含评分和模型评分的差异不断更新完善模型，这对提升对信用债及可转债定价的准确性非常有帮助。

**问：提问汤诗语老师，作为医药研究与投资领域大V，您如何看待2020年医药医疗板块的机会呢？**

汤诗语：疫情冲击下，部分药企的也面临折收入下滑风险。部分企业2020年一季度预告也证实了这一点，有药企预告其一季度的收入下滑约30%左右。疫情影响下，除抗感染等少数药物外，预计其他药物的销售都将受到不同程度的负面影响。

但目前，中国医药医疗市场仍处于蓬勃发展阶段，中国医药市场结构与海外的差异依旧巨大。我们认为，未来，抗肿瘤及免疫、新陈代谢、中枢神经领域有望成为中国医药市场最重要的增长点。从药物类型看，国内创新药占比低、生物药占比低，未来在与国际接轨的过程中，创新药、生物药也有望成为最重要的增长点。

**问：提问汤佳雯老师，作为头条优质财经领域创作者，您能读者们分享一下您2020的展望与投资建议么？**

汤佳雯：2020年注定是不平凡的一年，我认为对于居民而言，保持流动性是第一位的。预计今年通胀前高后低，对于上半年较高的CPI和受疫情影响尚未完全恢复的经济生产，个人资产配置应以战胜通胀为目标。其次，是追求收益。外部灰犀牛事件较多导致今年的资本市场具有结构性机会，应在大类资产投资中做好轮动。例如因海外疫情爆发导致的美元流动性紧张，中资美元债超跌带来的估值修复机会，做好轮动将对个人资产收益产生较大贡献。

风险提示：浙商基金管理有限公司（“本公司”）尽力为投资者提供全面完整、真实准确、及时有效的资讯信息。本材料并非法律文件，所提供信息仅供参考，本公司不对其准确性或完整性提供直接或隐含的声明或保证。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。过往业绩不代表未来，基金管理人管理的其他基金业绩不构成对基金业绩的保证。本材料不构成任何投资建议，投资者在投资前请参阅本公司在中国证监会指定信息披露媒体发布的正式公告和有关信息。投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断基金是否和投资人的风险承受能力相适应。本公司及其雇员、代理人对使用本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失不承担任何责任。基金有风险，投资需谨慎。**人工智能投资存在固有缺陷，投资者应当充分了解基金运用人工智能投资的风险收益特征。**