

## 富荣量化周观察——正常调整

本周市场下跌 5%，创业板指数下跌 4.2%。两市成交金额从 1.5 万亿大幅回落到周五的 1.1 万亿，上周北上资金净流入 282 亿元，本周则净流出 191 亿元。从行业表现来看，前期表现强势的计算机、电子、非银金融和地产等板块回撤最为突出。从因子来看，上周多数风格因子收涨，其中今年表现较差的流动性、波动率以及估值因子表现抢眼，而年初至今表现优异的成长风格则较为平淡。从股指期货市场来看，市场调整背景下中证 500 股指期货和沪深 300 股指期货次近月合约基差明显扩大，说明市场风险偏好降低。

本周市场大幅度回撤在我们上周的观察周报《行稳致远》已经提及：市场在短期内有调整需求，调整意味着市场可以走的更远。所以我们认为本周是 A 股市场短期快速上行后的正常回落，对市场的影响主要表现在情绪方面。无论是快速上行还是大幅度回撤在市场上都可以归类为市场情绪表现，情绪的特点是来得快去得也快，所以我们认为短期的市场震荡不值得过多忧虑。长期来看，随着中国资本市场改革持续推进，经济复苏确定性增强，以及流动性宽松的背景下，A 股市场依然非常值得配置，短期或可关注低估值行业和个股，长期则依然以科技和核心资产为主要逻辑。

在上一周的周观察我们认为短期内的市场因为情绪快速上行将会引发监管对资本市场改革的担忧，而已经持有资产的投资者会因为获利了结暂时离场可能加大市场短期震荡，尚未入场的投资者会因为踏空而焦虑，因此市场会有一场众望所归的调整。从本周上证 50ETF 期权和沪深 300ETF 期权计算的波动率指数来看，市场的情绪在上周达到今年新高后在就已经快速回落，提前判定市场的快速上行只是一场情绪游戏。（关于上周市场波动率数值的分析，大家可以参见我们上周的周观察）。

从多因子选股模型出发，回顾各类因子本周的表现来看，估值因子等今年表现较差的因子在下周（7 月 20 日-7 月 21 日）有可能重新收敛，因为投资者在市场快速下跌的过程中会主动寻找估值低、低波动，具有流动性溢价的资产持有。