海外市场指数		
	收盘价	涨跌幅
道琼斯工业	27844.91	-0.31%
标普 500	3381.99	0.27%
纳斯达克	11129.73	1.00%
富时 100	6127.44	0.61%
法国 CAC	4971.94	0.18%
日经 225	23096.75	-0.83%
德国 DAX	12920.66	0.15%

国内市场指数		
上证指数	3451.09	0.36%
沪深 300	4812.76	-0.05%
深圳成指	13768.17	0.19%
中小板	9175.17	-0.06%
香港恒生	25367.38	0.08%
H 股指数	10425.42	0.38%
AH 溢价	137.21	-0.03%
中证转债	376.75	0.40%
上证转债	333.41	0.36%
上证基金	7369.00	-0.04%

汇率		
美元汇率	6.9330	-0.25%
欧元汇率	8.2263	0.04%
英镑汇率	9.0797	-0.31%
澳元汇率	4.9976	0.30%

分析师：严佳炜
执业证书号： S0010520070001
邮箱：yanjw@hazq.com

分析师：朱定豪
执业证书号：S0010520060003
邮箱：zhudh@hazq.com

华安证券研究所
上海市吴淞路宝矿国际大厦 27 层

1. 总量观点

【金工/严佳炜、朱定豪】《优胜劣汰：通过淘汰法选择基金——“学海拾珠”系列之六》

本篇报告摘选自论文《PICKING FUNDS WITH CONFIDENCE》的核心结论。

文章提出了一种优选基金的新方法，该方法利用基金的持仓信息和历史回报率信息，结合预测 ALPHA 方法，通过对基金池中的基金进行一对一的业绩比较，迭代淘汰业绩较差的基金，形成一个绩优基金置信集（FUND CONFIDENCE SET，FCS）。

配对淘汰的方法可以看作是一只基金的多头和另一只基金的空头的信息比。当一只基金的风险调整后收益率明显高于另一只基金的风险调整后收益率时，淘汰收益率低的基金；当两只基金的收益高度相关时，两只基金的业绩来源可能十分相似，淘汰表现更差的基金。这种逐步的配对淘汰法有助于控制最终投资组合形成过程中的估计误差。

2. 财经要闻

【长三角一体化金融总部在沪成立】

【海南提高住房公积金个人贷款额度，二手自住住房贷款最低首付款比例为 40%】

【发改委发布信贷支持县城城镇化补短板强弱项通知】

3.华安证券近期研究报告摘要

1.总量观点

【金工】《优胜劣汰：通过淘汰法选择基金——“学海拾珠”系列之六》

本篇是“学海拾珠”系列第六篇，摘选自论文《Picking Funds with Confidence》的核心结论。

文章提出了一种优选基金的新方法

该方法利用基金的持仓信息和历史回报率信息，结合预测 Alpha 方法，通过对基金池中的基金进行一对一的业绩比较，迭代淘汰业绩较差的基金，形成一个绩优基金置信集（Fund Confidence Set，FCS）。

配对淘汰的方法可以看作是一只基金的多头和另一只基金的空头的信息比，这种逐步的配对淘汰法有助于控制最终投资组合形成过程中的估计误差

当一只基金的风险调整后收益率明显高于另一只基金的风险调整后收益率时，淘汰收益率低的基金；当两只基金的收益高度相关时，两只基金的业绩来源可能十分相似，淘汰表现更差的基金。具体而言，首先根据基金的持仓和历史回报率信息对满足最小数据要求的基金进行 Alpha 估计，选出业绩持续性为正的基金作为初步基金池，其次通过一对一的配对淘汰法在基金池中选出绩优基金置信集（FCS），最后对 FCS 应用均值方差法确定每只基金的最优权重。实证表明，事先确定 FCS 后构建的投资组合的风险调整回报率远高于通过简单 alpha 排名得到的基金组合的回报率。

事实上，识别一组表现优秀的基金，而不是单个基金，涉及到一个复杂的统计问题，并需要针对多个合理的备选方案测试多个假设

金融文献中的传统方法并没有很好地处理这种基金间的比较，也没有控制假设检验的第一类错误（即错误地淘汰真正优秀的基金的概率）。因此文章采用模型置信度集（MCS）方法，为了从一大组候选模型中选择最准确的预测模型。候选模型是一组 alpha 预测，在给定的时间点上，每只股票共同基金都有一个 alpha 预测；这些单个基金的 alpha 预测是由一个特定的风险模型产生的。利用 MCS 方法进行了一系列的成对检验来依次淘汰业绩不佳的基金。如果确定某只基金被组中的另一只基金业绩领先，则将其淘汰，并且对剩余基金继续进行剔除步骤，该步骤循环进行，最后剩下的基金集，即预测业绩较好的基金，称为绩优基金置信集（FCS）。

在这种严格的淘汰法下，FCS 包含的数量会随着时间的推移波动剧烈

当放宽纳入标准时，FCS 仍能识别出一组经济和统计意义稍弱的绩优基金。在进一步的检验中发现，市场低波动率时期，绩优基金的比例较大，而在市场高波时，绩优基金的比例较小，这说明基金的表现能力是依赖于状态的。此外，在市场波动较大的时期基金业绩的分散性更大，因此由 FCS 方法识别的好基金，在高波动时期表现比低波时期更好。表明在市场波动较大时，有技巧的投资者可以通过处理信息实现更高的回报。实证研究证明，FCS 能更好的排除因运气好而绩优的基金，并且有助于在特定时期内调整对优秀基金经理的搜寻广度，并随着市场条件的变动来扩大或缩小 FCS 的范围。FCS 方法的关键在于其有效的成对比较可以将运气成分从技巧中区分出来。

风险提示

本文结论基于历史数据、海外情况进行测试，不构成任何投资建议。

2.财经要闻

【长三角一体化金融总部在沪成立】

成立仪式上介绍了《上海农商银行长三角区域一体化服务方案》。未来三年，上海农商银行计划为长三角地区客户（不含上海）提供授信不少于 1200 亿元；到 2022 年，为长三角地区重点农村金融机构提供授信不少于 500 亿元。同时，将深入落实“一个核心、一项机制、一支队伍”三大重要举措——以客户为中心，搭建三省会商平台，发挥长三角金融总部的特色优势，实现专业化经营、综合化营销、平台化运作，以“转型、专业、理性”为导向，构建“行业化、场景化、综合化”的新型业务体系，推进“科技+”与现代商业银行数字化转型主题的赋能和融合，走出差异化发展道路。（来源：央视新闻）

【海南提高住房公积金个人贷款额度，二手自住住房贷款最低首付款比例为 40%】

海南提高住房公积金个人贷款额度，对于购买新建自住住房，借款人夫妻双方均在我省缴存住房公积金的家庭，贷款最高额度为 100 万元；借款人仅单方在我省缴存的，贷款最高额度为 70 万元。对于购买二手自住住房，借款人夫妻双方均在我省缴存住房公积金的家庭，贷款最高额度为 70 万元；借款人仅单方在我省缴存的，贷款最高额度为 40 万元。借款人购买二手自住住房申请住房公积金贷款的，最低首付款比例为 40%。（来源：新浪财经）

【发改委发布信贷支持县城城镇化补短板强弱项通知】

发改委发布《关于信贷支持县城城镇化补短板强弱项的通知》指出，聚焦县城及县级市城区，特别是 120 个县城新型城镇化建设示范地区，兼顾镇区常住人口 10 万以上的非县级政府驻地特大镇、2015 年以来“县改区”“市改区”形成的地级及以上城市市辖区，重点对以下领域建设项目提供信贷支持，县城产业平台公共配套设施、县城新型基础设施以及县城其他基础设施。支持新一代信息基础设施建设项目，包括建设 5G 网络、物联网、车联网和骨干网扩容等。（来源：wind）

3.华安证券近期研究报告摘要

华安证券最新研报

日期	报告	分析师
7 月 27 日	价格张力：股票流动性度量的新标尺——“学海拾珠”系列之三	严佳炜、朱定豪
7 月 27 日	弘亚数控深度报告：竣工回暖设备需求边际改善，精装逻辑开启二次成长	郭倩倩、李疆
7 月 27 日	核酸疫苗技术在 COVID-19 疫苗研发中的应用，及相关产品临床试验 1 期结果点评	邹坤
7 月 28 日	贵州茅台深度报告：产能释放新周期，量价齐升仍可期	文献、姚启璠
7 月 28 日	贵州茅台点评报告：中报符合预期，唯需紧密关注供给	文献、姚启璠
7 月 28 日	圣农发展深度报告：全力打造成功基因，力争全球白羽肉鸡食品龙头	王莺
7 月 30 日	金融工程深度报告：沪深 300 杠杆反向基金在港交所上市	朱定豪、严佳炜
7 月 30 日	斯达半导深度报告：乘风破浪的国产 IGBT 龙头	尹沿技、刘体劲
8 月 2 日	行业点评 :“淡季不淡”，百强 7 月销售延续高增	邹坤、王洪岩
8 月 3 日	《资产定价：昼与夜的故事——“学海拾珠”系列之四》	严佳炜、朱定豪
8 月 4 日	《万物互联时代，全球物联网模组龙头迎风口》	尹沿技、张天
8 月 4 日	行业点评报告：《疫后酒企提价，消费升级头部集中大趋势延续》	文献、姚启璠
8 月 4 日	内循环新格局，科技创新勇立潮头——从政策主线看科技长牛的投资机会	尹沿技、夏瀛韬、郑磊、华晋书、张天
8 月 4 日	政策持续加码，护航半导体黄金时代	尹沿技、华晋书
8 月 4 日	TIKTOK 海外布局受挫，文化自信道路依旧光明	尹沿技、郑磊

8 月 5 日	华安金工 ETF 跟踪模板发布——“数据智库”系列之二	严佳炜、朱定豪
8 月 6 日	今世缘深度报告：省内深度发展，国缘系快速成长	文献、姚启璠
8 月 6 日	金牌橱柜深度：高端厨柜龙头，品类渠道扩张双轮驱动	虞晓文、谢丽媛
8 月 6 日	银轮股份深度：热管理领导者，后处理迎来风	陈晓
8 月 9 日	通威股份深度：硅料电池片双料龙头，低成本加速扩张	陈晓
8 月 9 日	今世缘点评报告：二季度转增，边际看持续改善	文献、姚启璠
8 月 9 日	敏芯股份新股深度报告：MEMS 麦克风国产领军者，拓展惯性压力传感	尹沿技、华晋书
8 月 10 日	学海拾珠系列报告 :分析师共同覆盖视角下的动量溢出效应—“学海拾珠”系列之五	严佳炜、朱定豪
8 月 10 日	科大讯飞首次覆盖报告：AI 龙头再起航，规模商用新征程	尹沿技、夏瀛韬
8 月 11 日	粮食种植行业深度报告：国内主粮供给平稳，玉米大豆价格趋势上行	王莺
8 月 11 日	深圳发布重要指导意见，车联网应用示范持续推进	尹沿技、夏瀛韬
8 月 11 日	精选层政策点评报告：新起点、新政策、再出发	邹坤
8 月 13 日	专题：小家电各品类各价位段竞争格局全览及发展路径思考	虞晓文、谢丽媛
8 月 16 日	车联网团体标准发布，路侧建设配置趋于统一	尹沿技、夏瀛韬
8 月 16 日	华发股份（600325）：随湾区发展乘风破浪，稳外部投拓直指千亿	邹坤、王洪岩
8 月 16 日	银轮股份点评：二季度业绩高速增长，新能源热管理稳步开拓	陈晓
8 月 16 日	大消费行月报：社零同比不及预期，不改消费复苏大势	文献、姚启璠
8 月 18 日	《优胜劣汰：通过淘汰法选择基金——“学海拾珠”系列之六》	严佳炜、朱定豪

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

联系

华安证券研究所
上海市吴淞路宝矿国际大厦 27 层

机构请致电：
上海地区销售总监 纪孝娟 13524204720 jixj@hazq.com