

平安财富 金融市场周报

2011年1月10日

一周资本市场表现:

- ▶ 上周市场继续震荡整理,成交量较前一周有所放大。市场主要指数中除中小板指数和创业板指数小幅下跌外其他指数均出现上涨。上证综指上涨 1.09%,上证 50 上涨 1.47%;上证 180 上涨 1.59%,沪深 300 上涨 1.23%;深证成指上涨 0.93%,中小板指数下跌 0.86%,创业板指数下跌 0.98%。
- ▶ 上周涨幅靠前的行业包括房地产、交通运输和有色金属,分别上涨 6.14%、3.38% 和 2.35%;跌幅靠前的行业包括食品饮料、有色金属和信息服务,分别下跌 2.38%、2.14%和 0.79%。市盈率估值方面,金融服务、采掘和交通运输业较低,农林牧渔、信息服务和电子元器件较高;市净率估值方面,黑色金属、金融服务和交通运输较低,食品饮料、医药生物和农林渔牧较高。

市场利率走势:

- ▶ 上周各期限的短期利率均有较大下降。1月7日的 1d、7d、14d 和 30d 银行间国债质押式回购利率分别为 2.1035、2.8052、3.9519 和 3.7896,相比 12月31日分别下降 246.64bp、236.60bp、249.15bp 和 141.04bp。

平安信托有限责任公司

深圳市福田区福华路星河中心大厦12-13楼

邮编 518048

总机 86 400 886 6338

传真 86 755 8241 5828

客服电话 400 8819 888

www.pingan.com

声明

- 一、报告所引用信息和数据均来源于公开资料,本公司力求报告内容和引用资料、数据的客观与公正,但不对所引用资料、数据本身的准确性和完整性作出保证。
- 二、报告中的任何观点与建议仅供阅读者参考,不构成任何投资依据。阅读者根据报告作出投资所引致的任何后果,风险自担。
- 三、未经授权,任何人不得以任何形式删改、传播、复制或发行本报告。

- ▶ 上周各期限的短期利率均有较大下降。1月7日的1d、7d、14d和30d银行间国债质押式回购利率分别为2.1035、2.8052、3.9519和3.7896，相比12月31日分别下降246.64bp、236.60bp、249.15bp和141.04bp。
- ▶ 上周各期限的长期利率变化不一。1月7日的1年期银行间国债收益率为2.6529，相比12月31日上升5.8693bp，1月7日的3年、5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为3.1709、3.4939、3.6752和3.7982，相比12月31日分别下降1.4842bp、4.7750bp、5.2890bp和3.6664bp。

数量化投资策略:

- ▶ 基于估值和情绪的数量化投资策略表明，在估值维度上，沪深300指数目前的市盈率只是略高于市盈率的下轨水平，存在较为明显的低估；在情绪维度上，沪深300指数的交易量偏差处于趋向活跃的正值范围，意味着市场情绪也是较为乐观的。综合这两个维度的结论是，目前可以中长线做多，市场可以乐观期待。
- ▶ 大小盘轮动策略表明，小盘相对大盘优势指标目前已成功从上方下穿上轨，意味着前期的小盘优势继续衰竭，目前应看好大盘蓝筹股，减持小盘股。
- ▶ 成长和价值轮动策略表明，成长相对价值优势指标目前仍然处于上轨上方，意味着2010年7月以来的成长股优势继续延续，建议继续看好成长股。

私募证券类产品表现和评论:

- ▶ 上周市场继续震荡整理，近期以来保持谨慎态度的私募产品表现比较稳健，保持积极态度的私募产品则受影响较大。而我司自主管理的TOT产品中，黄金组合系列由于其稳健的特点而受到的影响相对较小；双核动力系列则由于其较注重积极操作的特点而受到的影响略大。
- ▶ 综合数量化投资策略的结论和私募产品风格，本期推荐TOT产品中的双核动力2期，在市场较震荡的情况下，挖掘Alpha的能力是决定业绩的关键。

资本市场一周表现

■ 指数表现

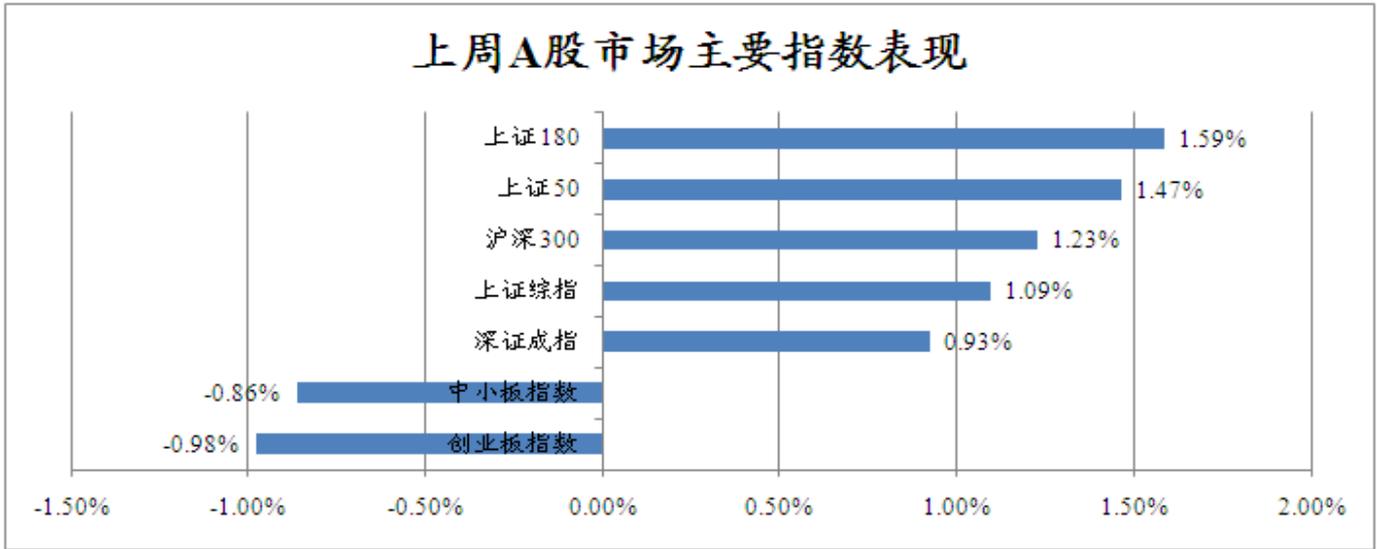


图1 上周A股市场主要指数表现

■ 行业表现

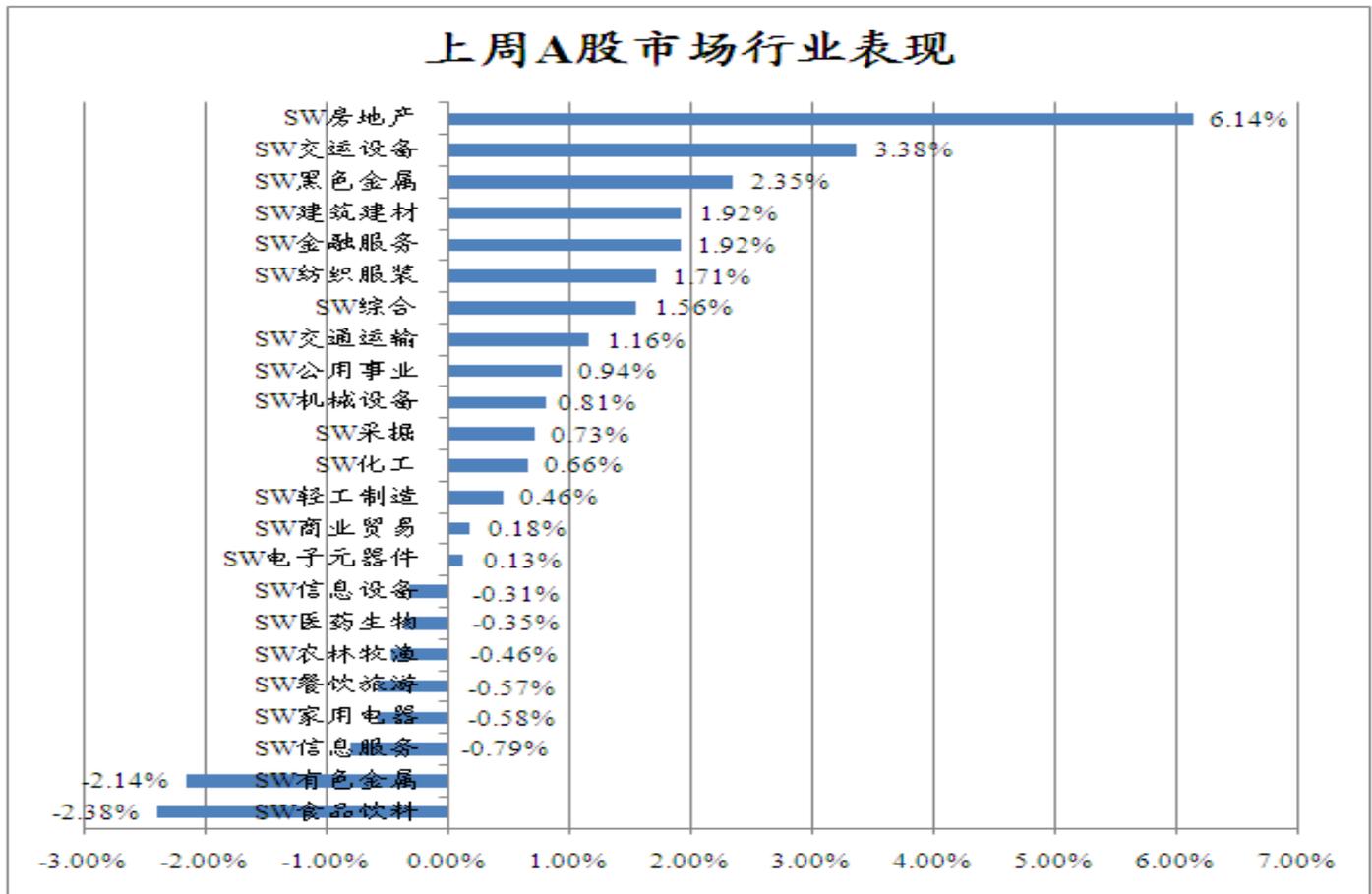


图2 上周A股市场行业表现

资本市场一周表现

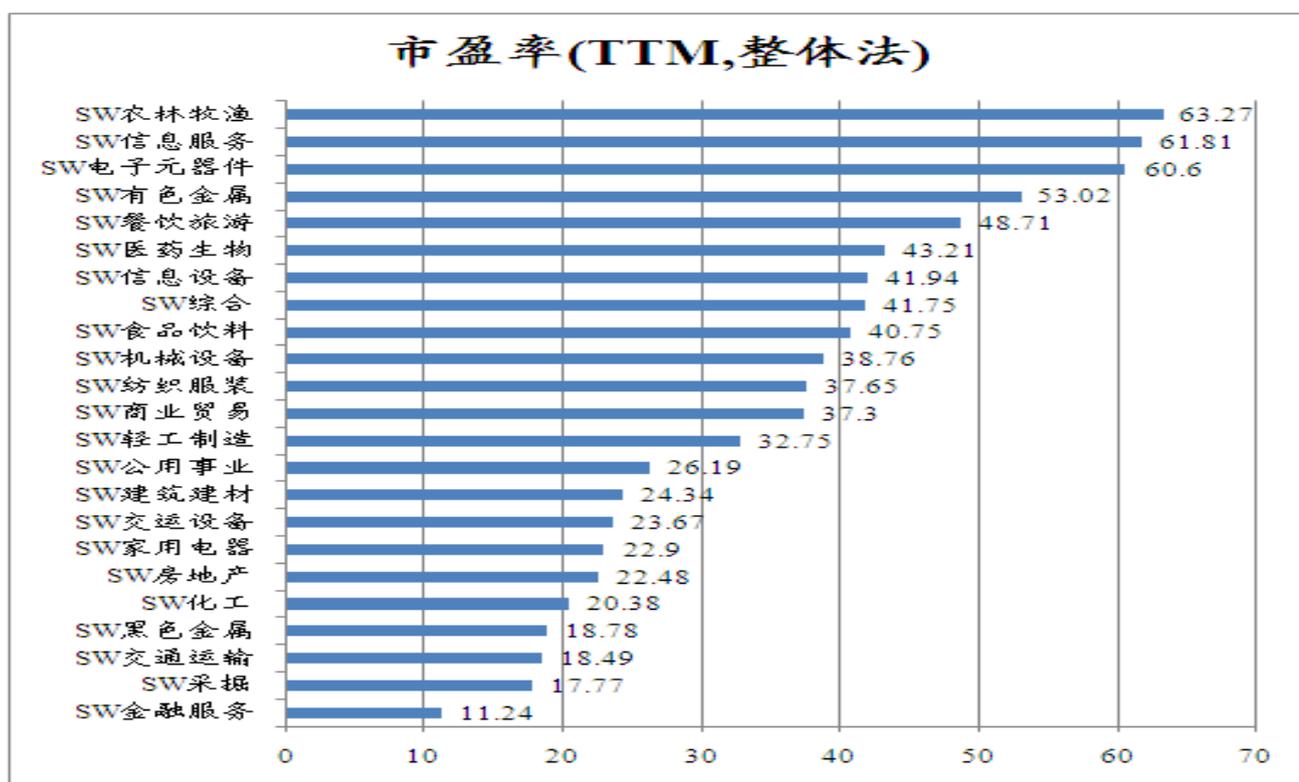


图3 截至上周A股市场行业市盈率

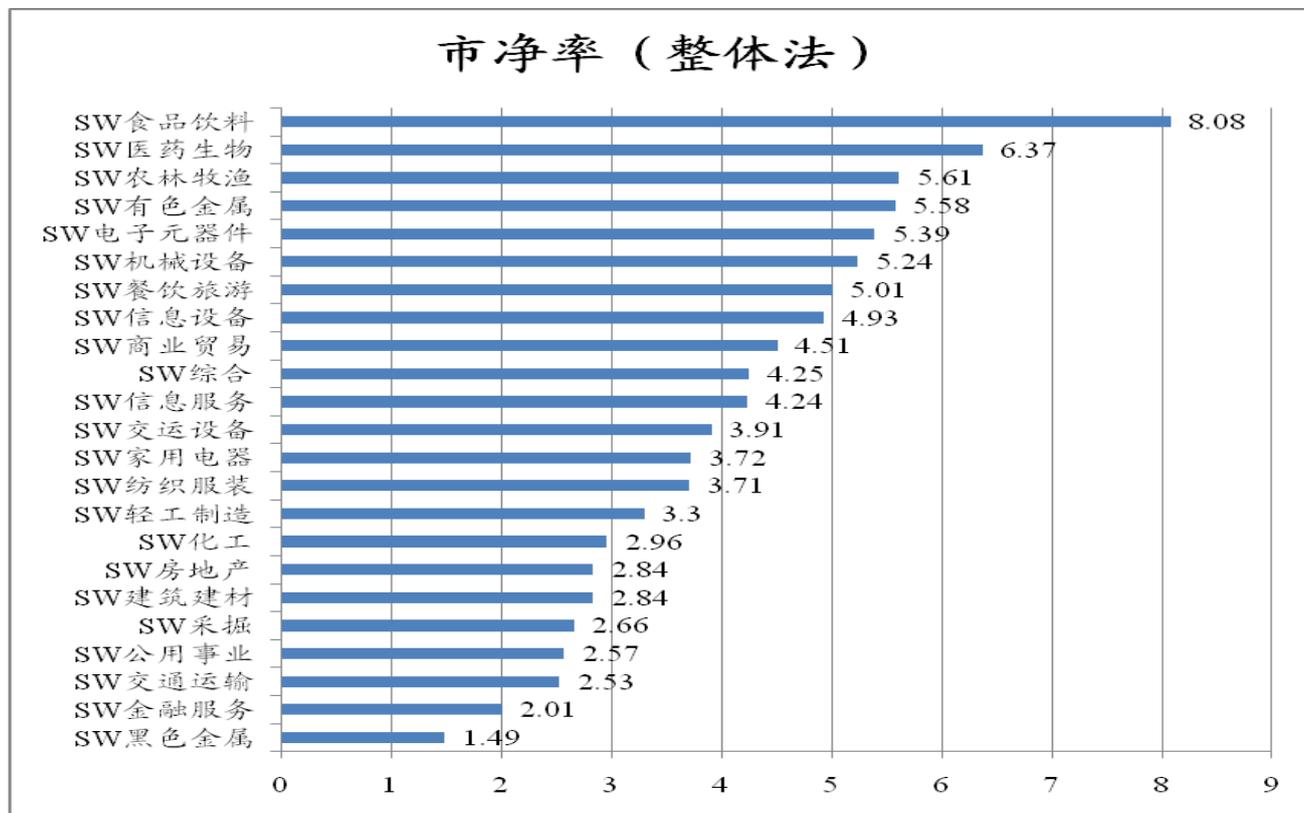


图4 截至上周A股市场行业市净率

市场利率走势

■ 短期利率

本周各期限的短期利率均有较大上升。12月24日的1d、7d、14d、21d和30d银行间国债质押式回购利率分别为4.2779、5.4218、5.2217、6.1676和6.1320，相比12月17日分别上涨228.14bp、170.13bp、125.37bp、221.67bp和158.40bp。

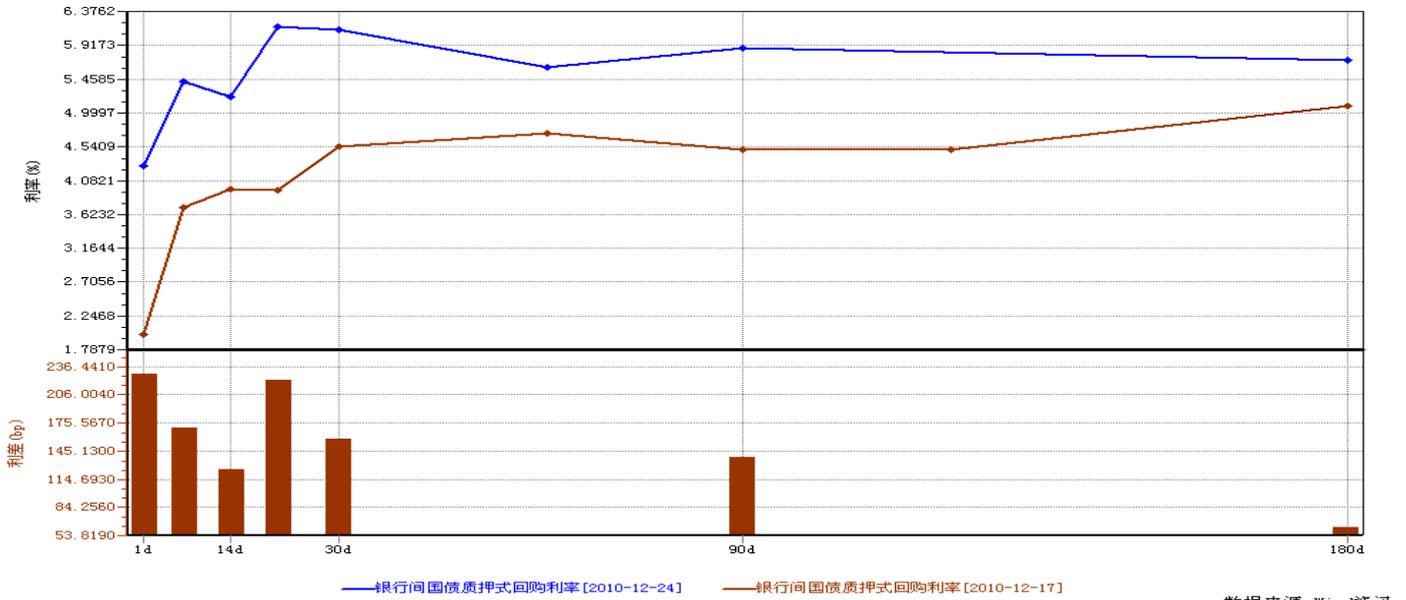


图5 银行间国债质押式回购利率

■ 长期利率

长期利率走势的短端利率出现小幅上升，12月24日的1年和3年期银行间国债收益率相比12月17日分别上升10.6595bp和0.8498bp，中端利率出现小幅下跌，12月24日的5年和7年期银行间国债收益率相比12月17日分别下跌3.0957bp和3.0642bp；长端利率变化不大。

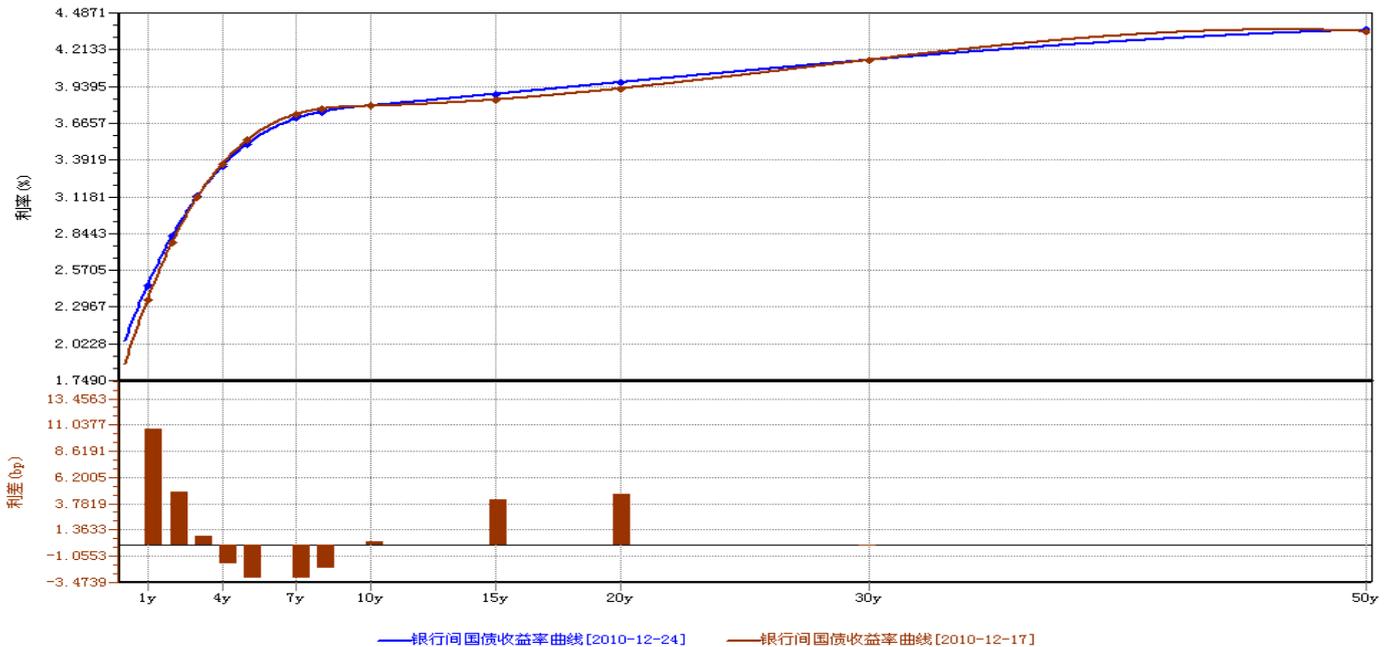


图6 银行间国债收益率曲线

数量化投资策略

■ 基于估值和情绪的数量化投资策略

估值和情绪是决定资产配置的两个重要维度。估值反映了股票的基本投资价值，情绪反映了整个市场上投资者参与投资的活跃程度。根据市场估值和情绪所处的不同状态可以形成四种不同的投资气象：估值有利、情绪有利对应激进投资；估值不利、情绪有利对应积极投资；估值不利、情绪不利对应对冲投资；估值有利、情绪不利对应适当投资。

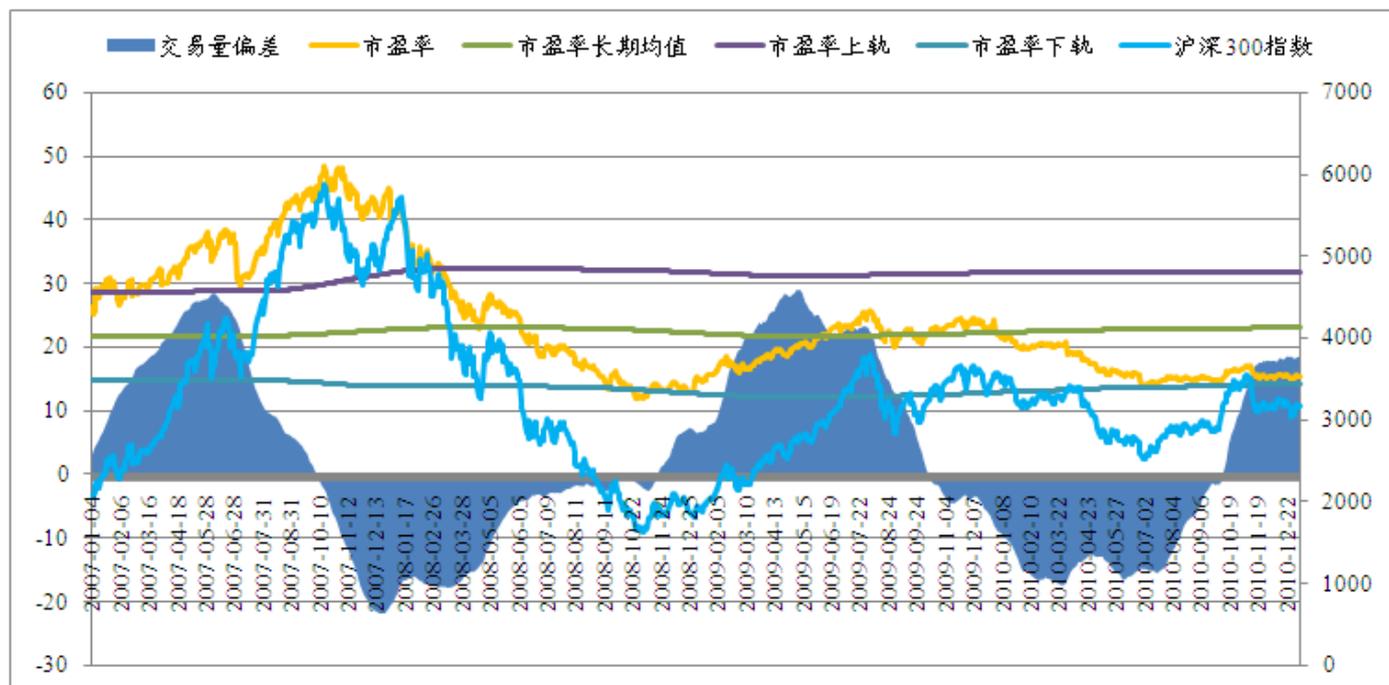


图7 基于估值和情绪的投资气象图

截止到1月7日，在估值维度上，沪深300指数的市盈率只是略高于市盈率的下轨水平，存在较为明显的低估；在情绪维度上，沪深300指数的交易量偏差处于趋向活跃的正值范围，意味着市场情绪也是较为乐观的。综合这两个维度的结论是，目前可以中长线做多，市场可以乐观期待。

■ 大小盘轮动策略

当小盘相对大盘优势指标从下方上穿上轨时，意味着小盘股相对大盘股处于优势，这时应买入小盘股，卖出大盘股；当小盘相对大盘优势指标从上方下穿上轨时，意味着小盘股相对大盘股处于劣势，这时应买入大盘股，卖出小盘股。

数量化投资策略

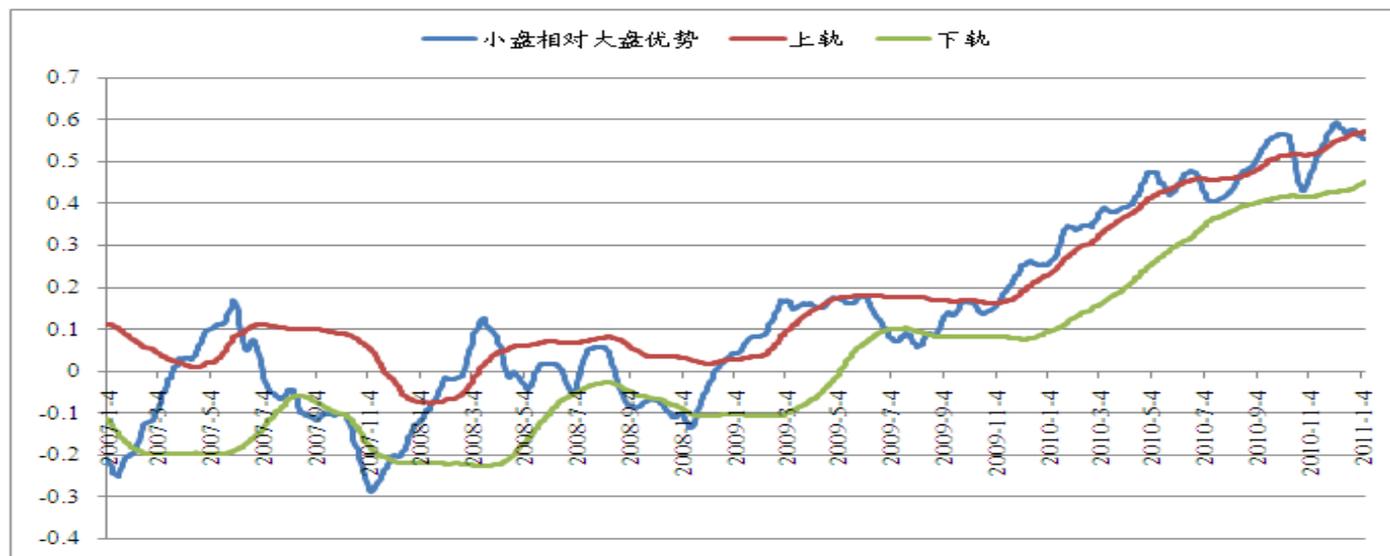


图8 小盘相对大盘优势指标走势图

截止到1月7日，小盘相对大盘优势指标已成功从上方下穿上轨，意味着前期的小盘优势继续衰竭，目前应看好大盘蓝筹股，减持小盘股。

■ 成长和价值轮动策略

当成长相对价值优势指标从下方上穿下轨时，意味着成长股相对价值股处于优势，这时应买入成长股，卖出价值股；当成长相对价值优势指标从上方下穿上轨时，意味着成长股相对价值股处于劣势，这时应买入价值股，卖出成长股。

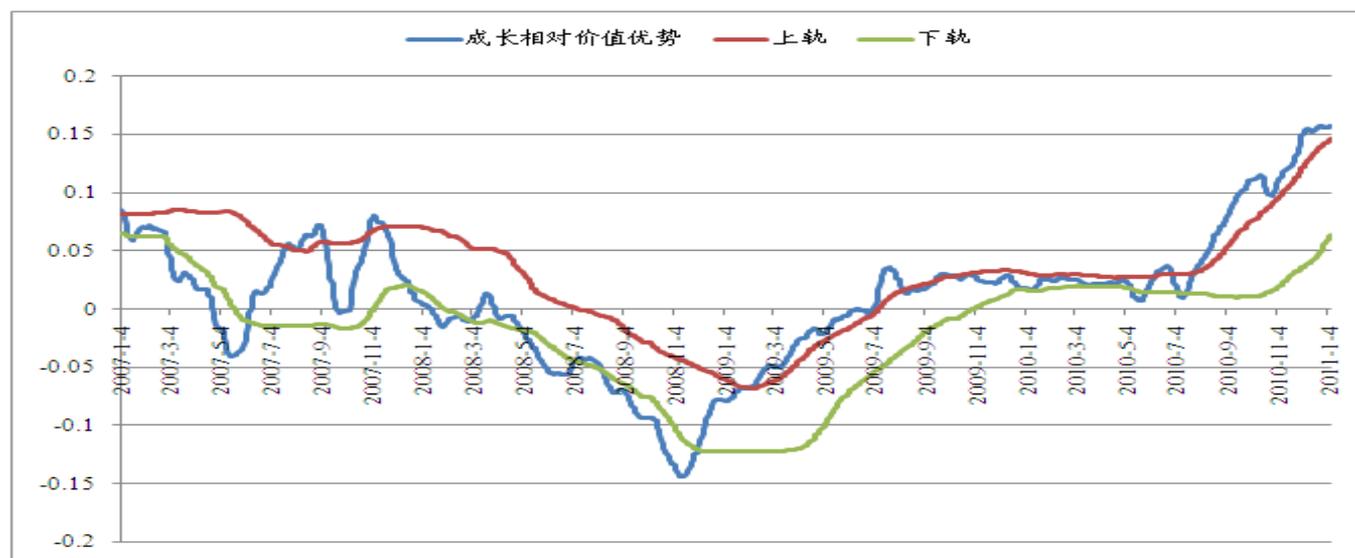


图9 成长相对价值优势指标走势图

截止到1月7日，成长相对价值优势指标仍然处于上轨上方，意味着2010年7月以来的成长股优势继续延续，建议继续看好成长股。

私募产品表现和评论

■ 业绩表现

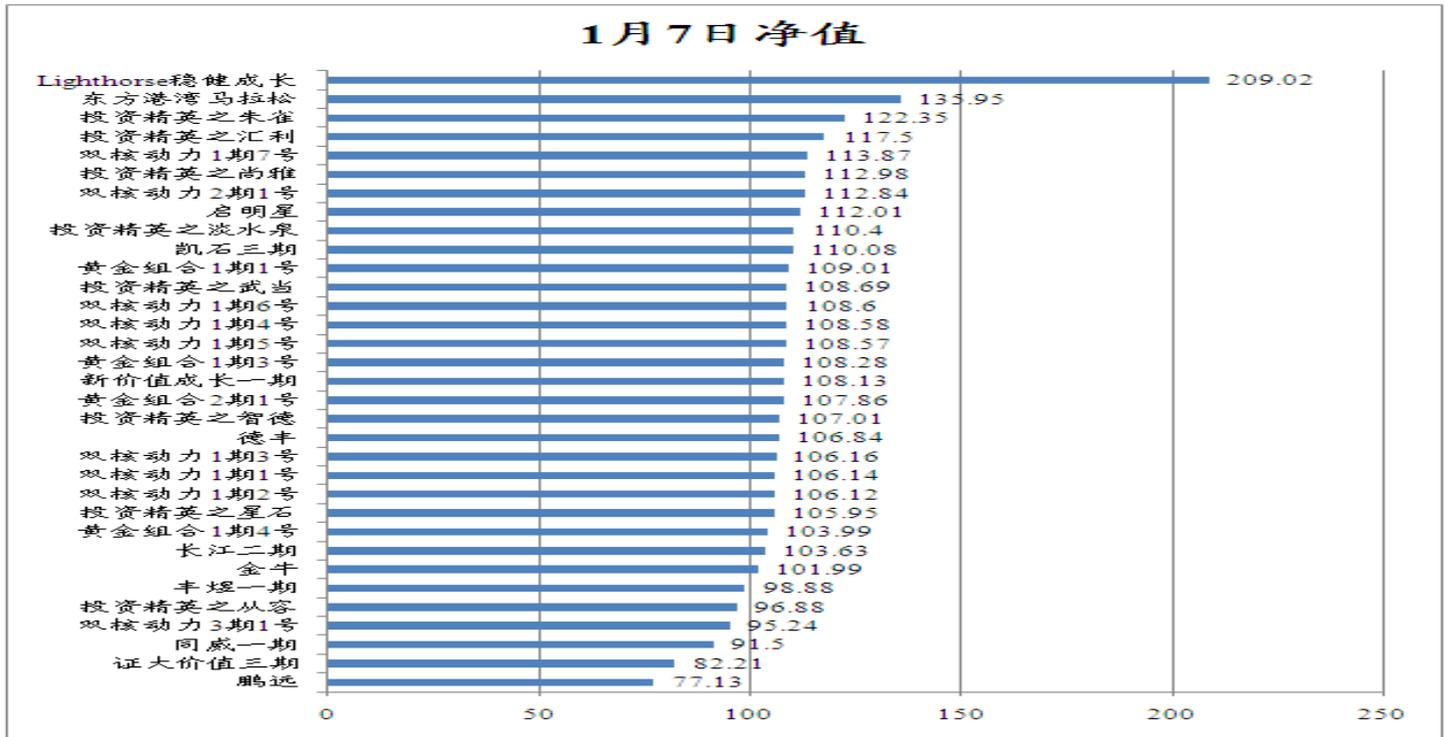


图 10 私募产品最新净值

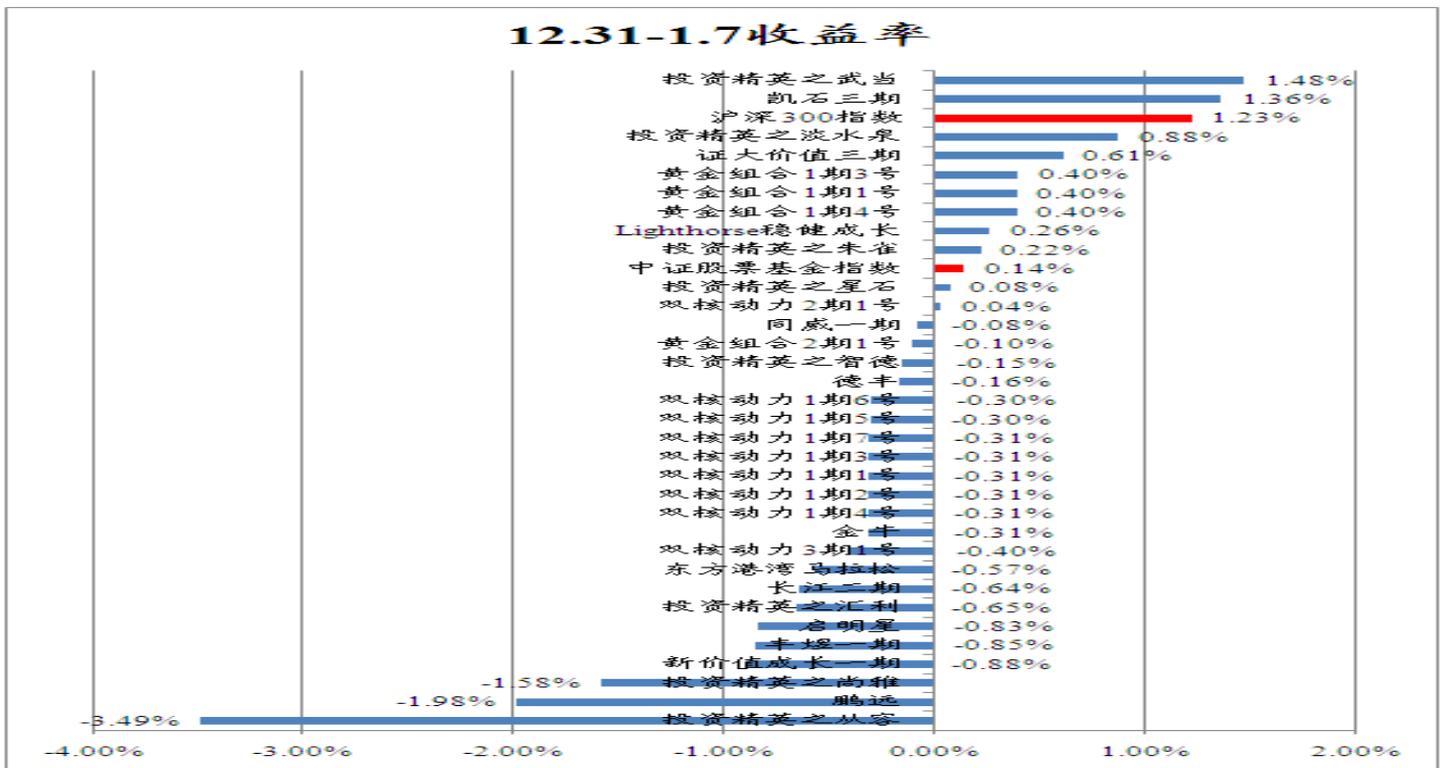


图 11 私募产品与指数周收益率

私募产品表现和评论

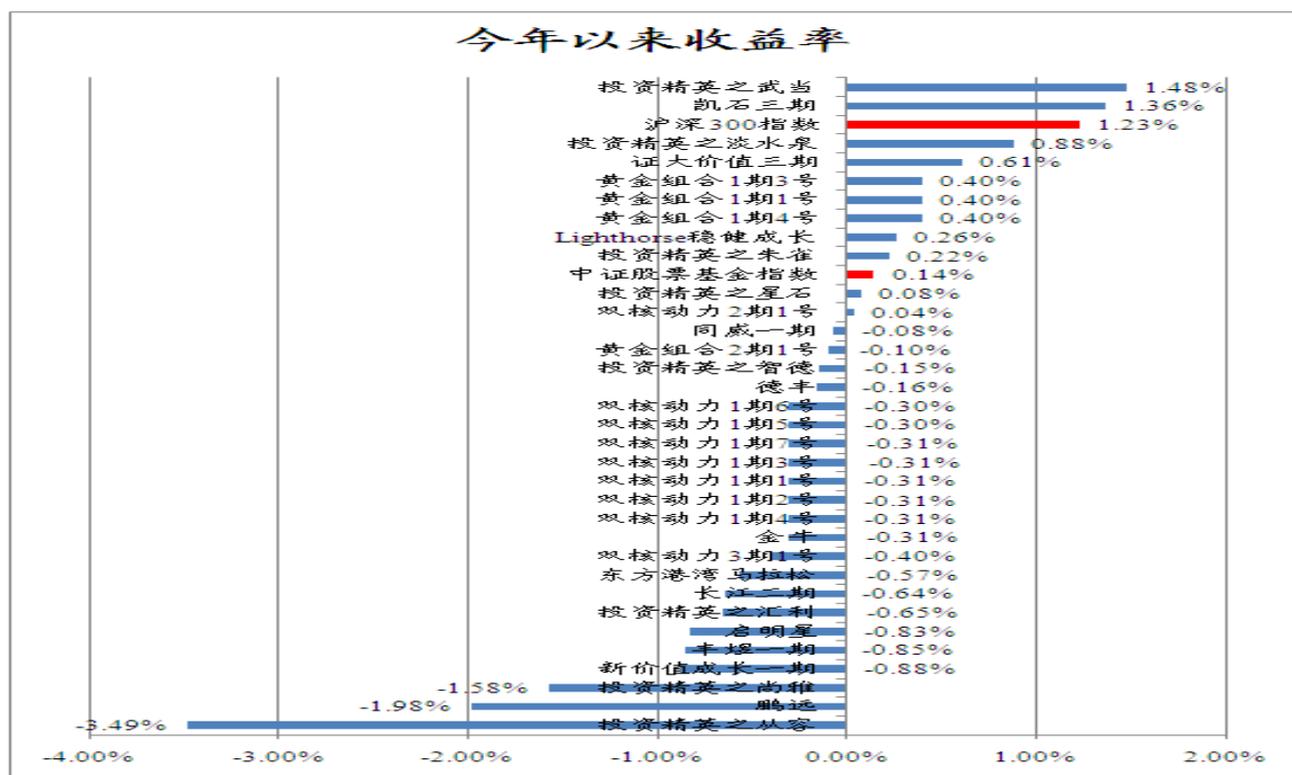


图 12 私募产品与指数今年以来收益率

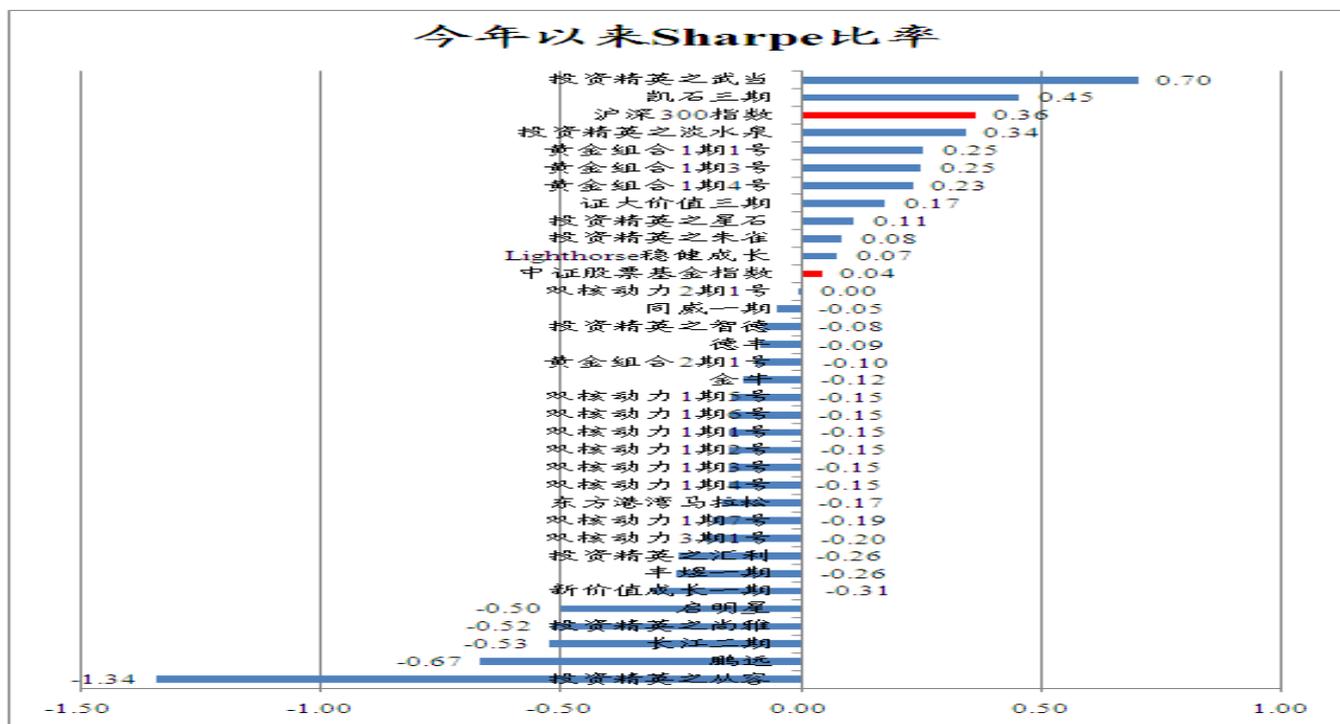


图 13 私募产品与指数今年以来 Sharpe 比率

注：Sharpe 比率度量的是单位风险（波动率）带来的超额收益率，用来反映经过风险调整后的超额回报

私募产品表现和评论

■ 评论

上周市场继续震荡整理，近期以来保持谨慎态度的私募产品表现比较稳健，保持积极态度的私募产品则受影响较大。而我司自主管理的 TOT 产品中，黄金组合系列由于其稳健的特点而受到的影响相对较小；双核动力系列则由于其较注重积极操作的特点而受到的影响略大。

■ 本期推荐产品

综合数量化投资策略的结论和私募产品风格，我们推荐 TOT 产品中的双核动力 2 期，在 market 较震荡的情况下，挖掘 Alpha 的能力是决定业绩的关键。

双核动力 2 期： 投资精英之朱雀+投资精英之智德

投资精英之朱雀： 善于发现处于高速增长时期的优秀公司；

投资精英之智德： 善于对冲，控制整体风险。