

## 平安财富 金融市场周报

2011年1月17日

### 一周资本市场表现:

- ▶ 上周市场震荡下行，市场主要指数均出现不同程度下跌。从风格来看，小盘股跌幅更大，中小板和创业板继续回调。上证综指下跌 1.67%，上证 50 下跌 1.18%，上证 180 下跌 1.99%，沪深 300 下跌 2.36%；深证成指下跌 2.22%，中小板指数下跌 4.95%，创业板指数下跌 5.25%。
- ▶ 上周跌幅较小的行业包括房地产、交通运输和黑色金属，分别下跌 0.54%、1.15% 和 1.16%；跌幅较大的行业包括有色金属、电子元器件和信息设备，分别下跌 7.36%、6.55% 和 5.83%。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、金融服务和公用事业较低，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变化不一。1月14日的 1d、7d、14d 和 21d 银行间国债质押式回购利率分别为 1.9284、2.5296、3.0828 和 3.8000，相比 1月7日分别下降 17.51bp、27.56bp、86.91bp 和 10.00bp；1月14日的 30d 银行间国债质押式回购利率为 3.8338，相比 1月7日上升 4.42bp。

#### 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。

- ▶ 上周各期限的长期利率变化不一。1月14日的1年期银行间国债收益率为2.5868，相比1月7日下降6.6115bp，1月14日的3年、5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为3.1997、3.5593、3.7376和3.8232，相比1月7日分别上升2.8875bp、6.5399bp、6.2375bp和2.5076bp。

### 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指数的交易量偏差虽然有所回落，但仍处于趋向活跃的正值范围。综合这两个维度的结论是，目前可以中长线做多，建议持有较高水平仓位的股票。
- ▶ 大小盘轮动策略表明，小盘相对大盘优势指标成功从上方下穿上轨后继续向下运行，意味着前期的小盘优势继续衰竭，建议持有大盘股，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虽然仍然处于上轨上方，但出现向下的趋势，意味着前期的成长优势可能衰竭，建议减持成长股，关注价值股。

### 私募证券类产品表现和评论：

- ▶ 上周市场震荡下行，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产品中的黄金组合2期，在市场呈弱势震荡的情况下，持有略偏稳健兼顾积极的产品是不错的选择。

# 资本市场一周表现

## ■ 指数表现

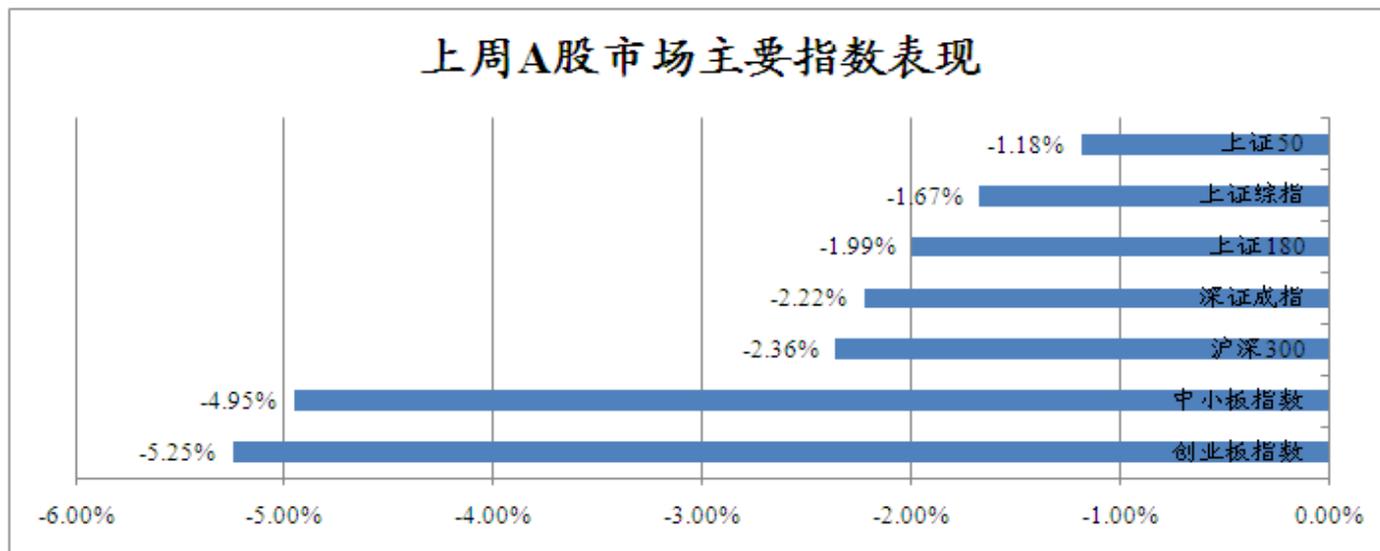


图1 上周A股市场主要指数表现

## ■ 行业表现

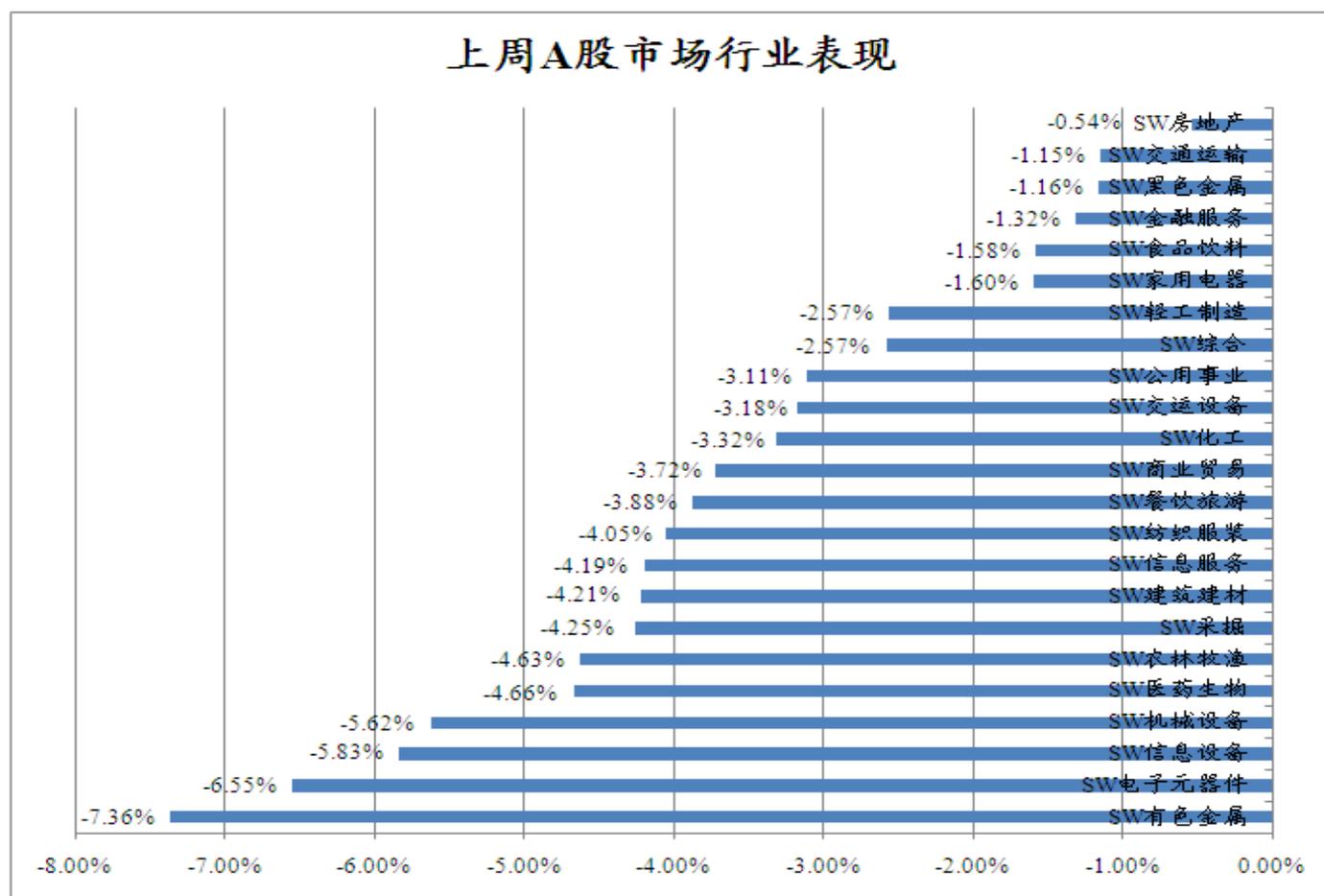


图2 上周A股市场行业表现

# 资本市场一周表现

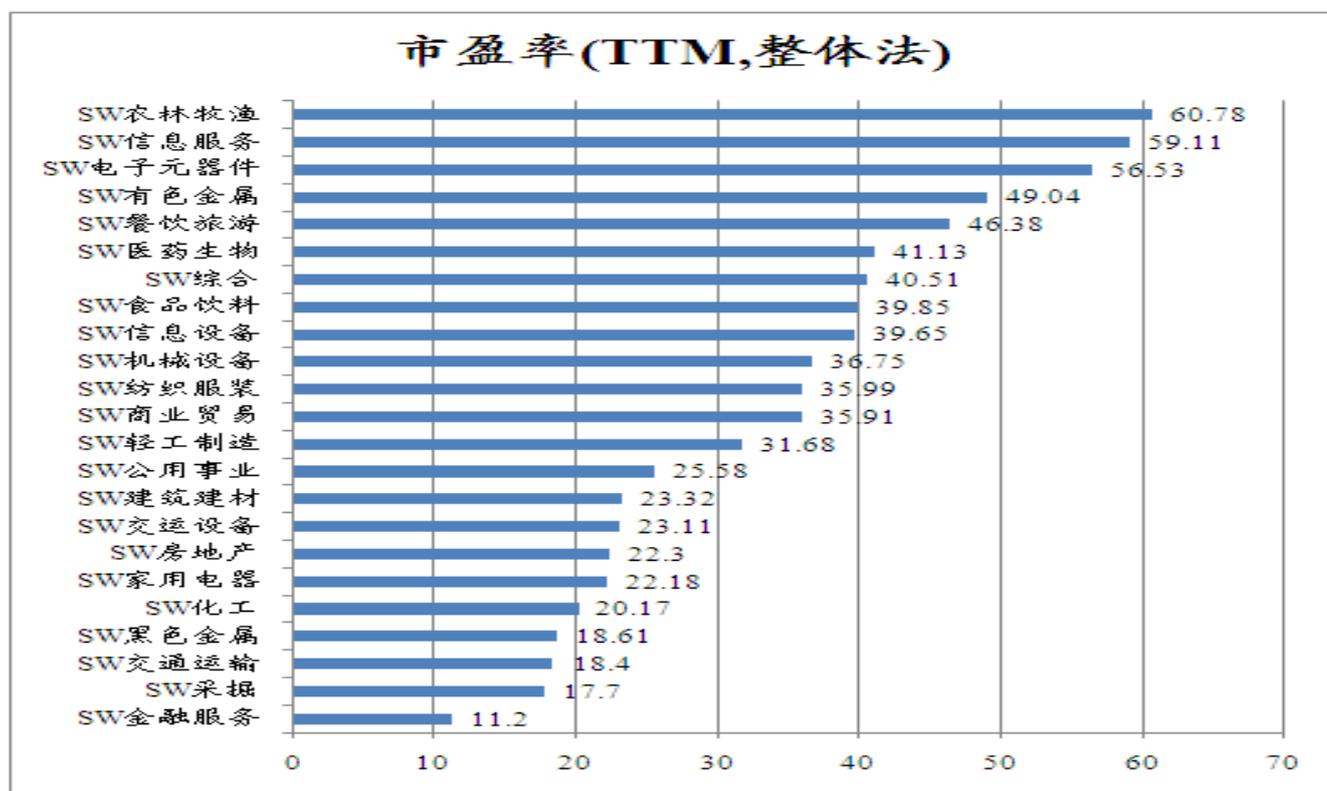


图3 截至上周A股市场行业市盈率

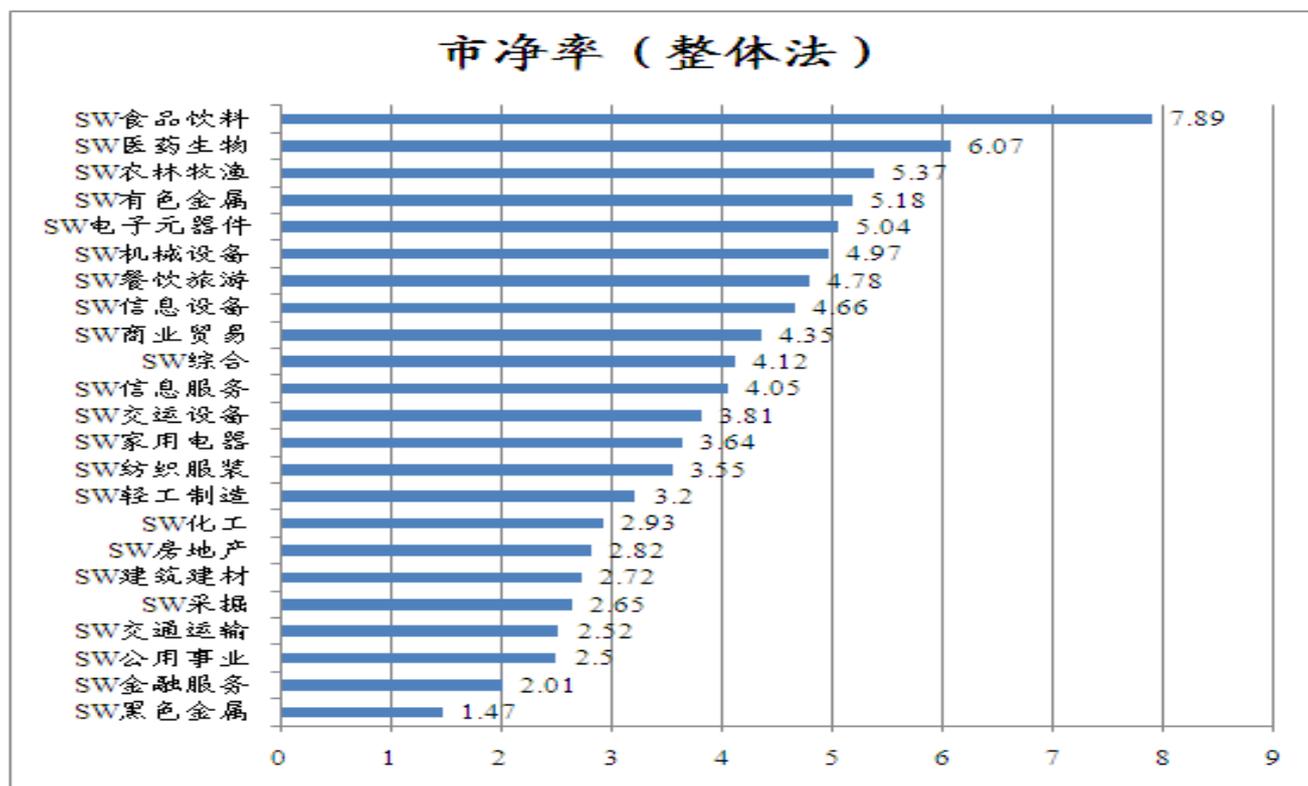
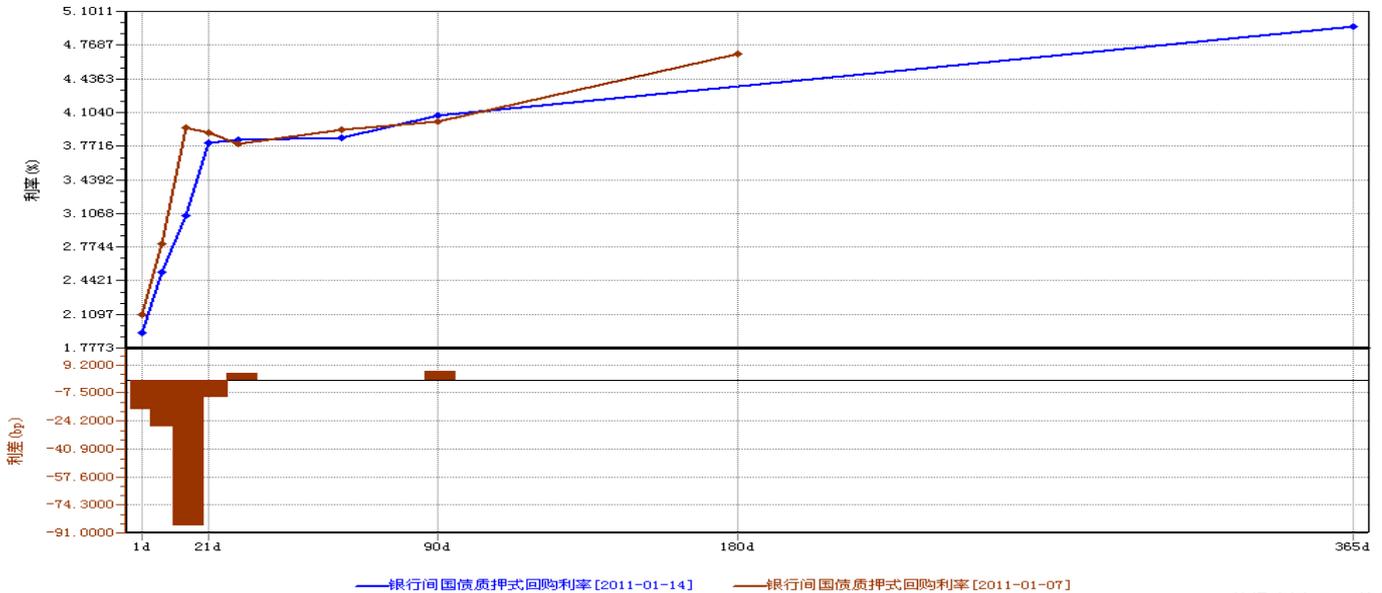


图4 截至上周A股市场行业市净率

# 市场利率走势

## ■ 短期利率

上周各期限的短期利率变化不一。1月14日的1d、7d、14d和21d银行间国债质押式回购利率分别为1.9284、2.5296、3.0828和3.8000，相比1月7日分别下降17.51bp、27.56bp、86.91bp和10.00bp；1月14日的30d银行间国债质押式回购利率为3.8338，相比1月7日上升4.42bp。

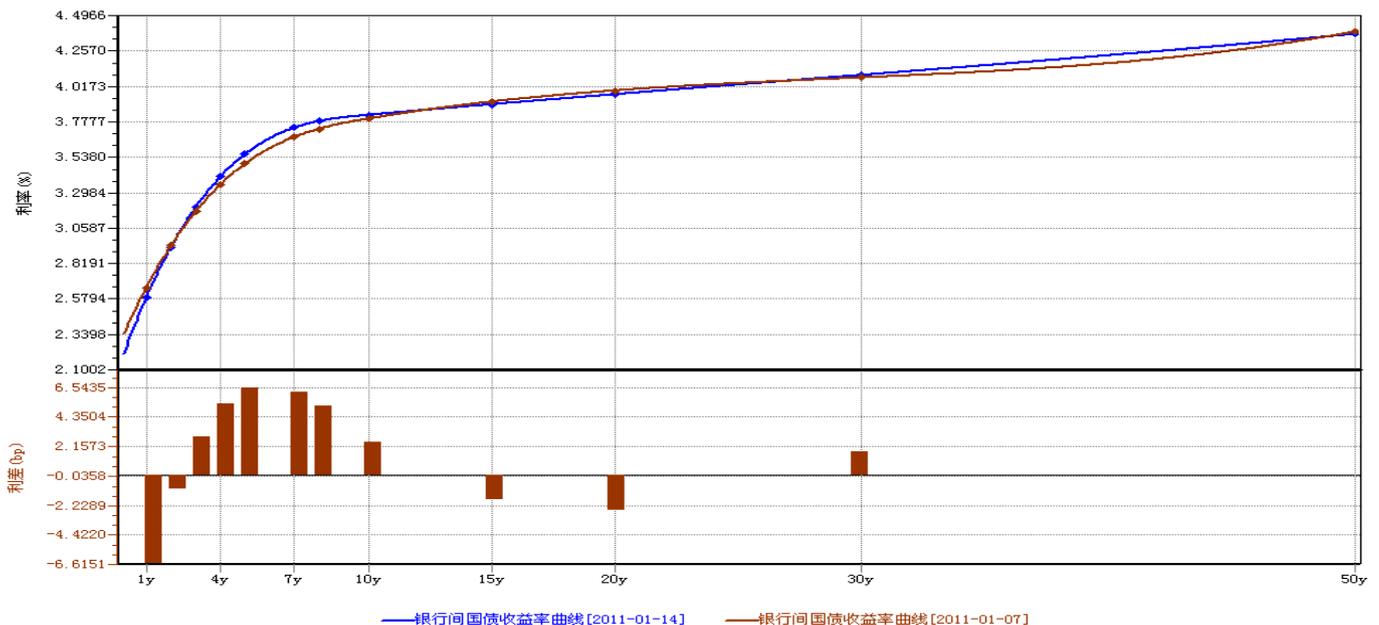


数据来源:Wind资讯

图5 银行间国债质押式回购利率

## ■ 长期利率

上周各期限的长期利率变化不一。1月14日的1年期银行间国债收益率为2.5868，相比1月7日下降6.6115bp，1月14日的3年、5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为3.1997、3.5593、3.7376和3.8232，相比1月7日分别上升2.8875bp、6.5399bp、6.2375bp和2.5076bp。



数据来源:Wind资讯

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。

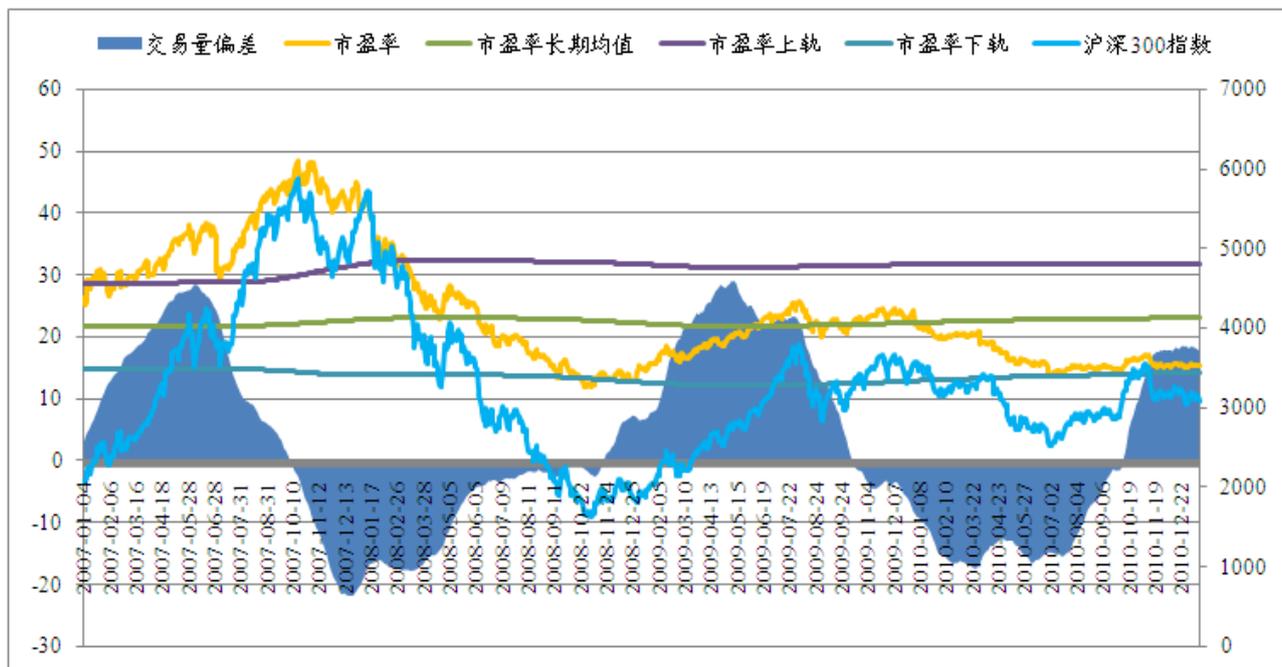


图 7 基于估值和情绪的投资气象图

截止到 1 月 14 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 指数的交易量偏差虽然有所回落，但仍然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，建议持有较高水平仓位的股票。

## ■ 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14日，小盘相对大盘优势指标成功从上方下穿上轨后继续向下运行，意味着前期的小盘优势继续衰竭，建议持有大盘股，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。

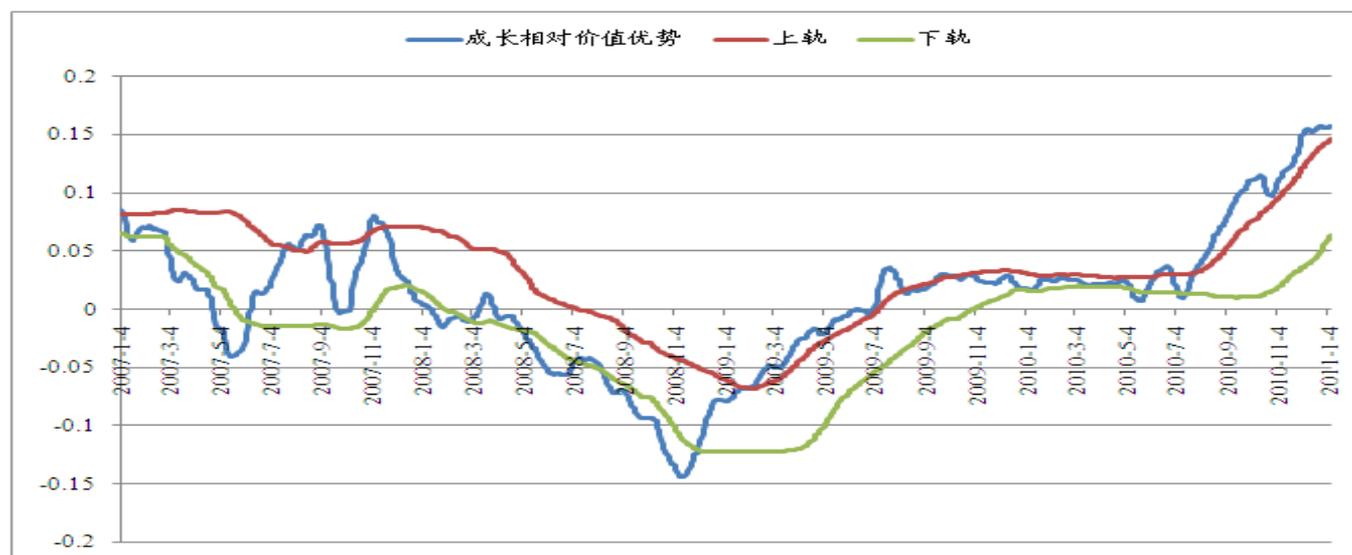


图9 成长相对价值优势指标走势图

截止到1月14日，成长相对价值优势指标虽然仍然处于上轨上方，但出现向下的趋势，意味着前期的成长股优势可能衰竭，建议减持成长股，关注价值股。

# 私募产品表现和评论

## ■ 业绩表现

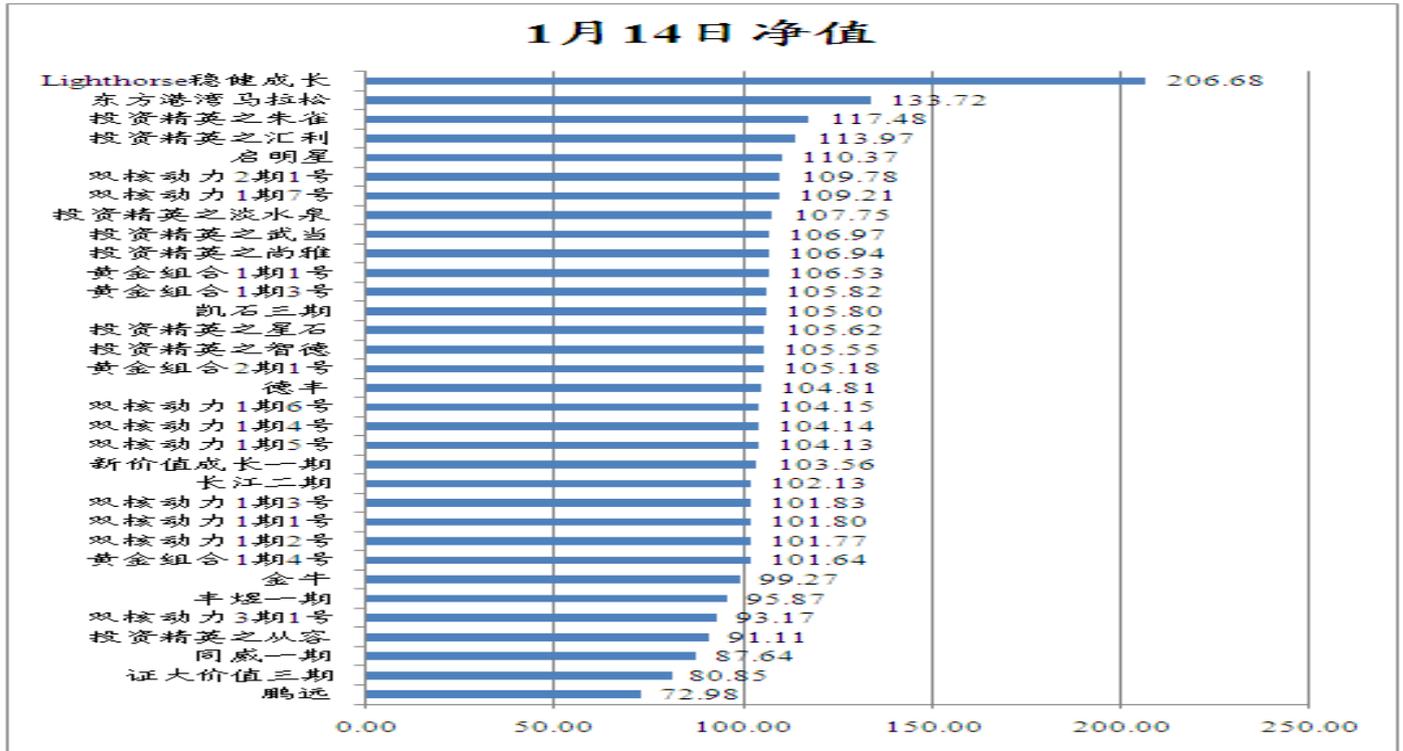


图 10 私募产品最新净值

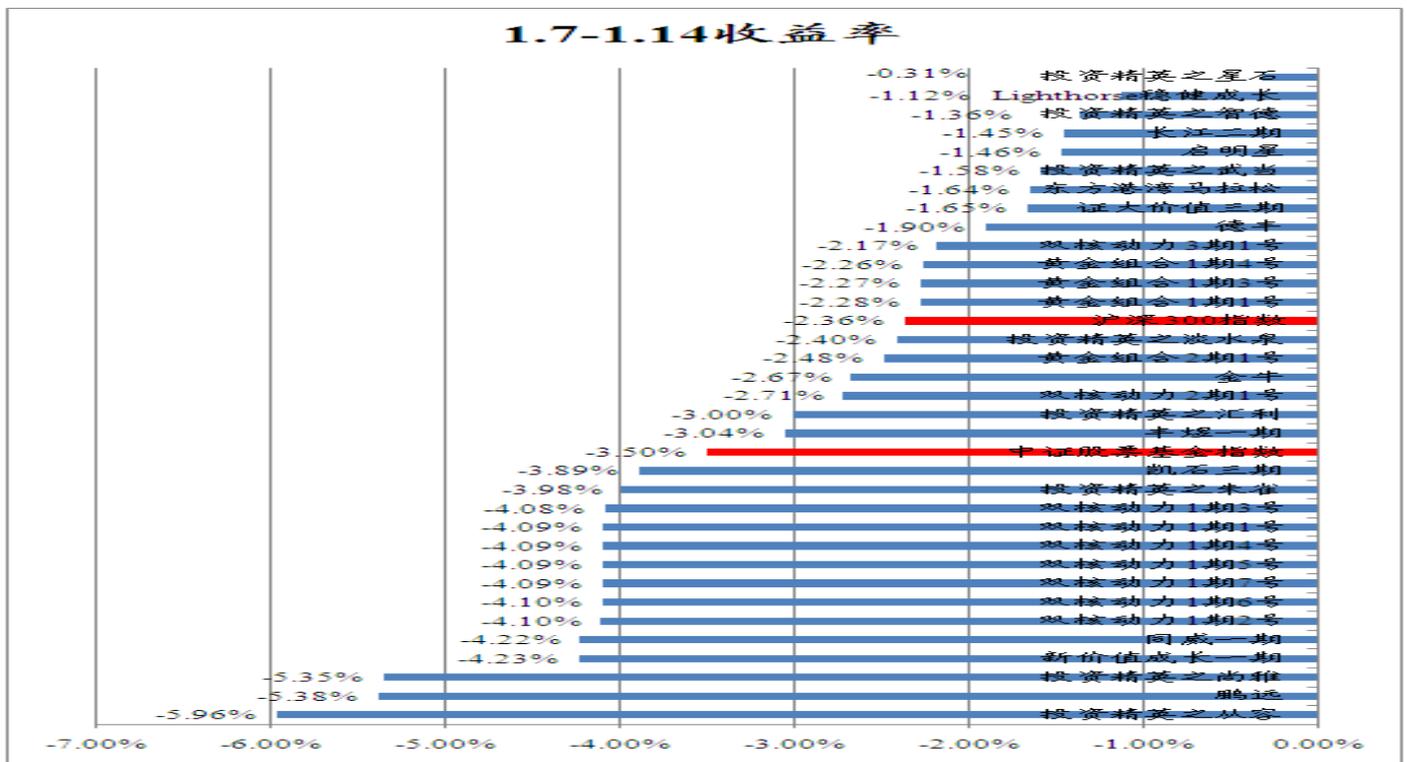


图 11 私募产品与指数周收益率

# 私募产品表现和评论

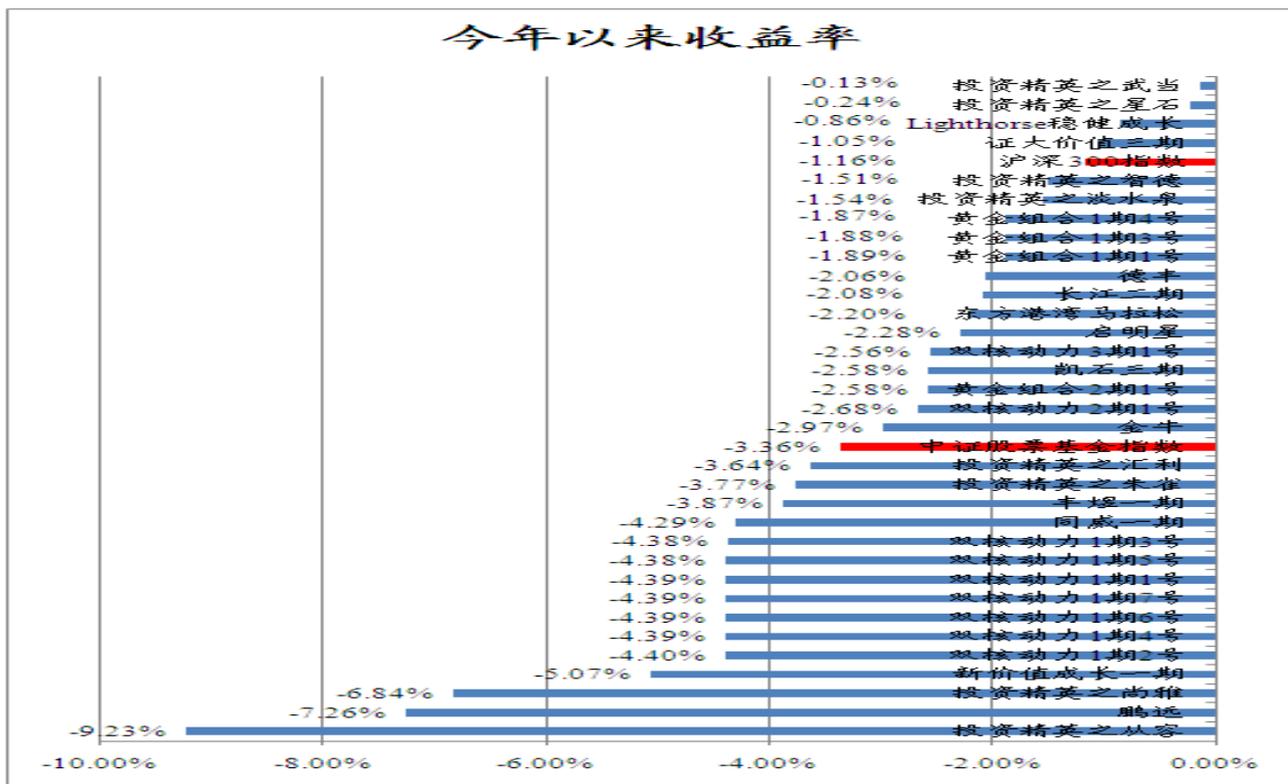


图 12 私募产品与指数今年以来收益率

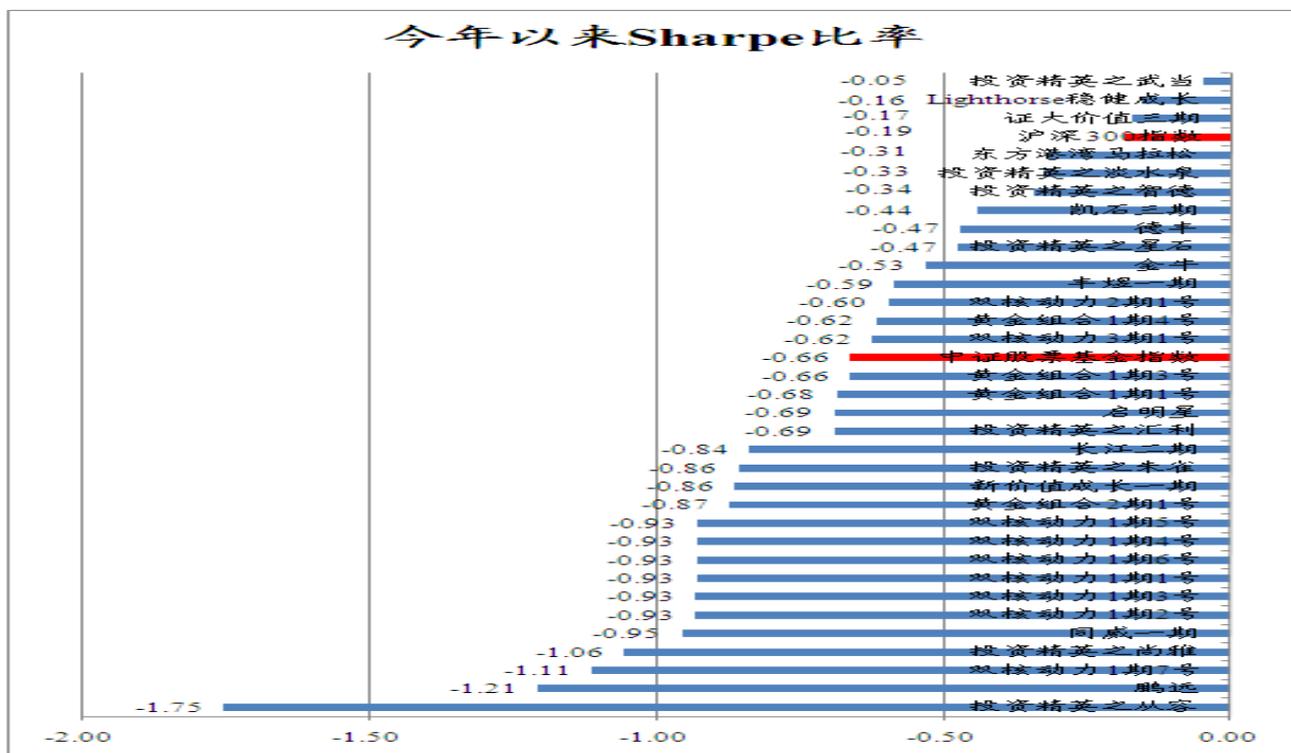


图 13 私募产品与指数今年以来 Sharpe 比率

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

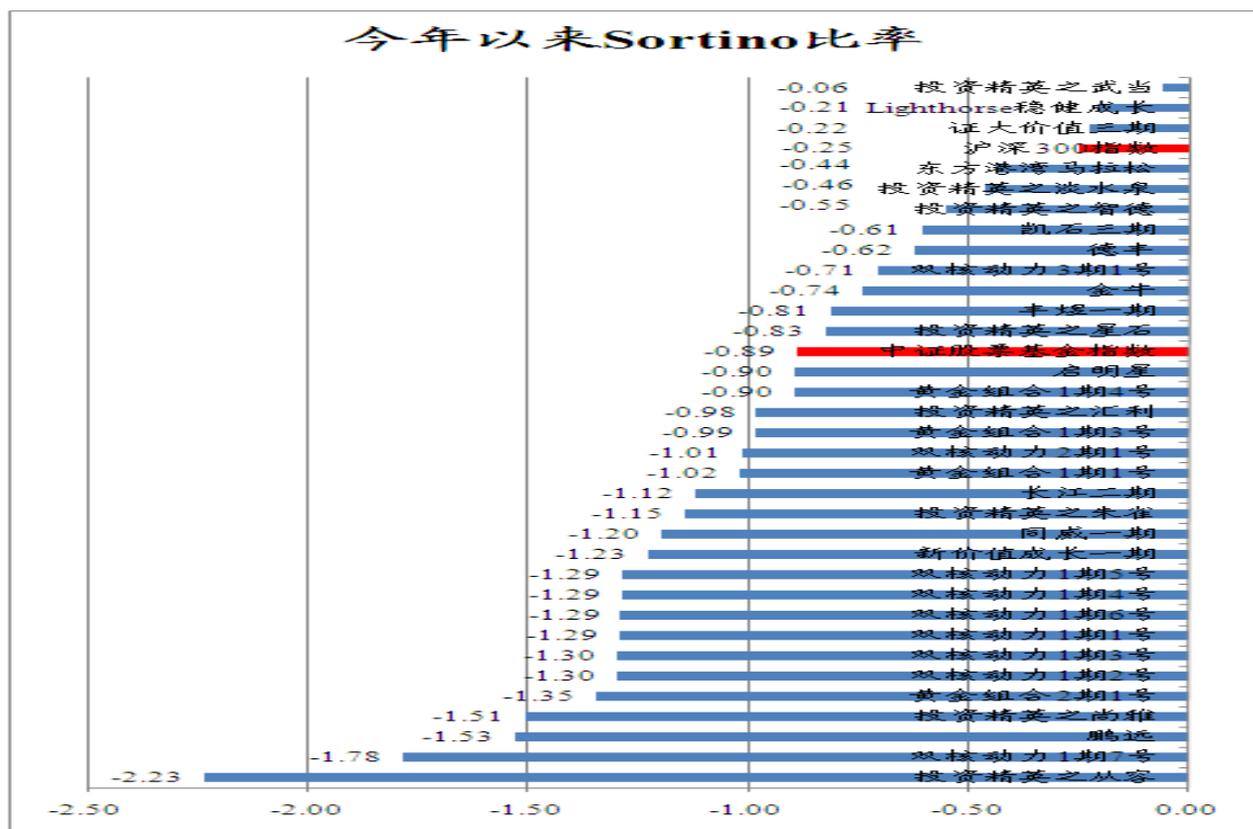


图 14 私募证券类产品与指数今年以来 Sortino 比率

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

## ■ 评论

上周市场震荡下行，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 产品中的黄金组合 2 期，在市场呈弱势震荡的情况下，持有略偏稳健兼顾积极的产品是不错的选择。

**黄金组合 2 期：**投资精英之星石+投资精英之朱雀+投资精英之汇利

**投资精英之星石：**善于获得稳定的绝对收益；

**投资精英之朱雀：**善于发现处于高速增长时期的优秀公司；

**投资精英之汇利：**善于挑选业绩增长出现拐点的企业。