

# 平安财富 金融市场周报

2011年2月21日

## 一周资本市场表现:

- ▶ 上周市场继续震荡向上，市场主要指数均出现不同程度反弹。上证综指上涨2.56%，上证50上涨2.72%，上证180上涨2.69%，沪深300上涨2.91%；深证成指上涨2.61%，中小板指数上涨2.62%，创业板指数上涨2.70%。
- ▶ 上周涨幅靠前的行业包括有色金属、黑色金属和采掘，分别上涨8.08%、4.70%和4.57%；涨幅靠后的行业包括商业贸易、农林渔牧和家用电器，分别上涨0.66%、1.04%和1.18%。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均出现不同程度的下降。2月18日的1d、7d、14d、21d和30d银行间国债质押式回购利率分别为2.10、2.84、4.17、4.08和4.28，相比2月11日分别下降78.12bp、107.28bp、39.33bp、61.03bp和44.39bp。

### 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。2月18日的1年和3年期银行间国债收益率分别为2.71和3.33，相比2月11日分别下降17.53bp和5.04bp；2月18日的5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为3.69、3.85和3.90，相比2月11日分别上升1.05bp、2.71bp和1.13bp。

### 数量化投资策略：

- ▶ 基于估值和情绪的数量化投资策略表明，沪深300指数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；沪深300指数的交易量偏差经过连续回落后有所回升，显示出市场情绪与前期相比有所好转，且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，建议继续保持股票仓位水平。
- ▶ 大小盘轮动策略表明，小盘相对大盘优势指标在向下运行的过程中出现掉头向上的趋势，意味着前期衰竭的小盘优势有所恢复，建议持有大盘股，关注前期跌幅过大的小盘股。
- ▶ 成长和价值轮动策略表明，成长相对价值优势指标在向下运行的过程中出现掉头向上的趋势，意味着前期衰竭的成长股优势有所恢复，建议持有价值股，关注前期跌幅过大的成长股。

### 私募证券类产品表现和评论：

- ▶ 上周市场继续反弹，我司平台上的大多数私募产品都表现出较好地获取反弹的能力，较为突出者为新价值、凯石和从容。而我司自主管理的TOT产品也保持稳健增长的态势，黄金组合系列和双核动力系列产品均实现了正的收益率。
- ▶ 综合数量化投资策略的结论和私募产品风格，公司平台上TOT产品中的双核动力2期持续表现优异，在市场呈震荡的情况下，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

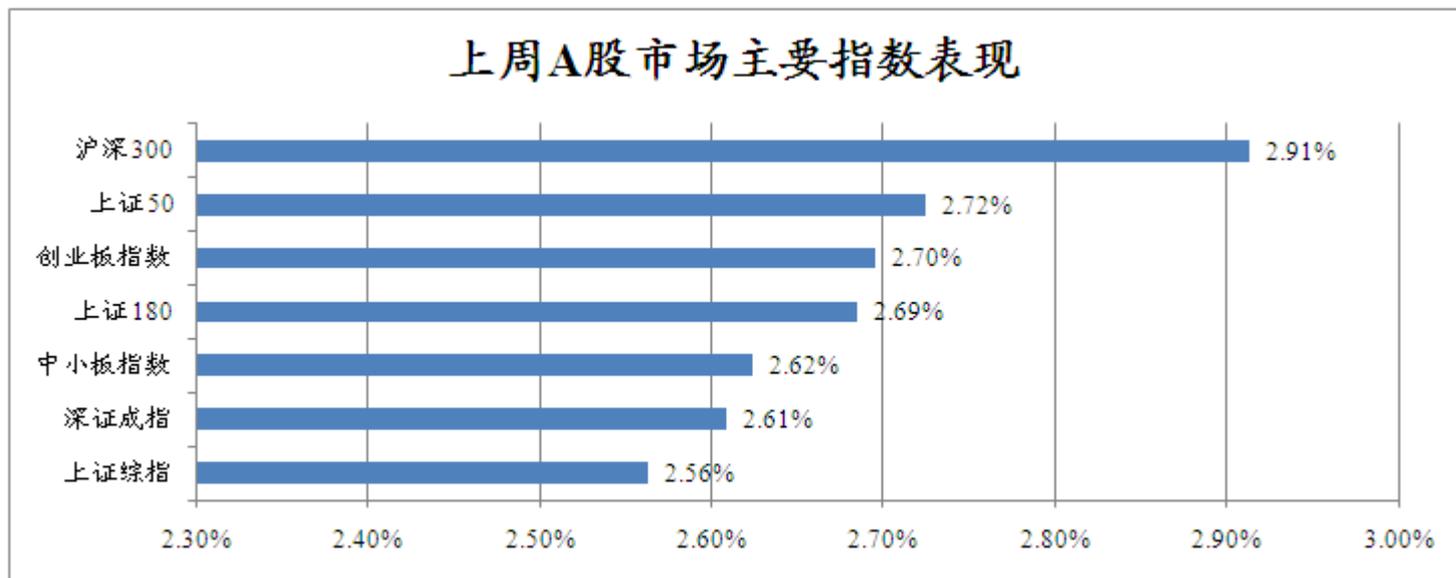


图1 上周A股市场主要指数表现

## ■ 行业表现

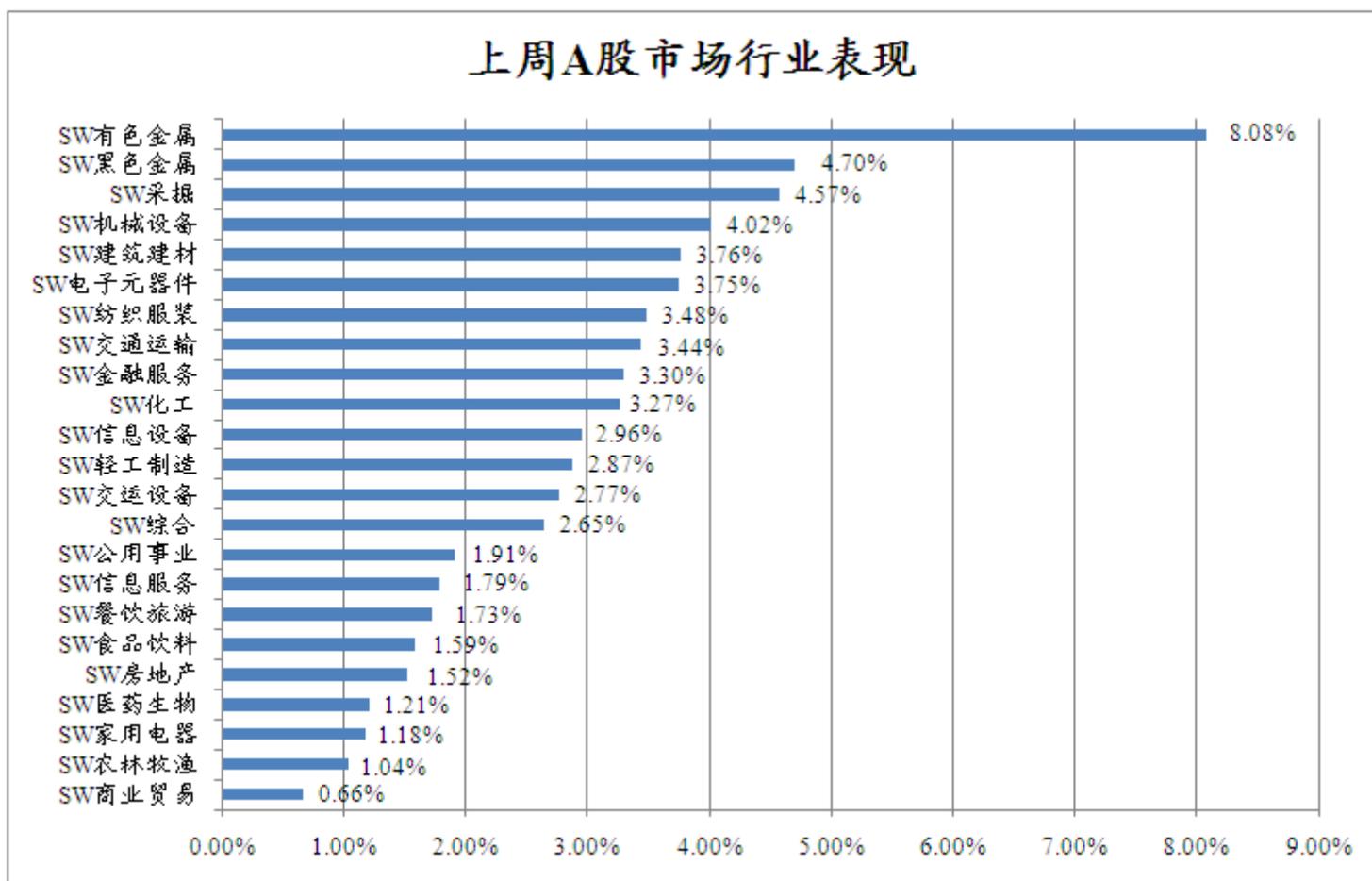


图2 上周A股市场行业表现

# 资本市场一周表现

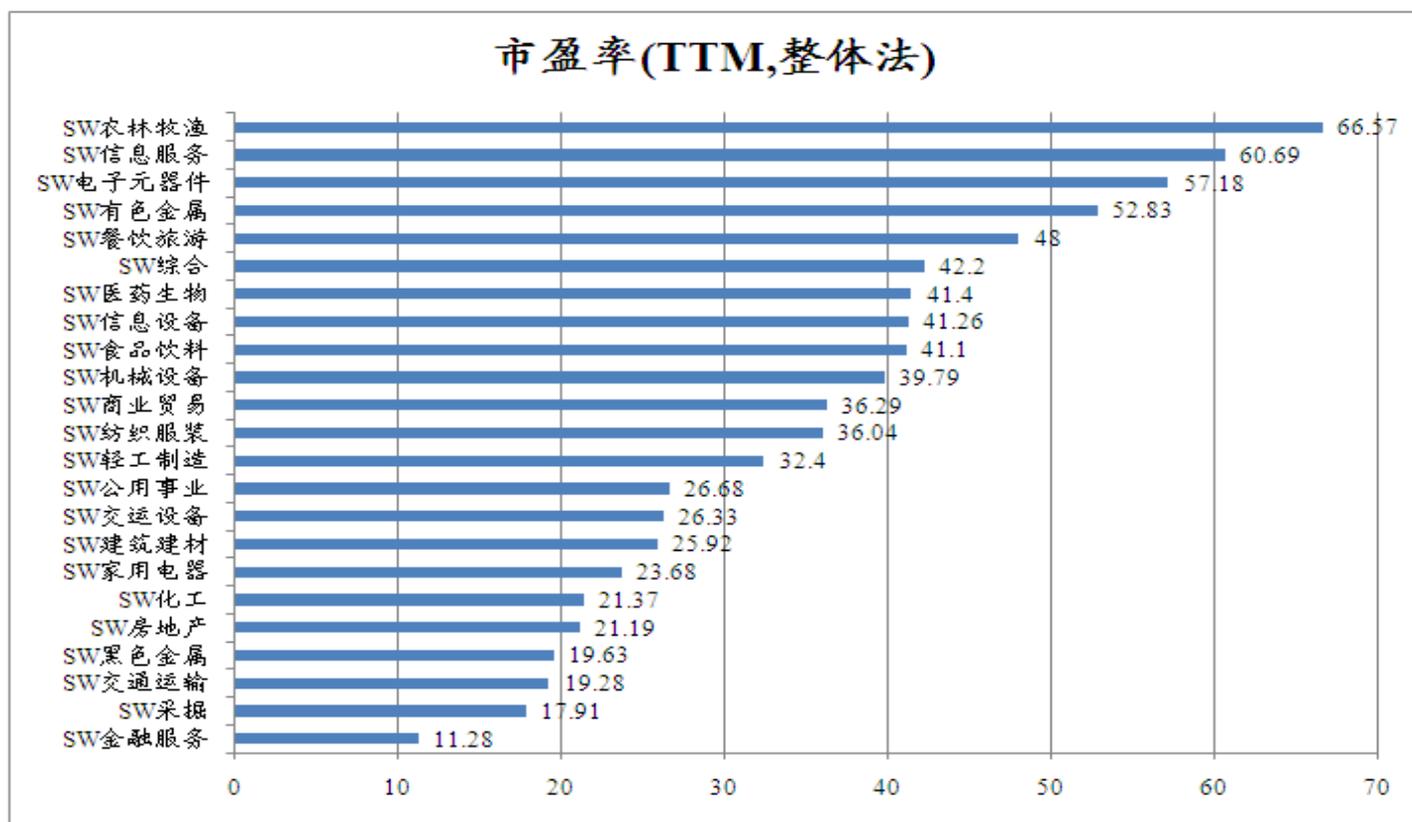


图3 截至上周A股市场行业市盈率

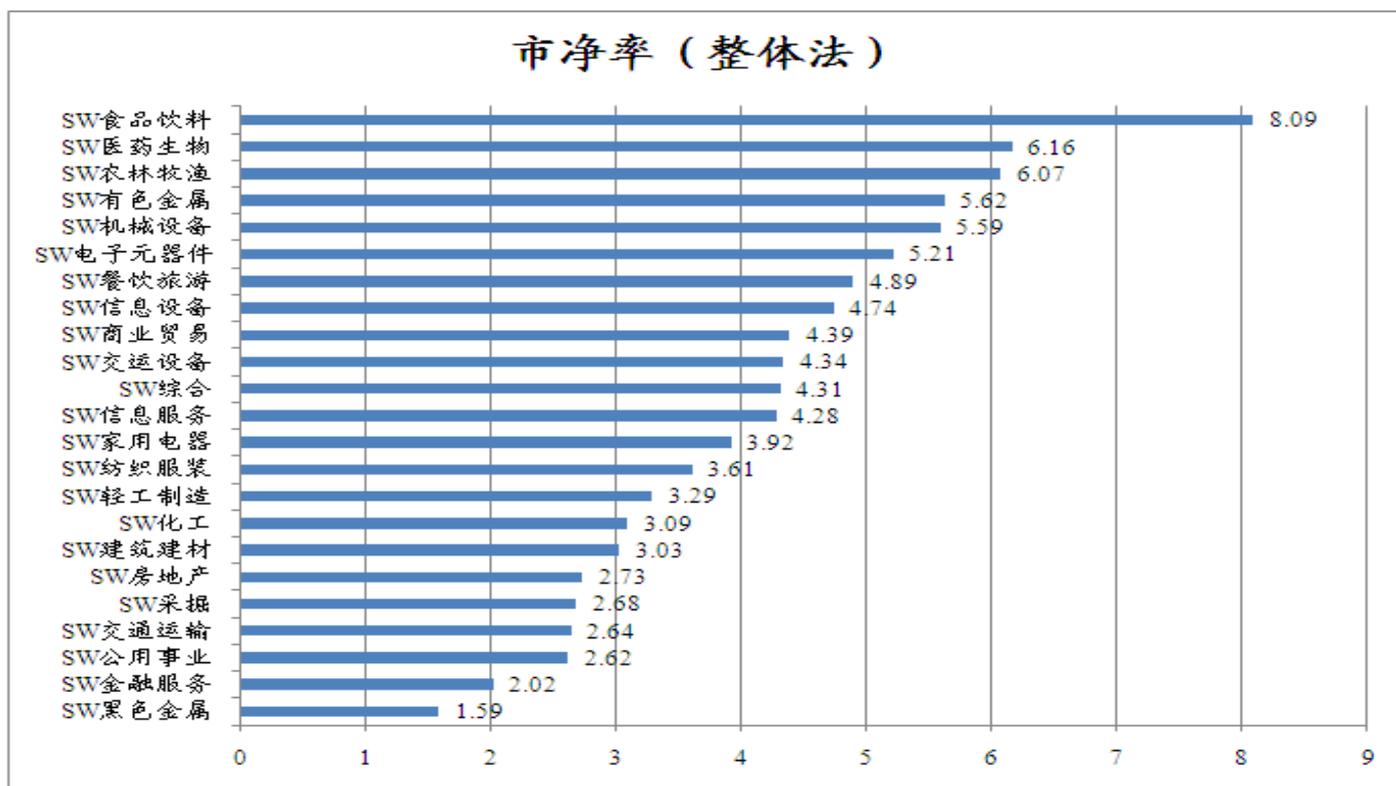


图4 截至上周A股市场行业市净率

# 市场利率走势

## ■ 短期利率

上周各期限的短期利率均出现不同程度的下降。2月18日的1d、7d、14d、21d和30d银行间国债质押式回购利率分别为2.10、2.84、4.17、4.08和4.28，相比2月11日分别下降78.12bp、107.28bp、39.33bp、61.03bp和44.39bp。

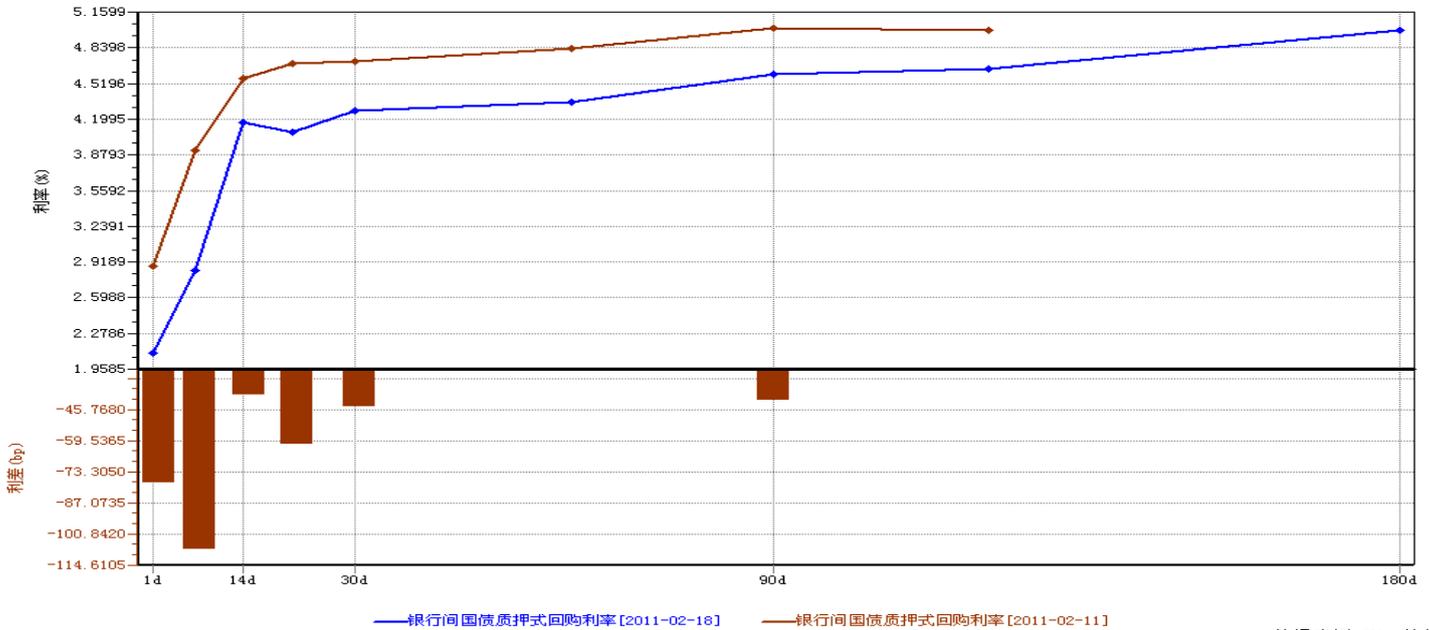


图5 银行间国债质押式回购利率

## ■ 长期利率

上周各期限的长期利率变化不一。2月18日的1年和3年期银行间国债收益率分别为2.71和3.33，相比2月11日分别下降17.53bp和5.04bp；2月18日的5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为3.69、3.85和3.90，相比2月11日分别上升1.05bp、2.71bp和1.13bp。

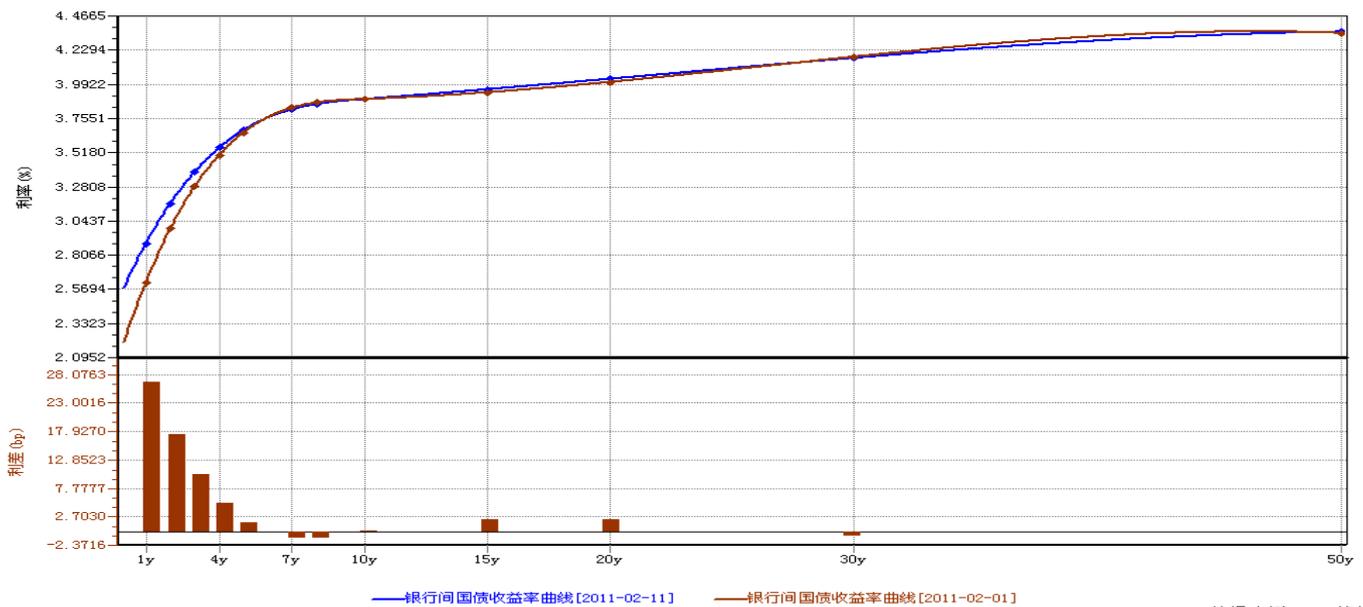


图6 银行间国债收益率曲线

# 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。

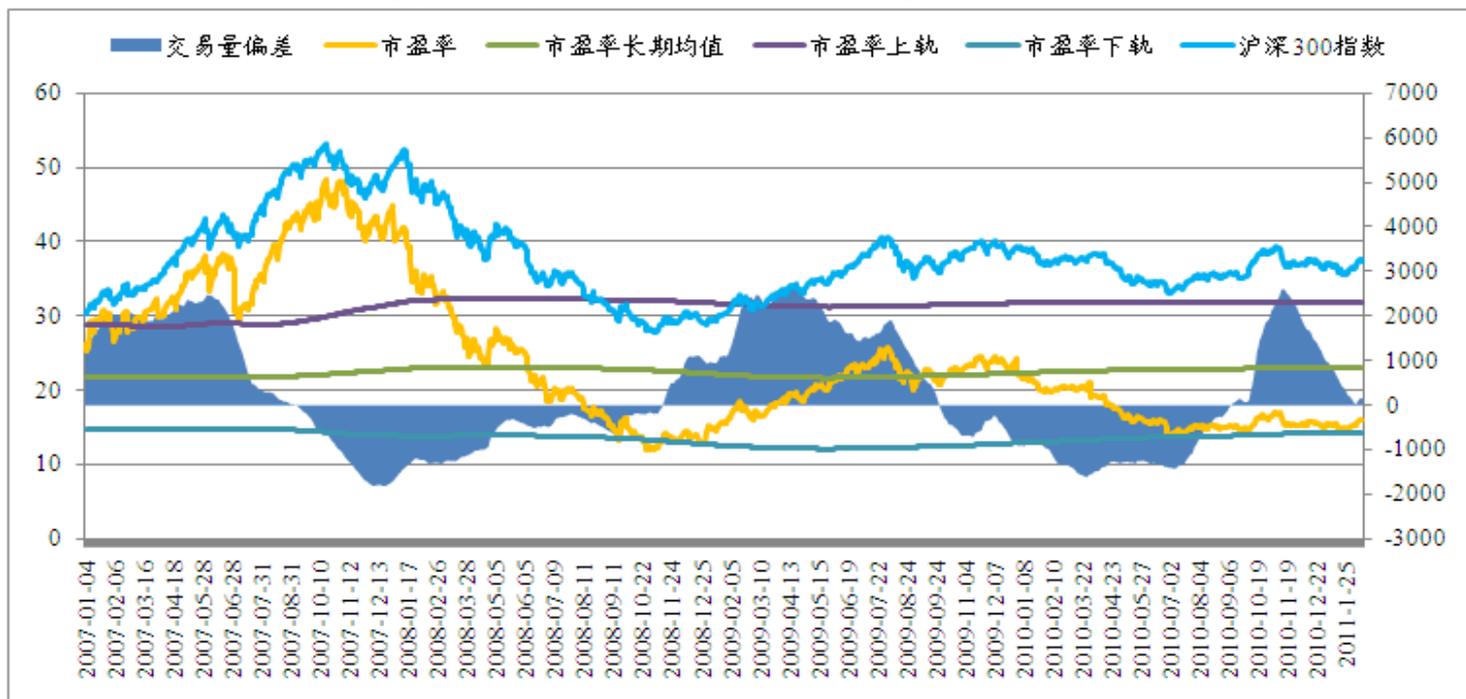


图7 基于估值和情绪的投资气象图

截止到2月18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指数的交易量偏差经过连续回落后有所回升，显示出市场情绪与前期相比有所好转，且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，建议继续保持股票仓位水平。

## ■ 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

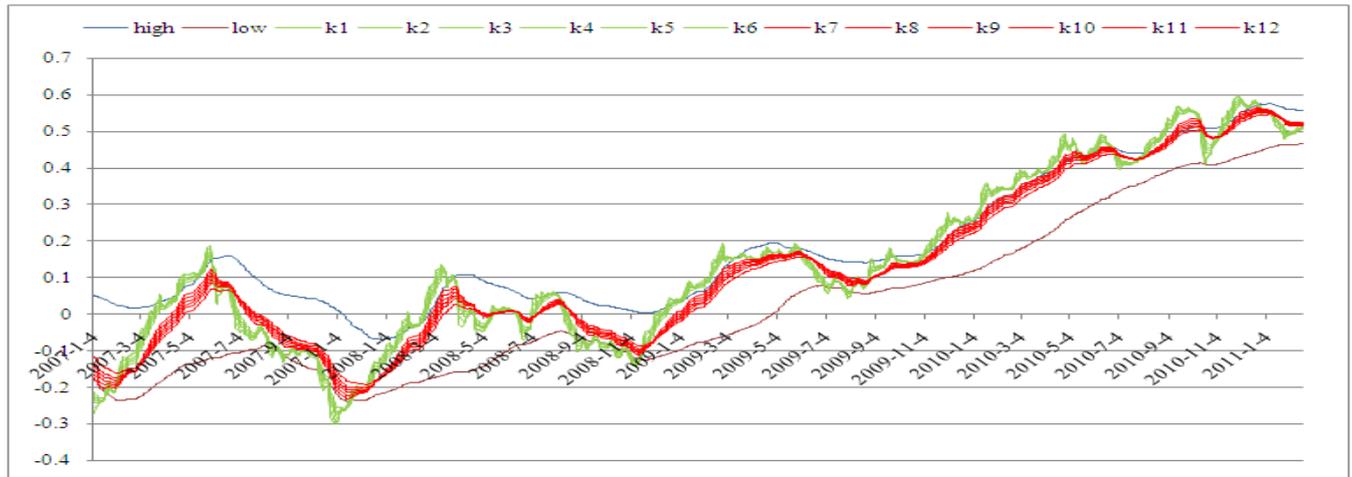


图8 小盘相对大盘优势指标走势图

注：图中绿色族线代表小盘相对大盘优势的短期趋势；红色族线代表小盘相对大盘优势的中长期趋势

截止到2月18日，小盘相对大盘优势指标成功从上方下穿上轨后在向下运行的过程中出现掉头向上的趋势，意味着前期衰竭的小盘优势有所恢复，建议持有大盘股，关注前期跌幅过大的小盘股。

## ■ 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。

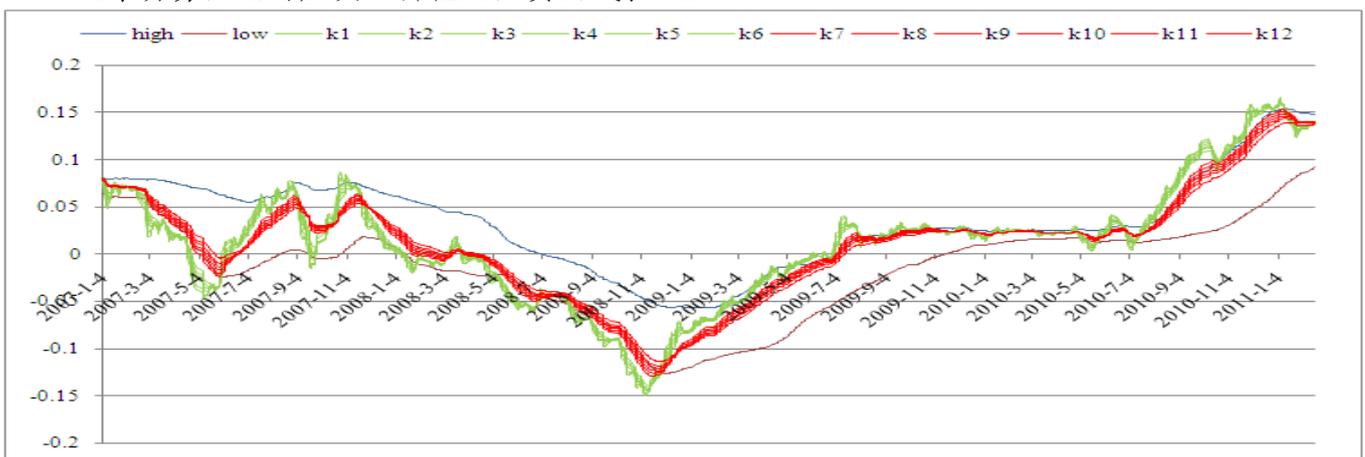


图9 成长相对价值优势指标走势图

注：图中绿色族线代表小盘相对大盘优势的短期趋势；红色族线代表小盘相对大盘优势的中长期趋势

截止到2月18日，成长相对价值优势指标成功从上方下穿上轨后在向下运行的过程中出现掉头向上的趋势，意味着前期衰竭的成长股优势有所恢复，建议持有价值股，关注前期跌幅过大的成长股。

# 私募产品表现和评论

## ■ 业绩表现

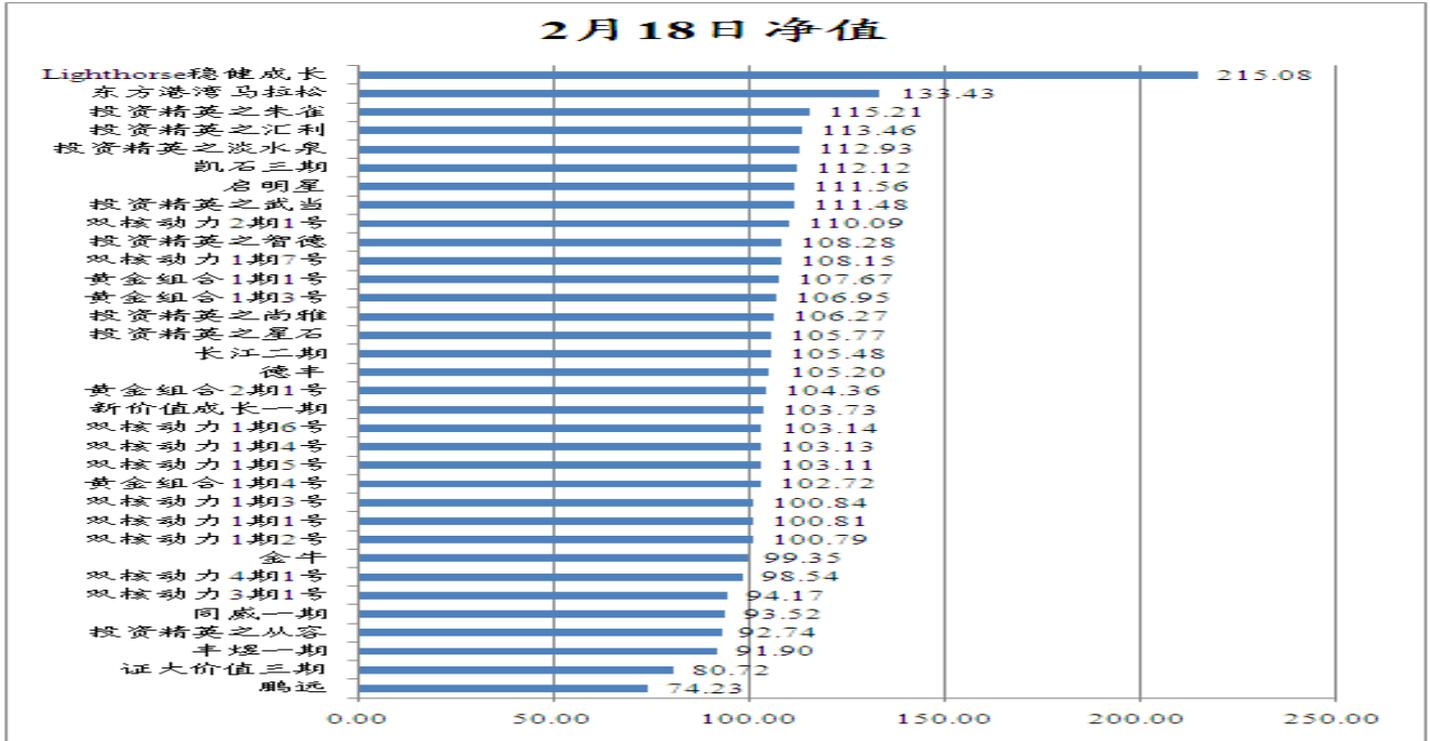


图 10 私募产品最新净值

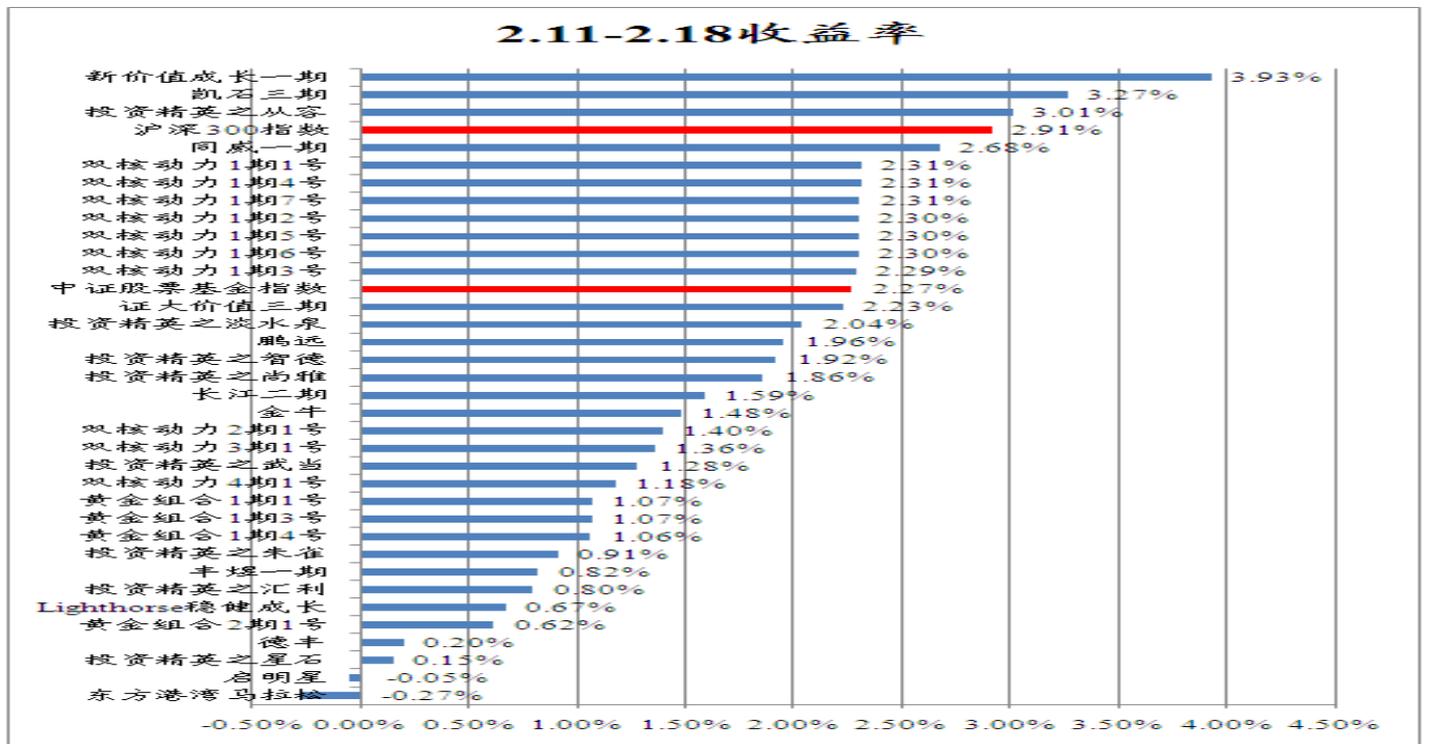


图 11 私募产品与指数周收益率

# 私募产品表现和评论

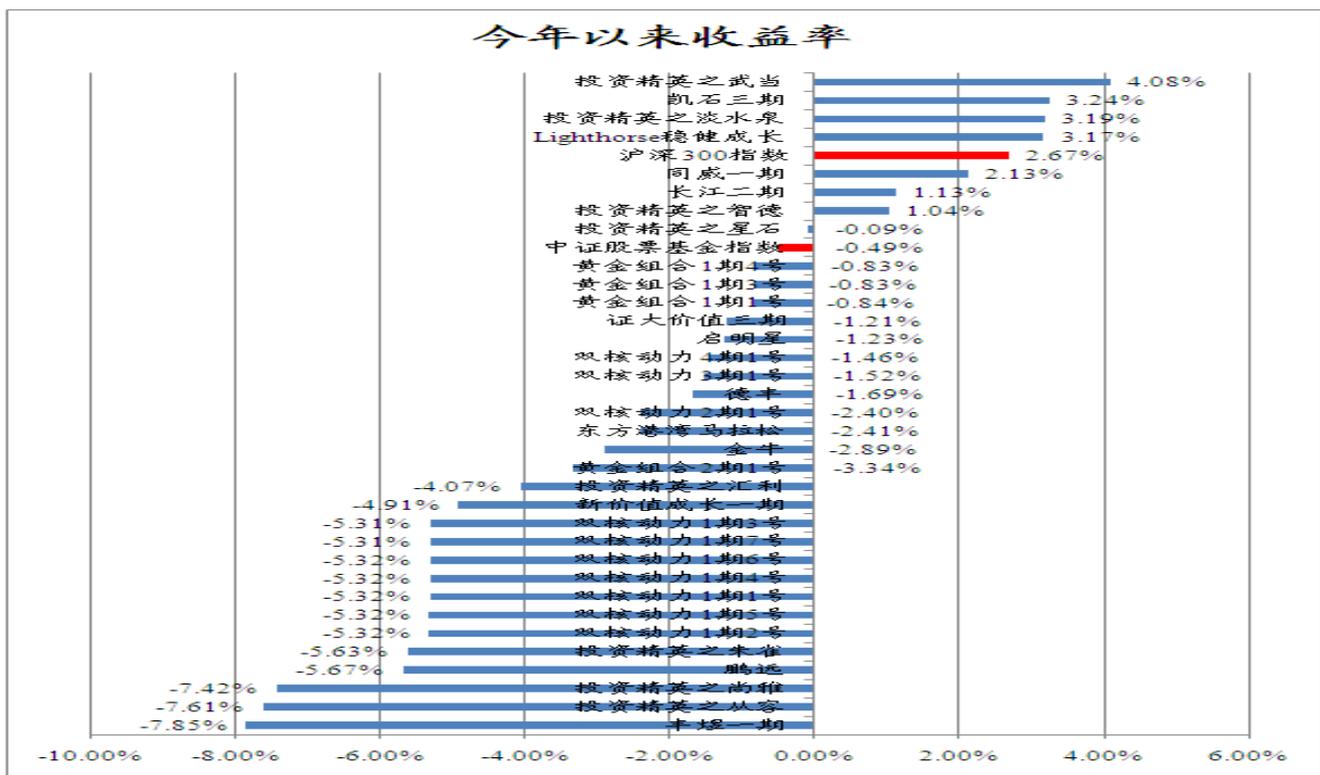


图 12 私募产品与指数今年以来收益率

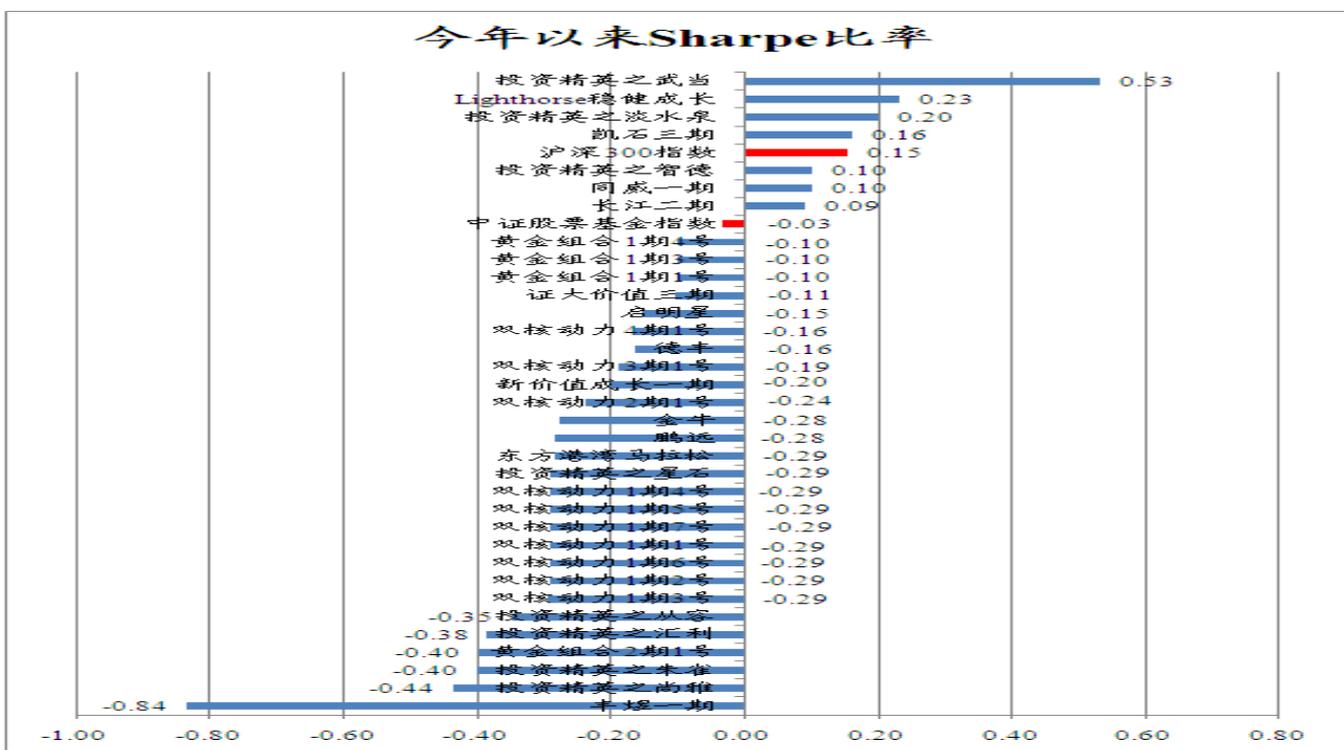


图 13 私募产品与指数今年以来 Sharpe 比率

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

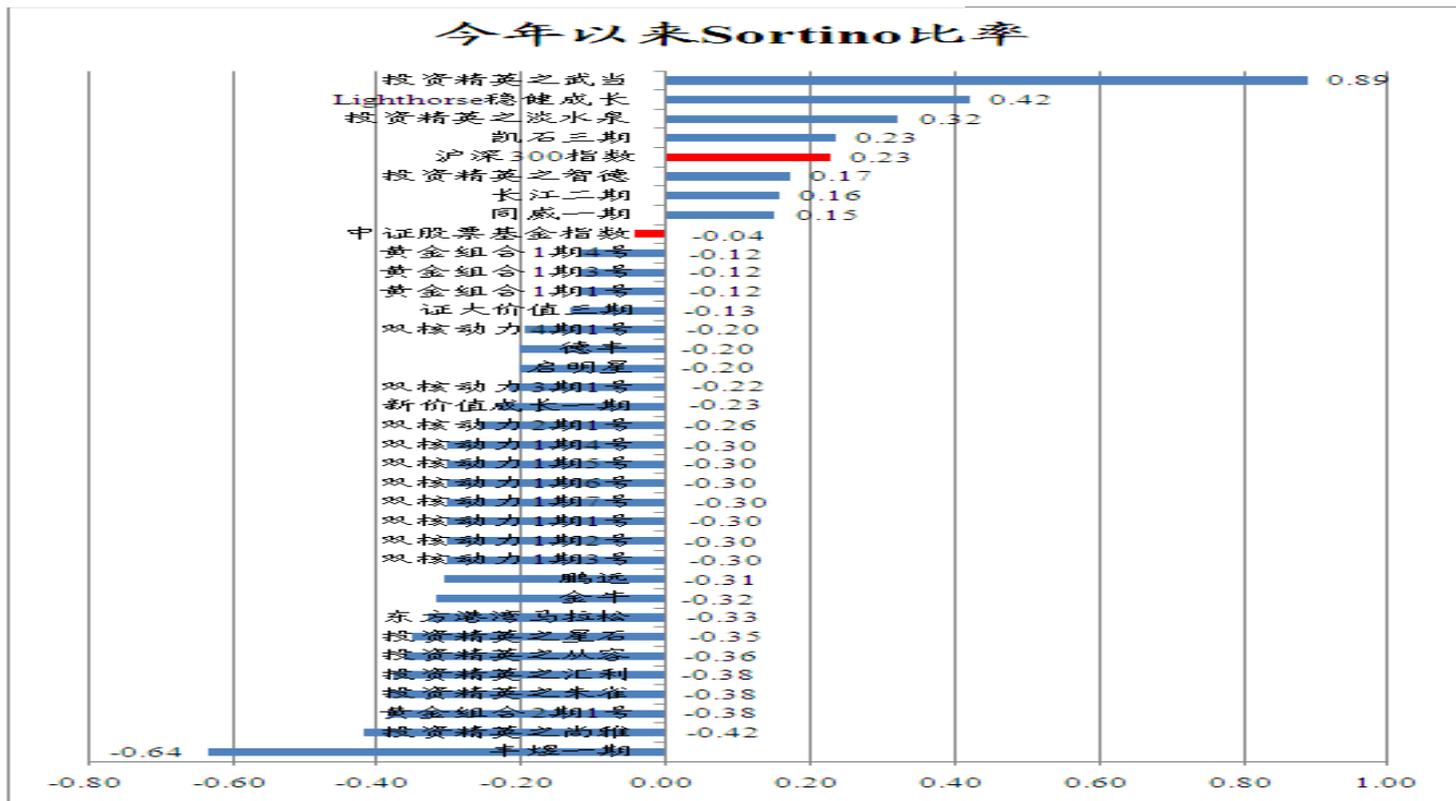


图 14 私募证券类产品与指数今年以来 Sortino 比率

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

上周市场继续反弹，我司平台上的大多数私募产品都表现出较好地获取反弹的能力，较为突出者为新价值、凯石和从容，分别取得了 3.93%、3.27% 和 3.01% 的收益率。而我司自主管理的 TOT 产品也保持稳健增长的态势，黄金组合系列和双核动力系列产品均实现了正的收益率。

本公司持续取得优异市场表现的产品有：

综合量化投资策略的结论和私募产品风格，公司平台上 TOT 产品中的双核动力 2 期持续表现优异，在市场呈震荡的情况下，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。