

平安财富 金融市场周报

2011年2月28日

一周资本市场表现:

- 上周市场受地缘政治和国内政策因素影响大幅震荡,市场主要指数涨跌不一。上证综指下跌 0.73%,上证 50 下跌 1.17%,上证 180 下跌 0.74%,沪深 300 下跌 0.44%;深证成指上涨 0.16%,中小板指数上涨 1.46%,创业板指数下跌 0.49%。
- 上周行业分化严重,涨幅靠前的行业包括家用电器、信息设备和轻工制造,分别上涨 4.23%、3.95%和 3.53%;跌幅靠前的行业包括交运设备、交通运输和金融服务,分别下跌 1.62%、1.61%和 1.36%。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业较低,食品饮料、农林渔牧和医药生物较高。

市场利率走势:

- 上周各期限的短期利率均出现不同程度的上升。2月25日的 1d、7d、14d、21d 和 30d 银行间国债质押式回购利率分别为 2.65、3.15、5.91、5.10 和 4.50,相比 2月18日分别上升 55.09bp、30.28bp、173.98bp、101.65bp 和 22.15bp。

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均出现不同程度的上升。2月25日的1年、3年、5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为2.82、3.39、3.71、3.86和3.91，相比2月18日分别上升11.20bp、5.36bp、2.24bp、1.03bp和1.03bp。

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；沪深300指数的交易量偏差经过前一周的回升后在上周后几个交易日有所下滑，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从上方下穿上轨后继续在两轨之间运行，短期指标与长期指标出现偏离的趋势，意味着市场观点出现分歧，建议持有大盘股，回避近期涨幅过大的小盘股。
- 成长和价值轮动策略表明，成长相对价值优势指标从上方下穿上轨后继续在两轨之间运行，短期指标与长期指标出现聚集的趋势，意味着市场观点较为一致，建议持有价值股，回避近期涨幅过大的成长股。

私募证券类产品表现和评论：

- 上周市场大幅震荡，我司平台上的部分私募产品表现出在震荡市场中获取收益的能力，较为突出者为淡水泉和尚雅。我司自主管理的TOT产品中，风格较为稳健的黄金组合系列实现了正的收益率，风格较为积极的双核动力系列受到了略微影响。
- 综合数量化投资策略的结论和私募产品风格，具有优势的是我司TOT产品中的双核动力2期，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

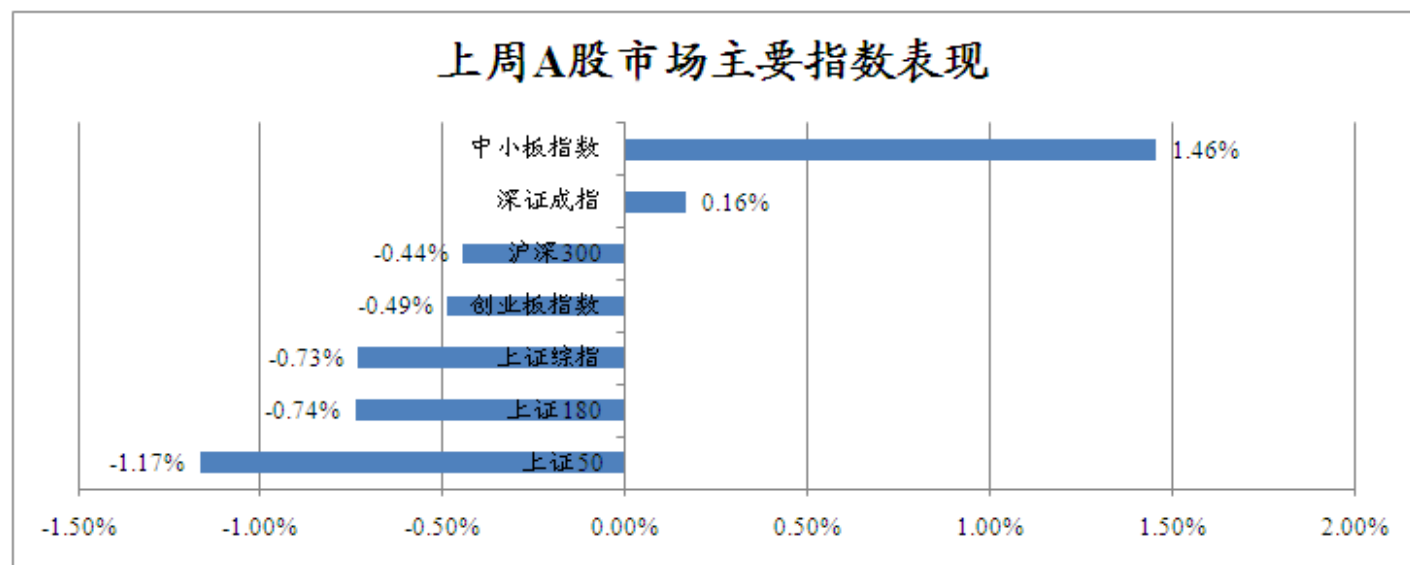


图1 上周A股市场主要指数表现

■ 行业表现

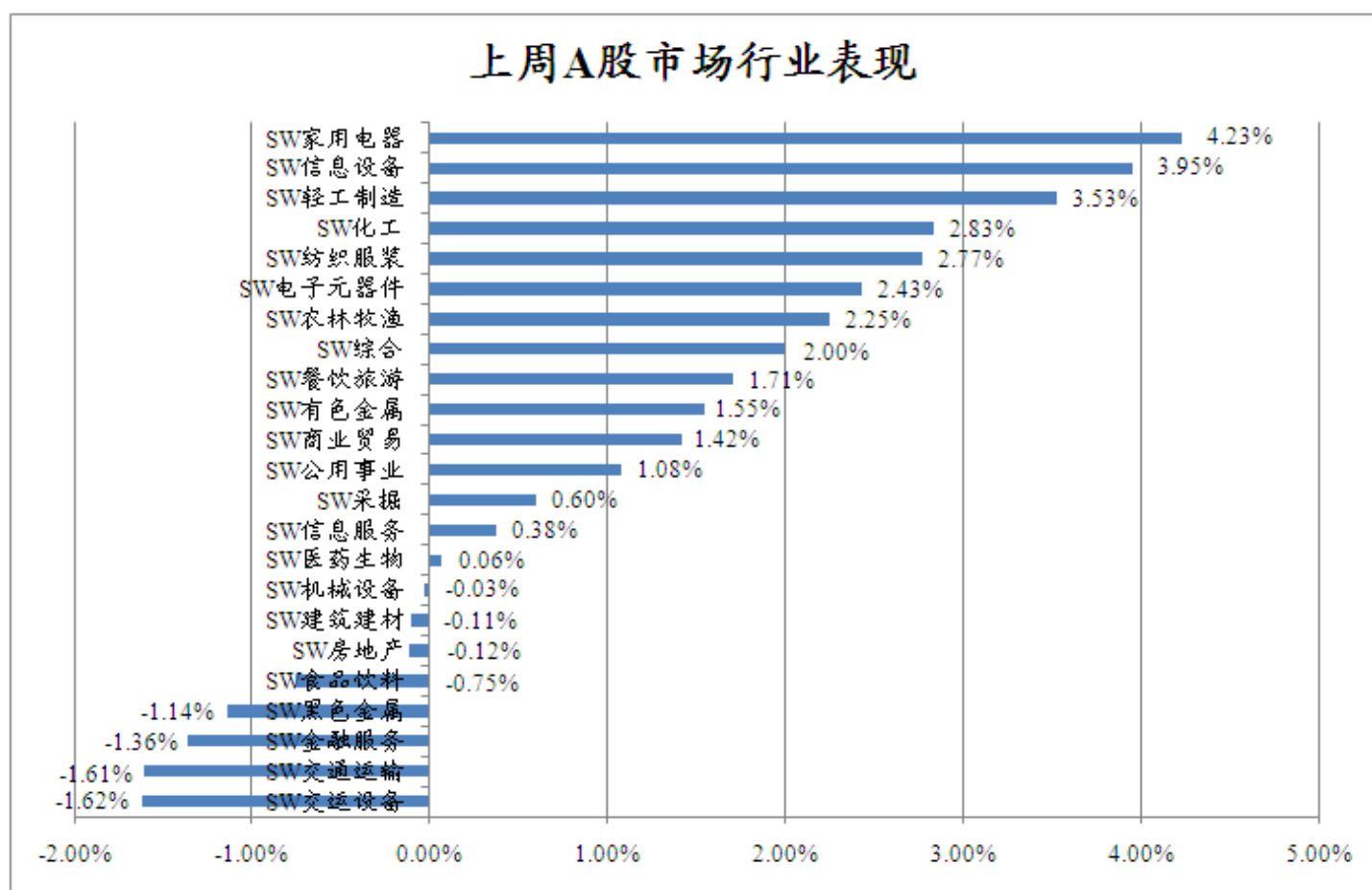


图2 上周A股市场行业表现

资本市场一周表现

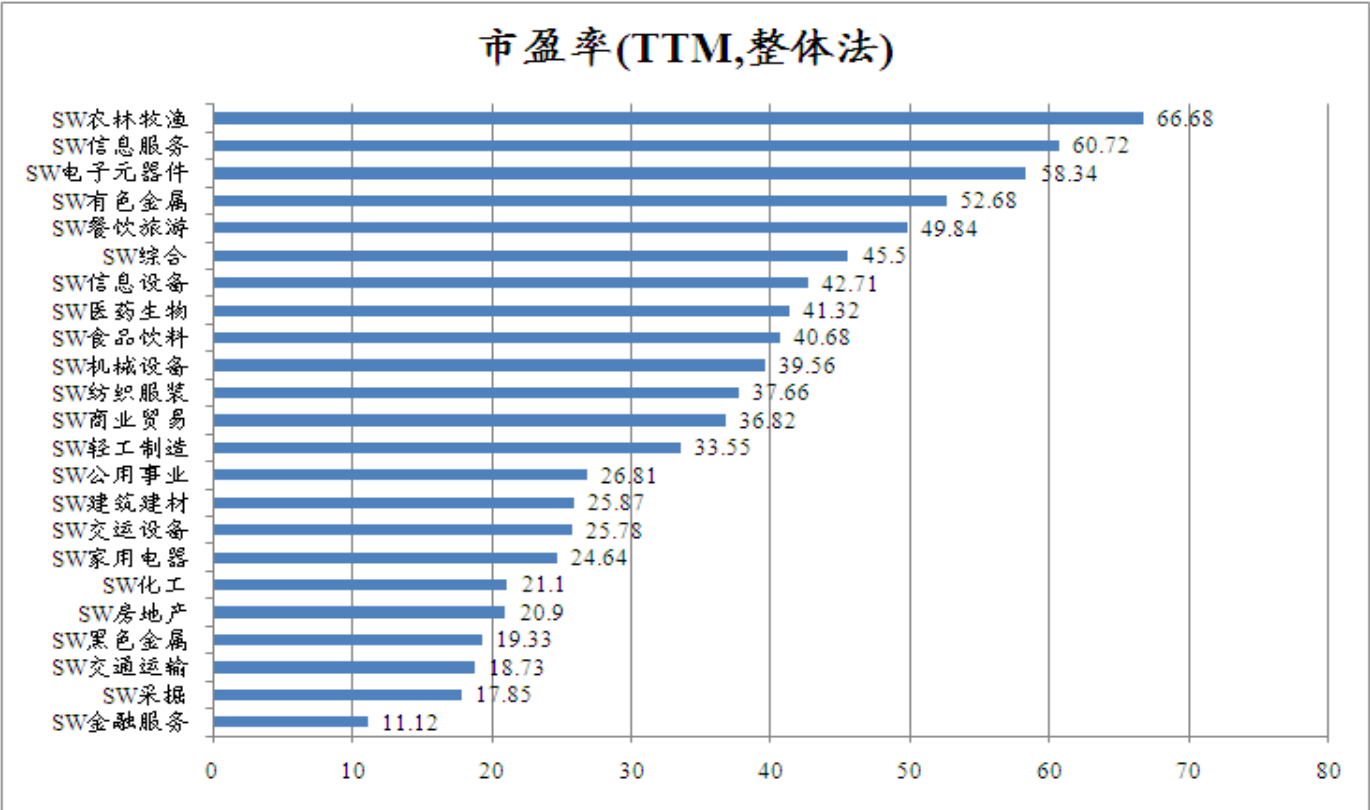


图3 截至上周 A 股市场行业市盈率

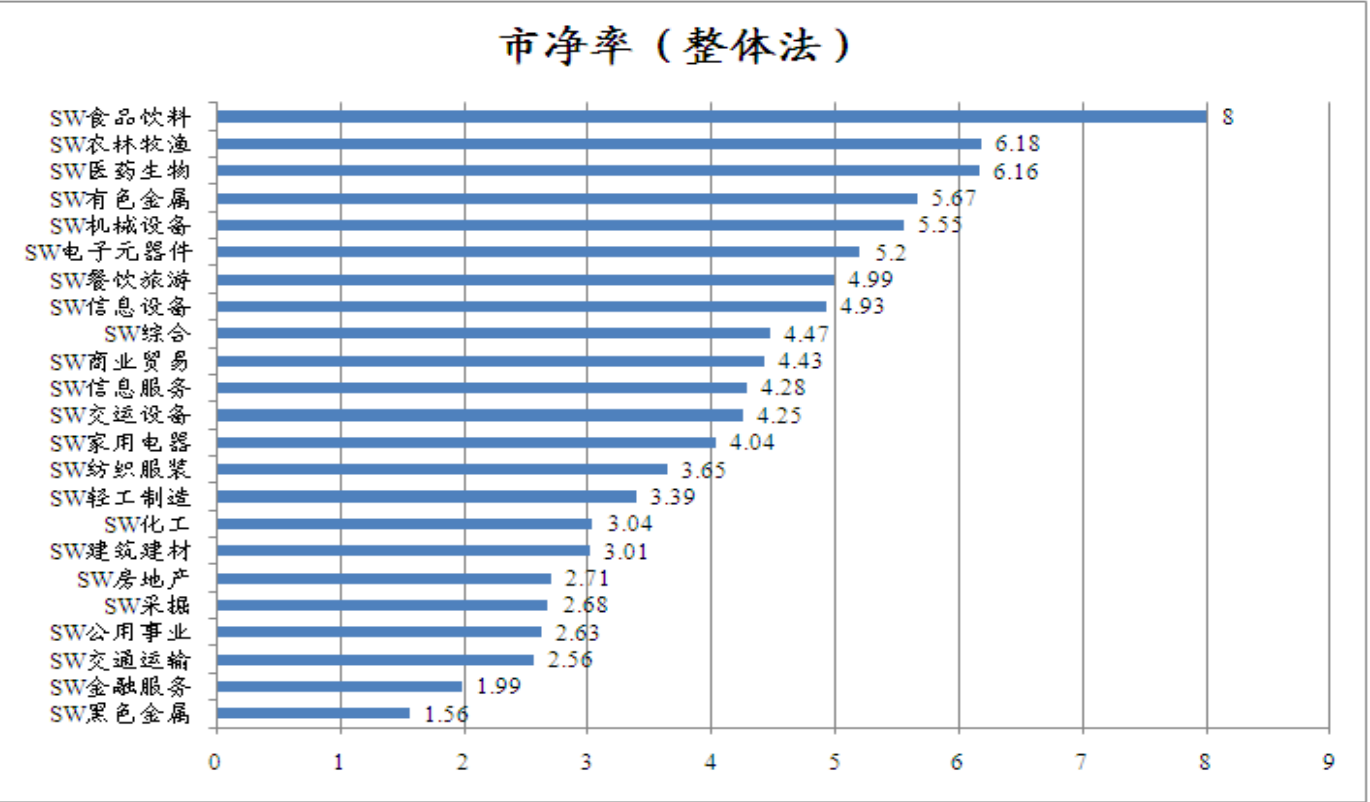


图4 截至上周 A 股市场行业市净率

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上升。2月25日的1d、7d、14d、21d和30d银行间国债质押式回购利率分别为2.65、3.15、5.91、5.10和4.50，相比2月18日分别上升55.09bp、30.28bp、173.98bp、101.65bp和22.15bp。

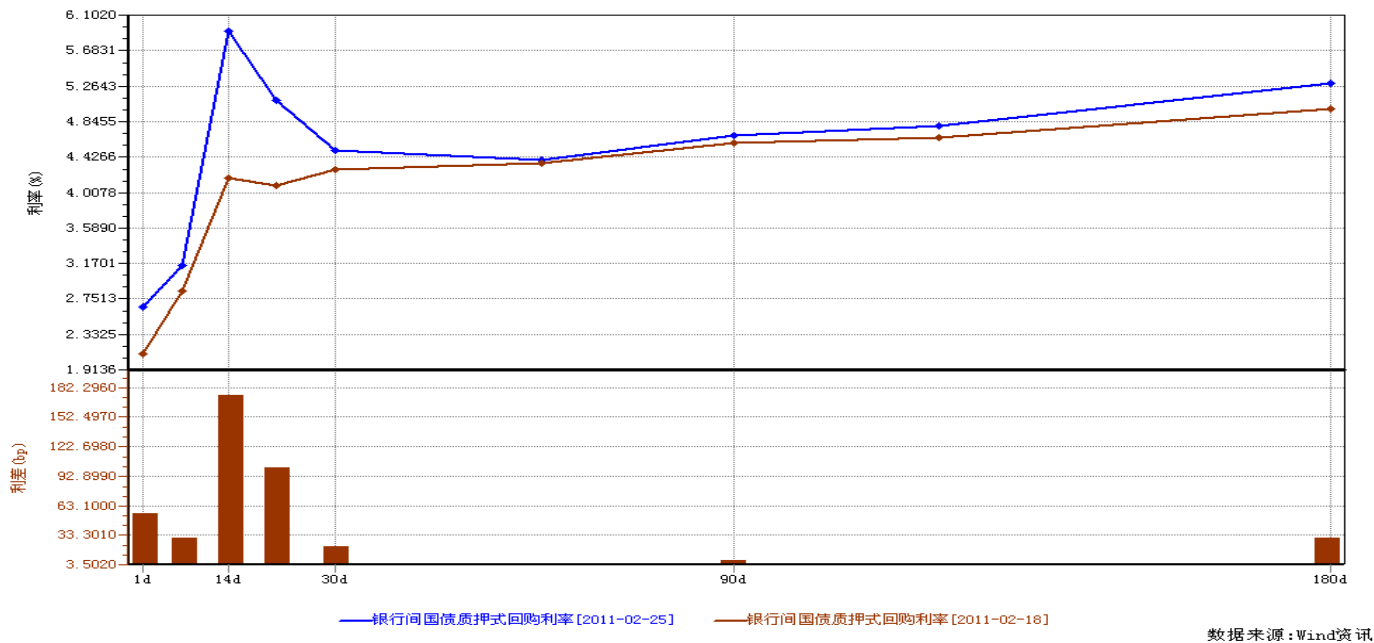


图5 银行间国债质押式回购利率

■ 长期利率

上周各期限的长期利率均出现不同程度的上升。2月25日的1年、3年、5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为2.82、3.39、3.71、3.86和3.91，相比2月18日分别上升11.20bp、5.36bp、2.24bp、1.03bp和1.03bp。

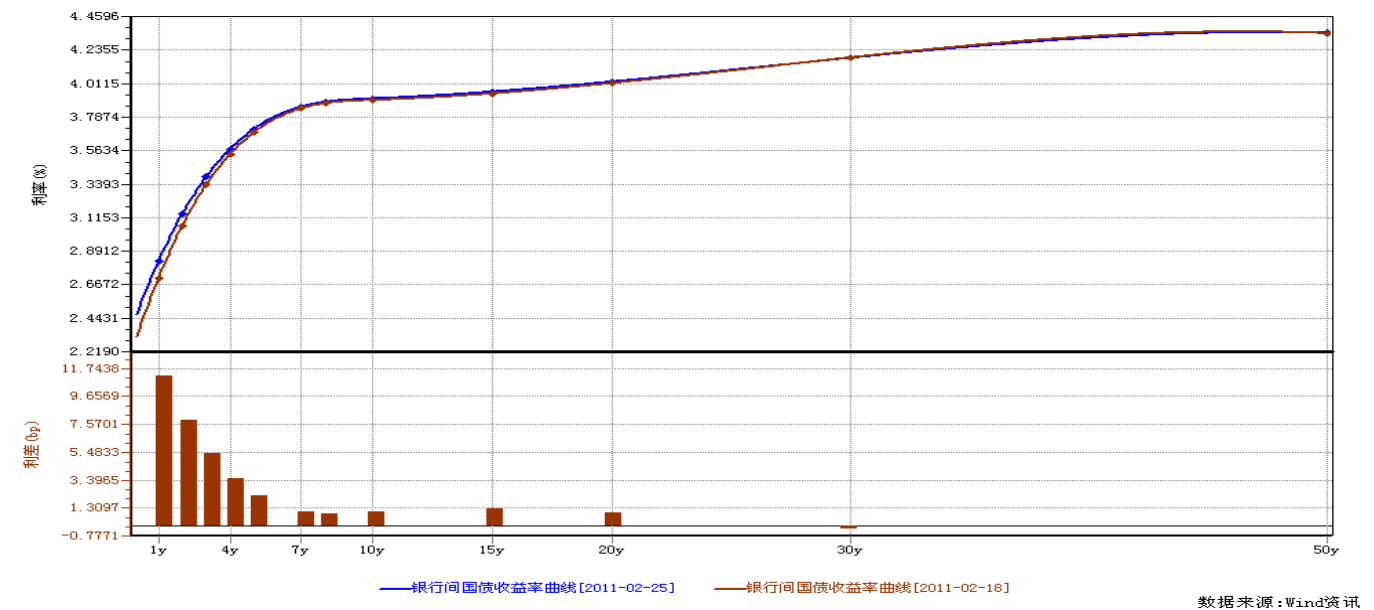


图6 银行间国债收益率曲线

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。

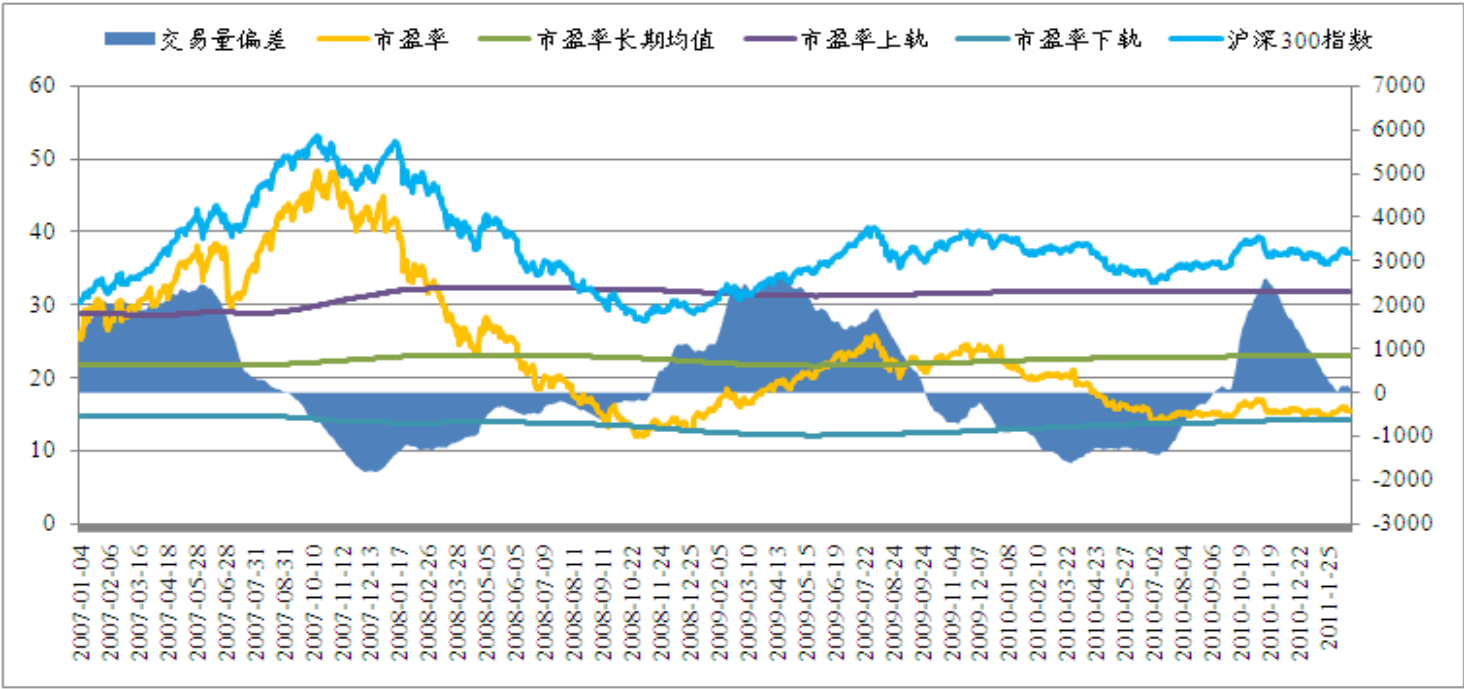


图 7 基于估值和情绪的投资气象图

截止到 2 月 25 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前一周的回升后在上周后几个交易日有所下滑，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下轨时，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。

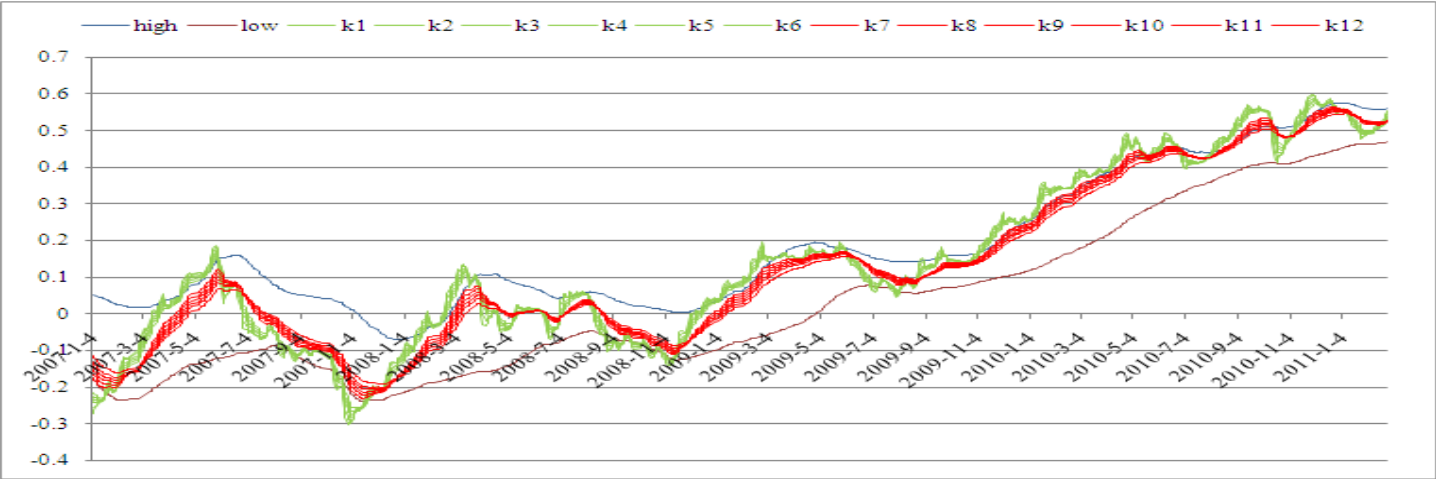


图8 小盘相对大盘优势指标走势图

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 25 日，小盘相对大盘优势指标成功从上方下穿上轨后继续在两轨之间运行，短期指标与长期指标出现偏离的趋势，意味着市场观点出现分歧，建议持有大盘股，回避近期涨幅过大的小盘股。

■ 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上轨时，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。

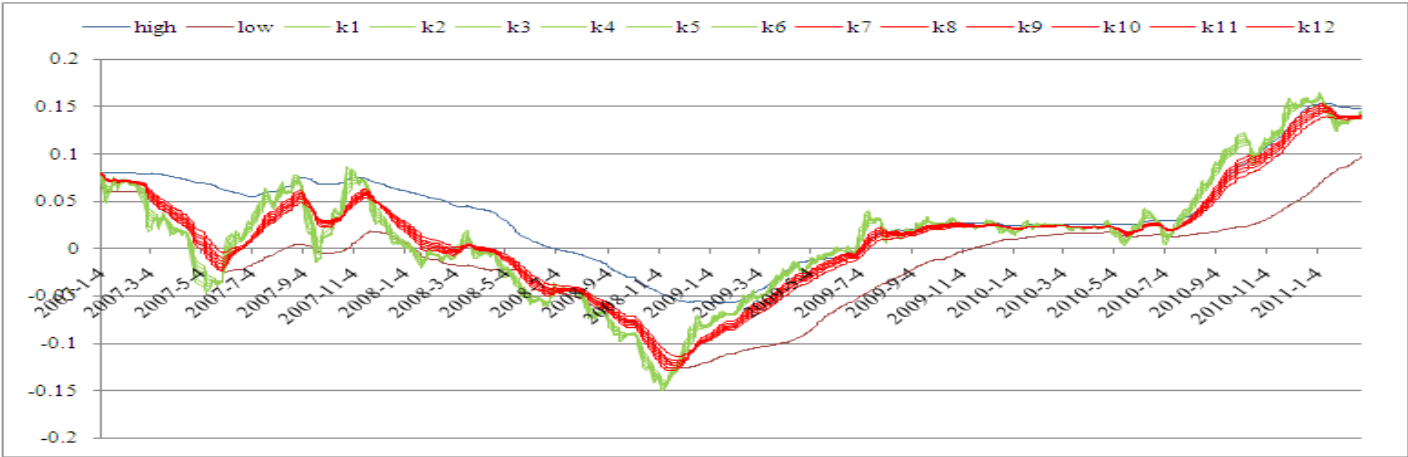


图9 成长相对价值优势指标走势图

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 25 日，成长相对价值优势指标成功从上方下穿上轨后继续在两轨之间运行，短期指标与长期指标出现聚集的趋势，意味着市场观点较为一致，建议持有价值股，回避近期涨幅过大的成长股。

私募产品表现和评论

■ 业绩表现

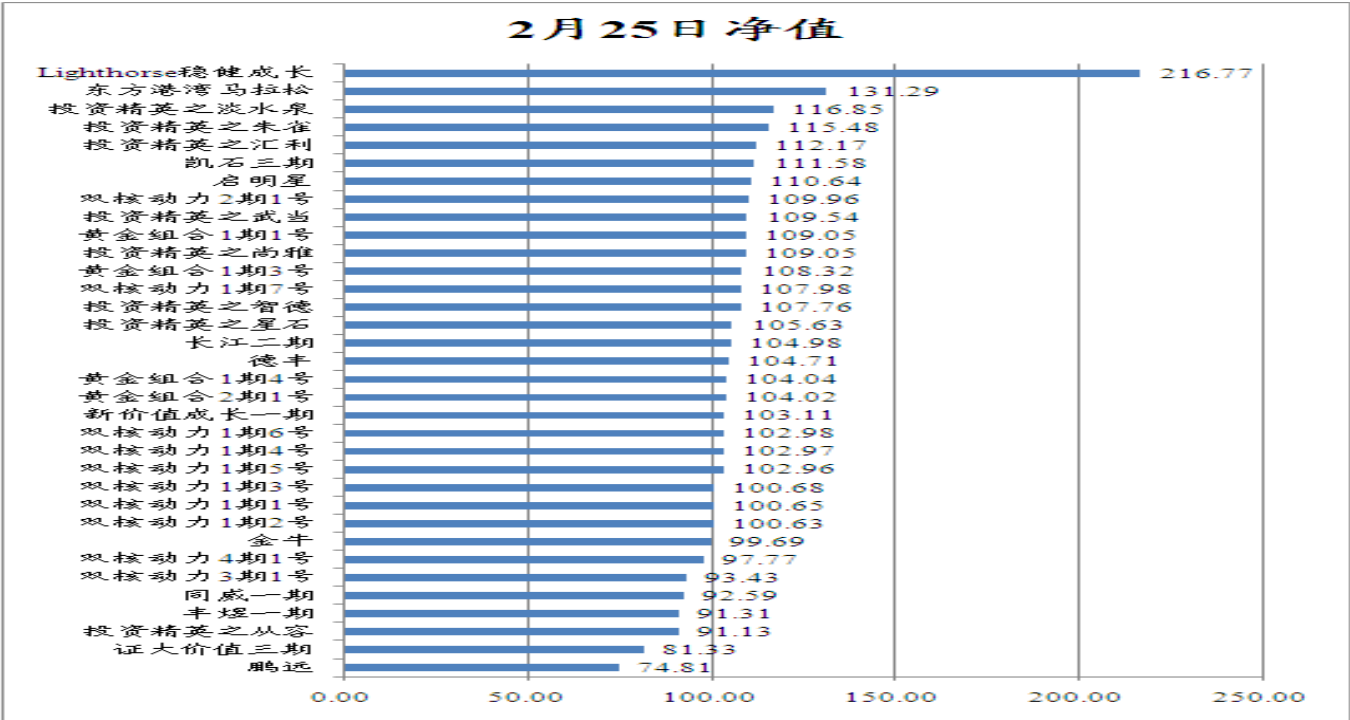


图 10 私募产品最新净值

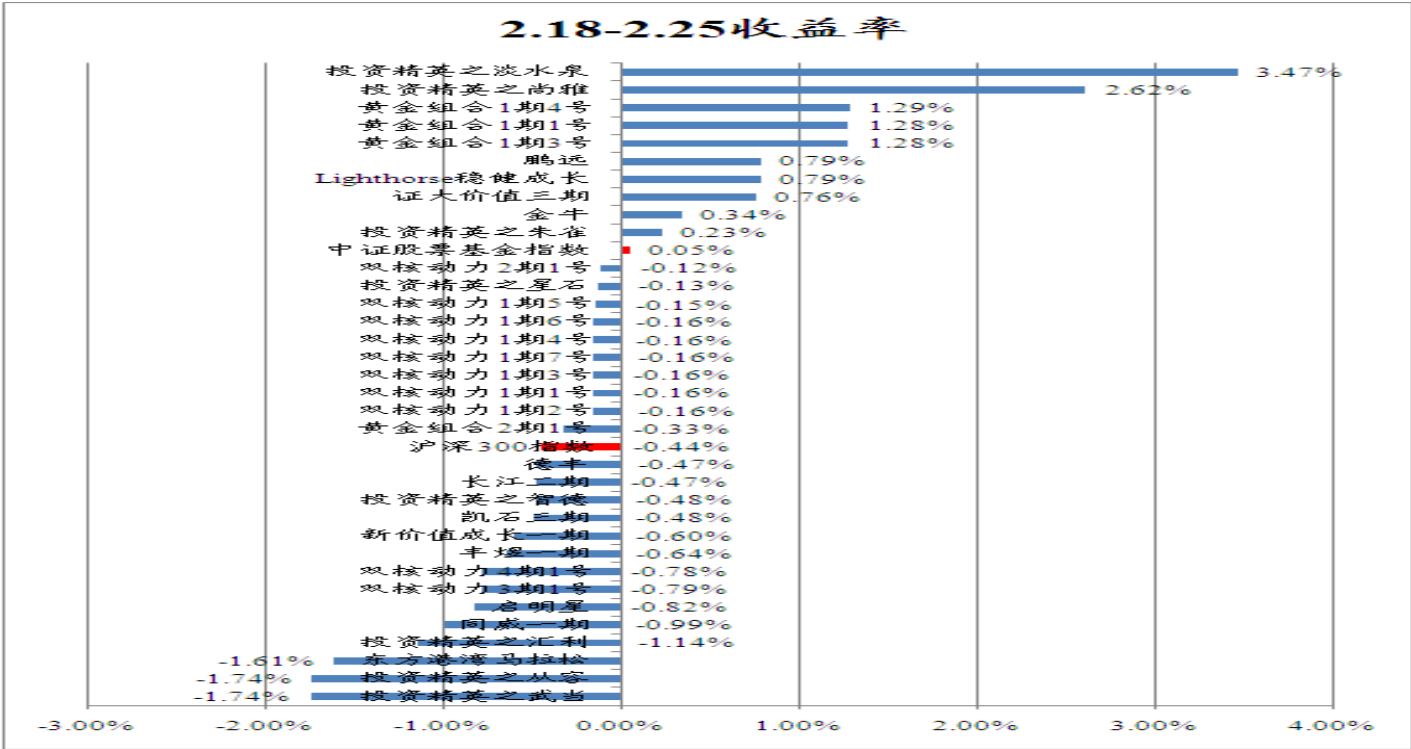


图 11 私募产品与指数周收益率

私募产品表现和评论

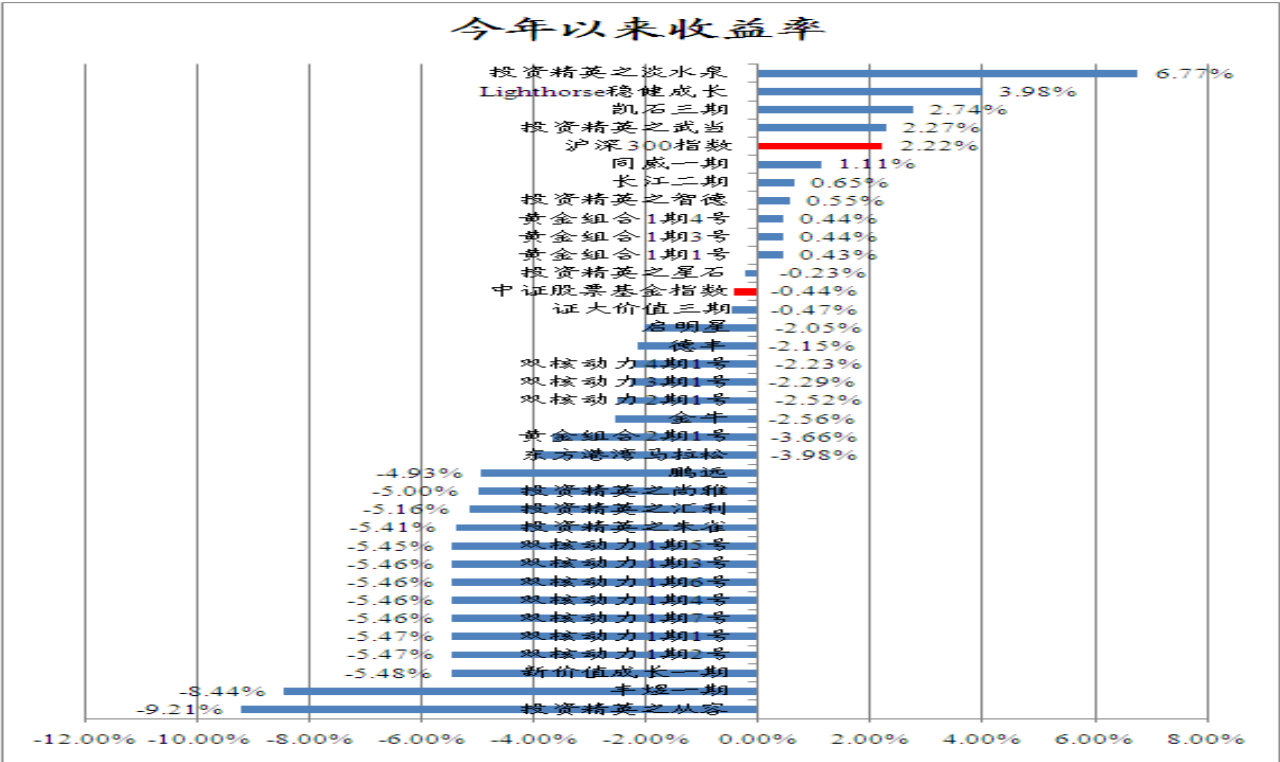


图 12 私募产品与指数今年以来收益率

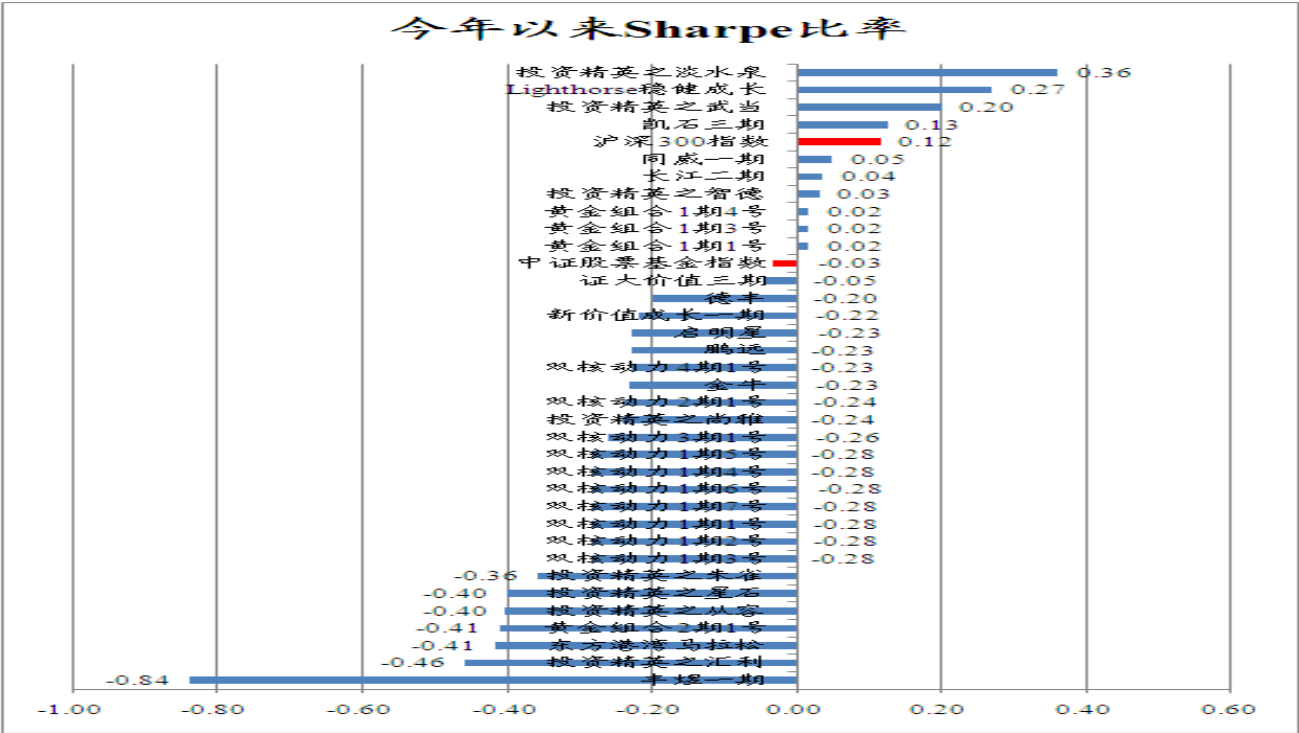


图 13 私募产品与指数今年以来 Sharpe 比率

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

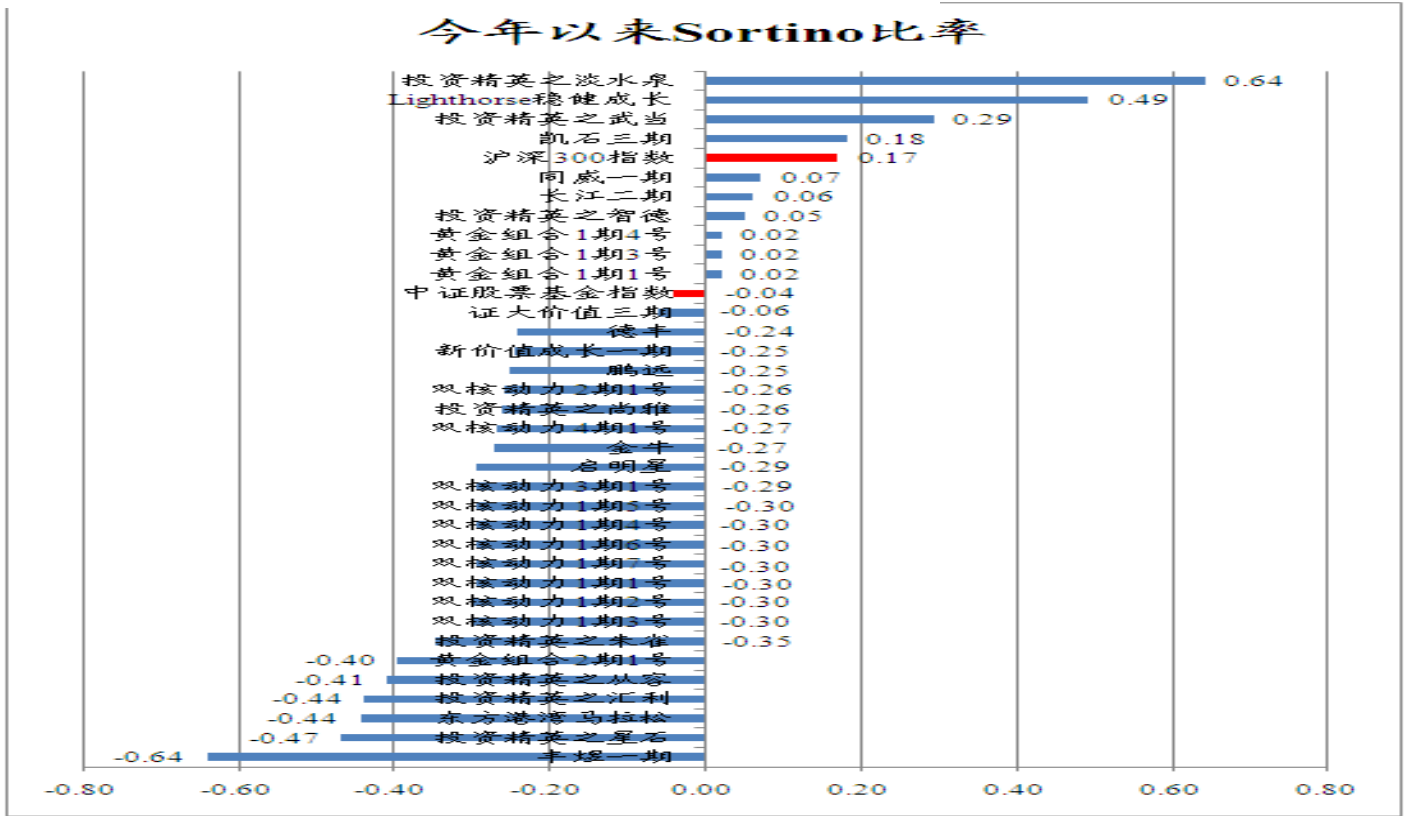


图 14 私募证券类产品与指数今年以来 Sortino 比率

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

上周市场大幅震荡，我司平台上的部分私募产品表现出在震荡市场中获取收益的能力，较为突出者为淡水泉和尚雅，分别取得了 3.47%和 2.62%的收益率。我司自主管理的 TOT 产品中，风格较为稳健的黄金组合系列实现了正的收益率，风格较为积极的双核动力系列受到了略微影响。

本公司持续取得优异市场表现的产品有：

综合数量化投资策略的结论和私募产品风格，具有优势的是我司 TOT 产品中的双核动力 2 期，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。