

平安财富 金融市场周报

2011年3月7日

一周资本市场表现:

- 上周市场主要指数出现分化。上证综指上涨 2.21%，上证 50 上涨 3.66%，上证 180 上涨 2.83%，沪深 300 上涨 2.28%；深证成指上涨 2.06%，中小板指数下跌 0.41%，创业板指数下跌 2.12%。
- 上周行业继续分化，涨幅靠前的行业包括家用电器、金融服务和综合，分别上涨 5.07%、4.59%和 3.65%；跌幅靠前的行业包括电子元器件、农林渔牧和信息设备，分别下跌 0.68%、0.65%和 0.51%。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、信息服务和有色金属较高；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、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。3月4日的 1d、7d、14d、21d 和 30d 银行间国债质押式回购利率分别为 1.90、2.21、2.57、3.00 和 4.01，相比 2月25日分别下降 75.04bp、93.64bp、334.23bp、210.19bp 和 49.26bp。

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。3月4日的1年、3年、5年和10年期银行间国债收益率分别为2.75、3.36、3.71和3.91，相比2月25日分别下降7.52bp、2.46bp、0.06bp和0.14bp；3月4日的7年期银行间国债收益率为3.86，相比2月25日上升0.53bp。

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指数的交易量偏差在上周有所回升，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大盘股，建议继续保持较高股票仓位水平。
- 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的走势继续偏离，意味着市场观点存在分歧，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偏离的趋势，意味着市场观点存在分歧，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：

- 上周市场继续震荡，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，较为突出者为凯石、同威和启明星。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，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

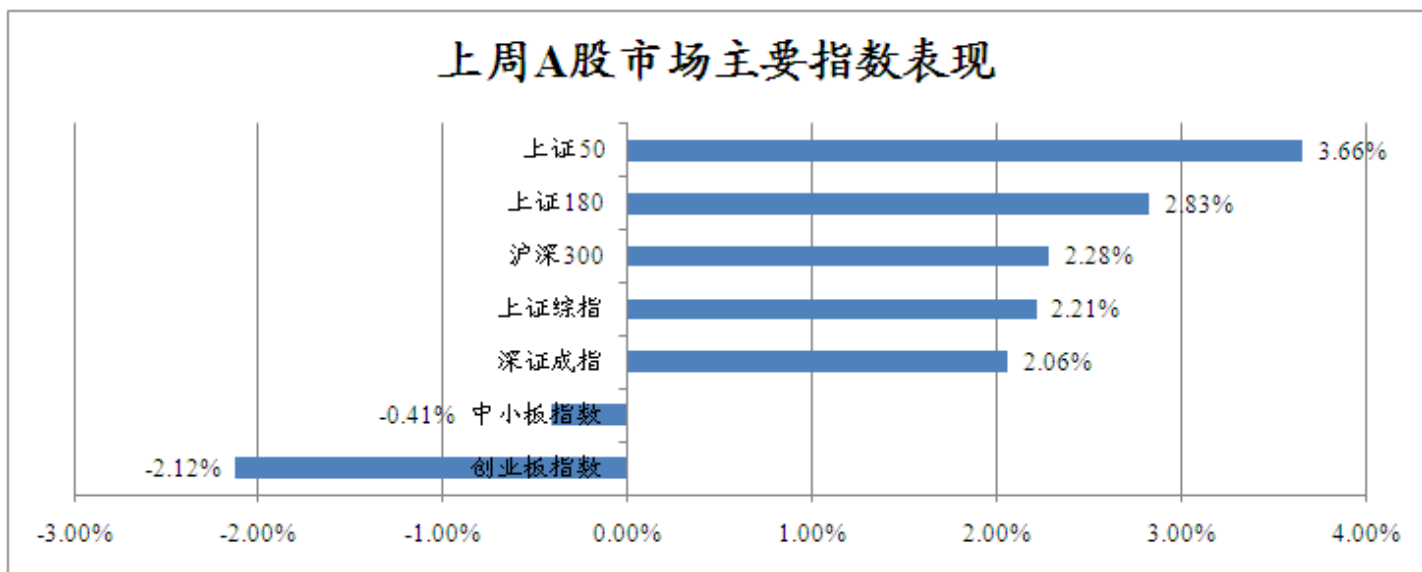


图1 上周A股市场主要指数表现

■ 行业表现

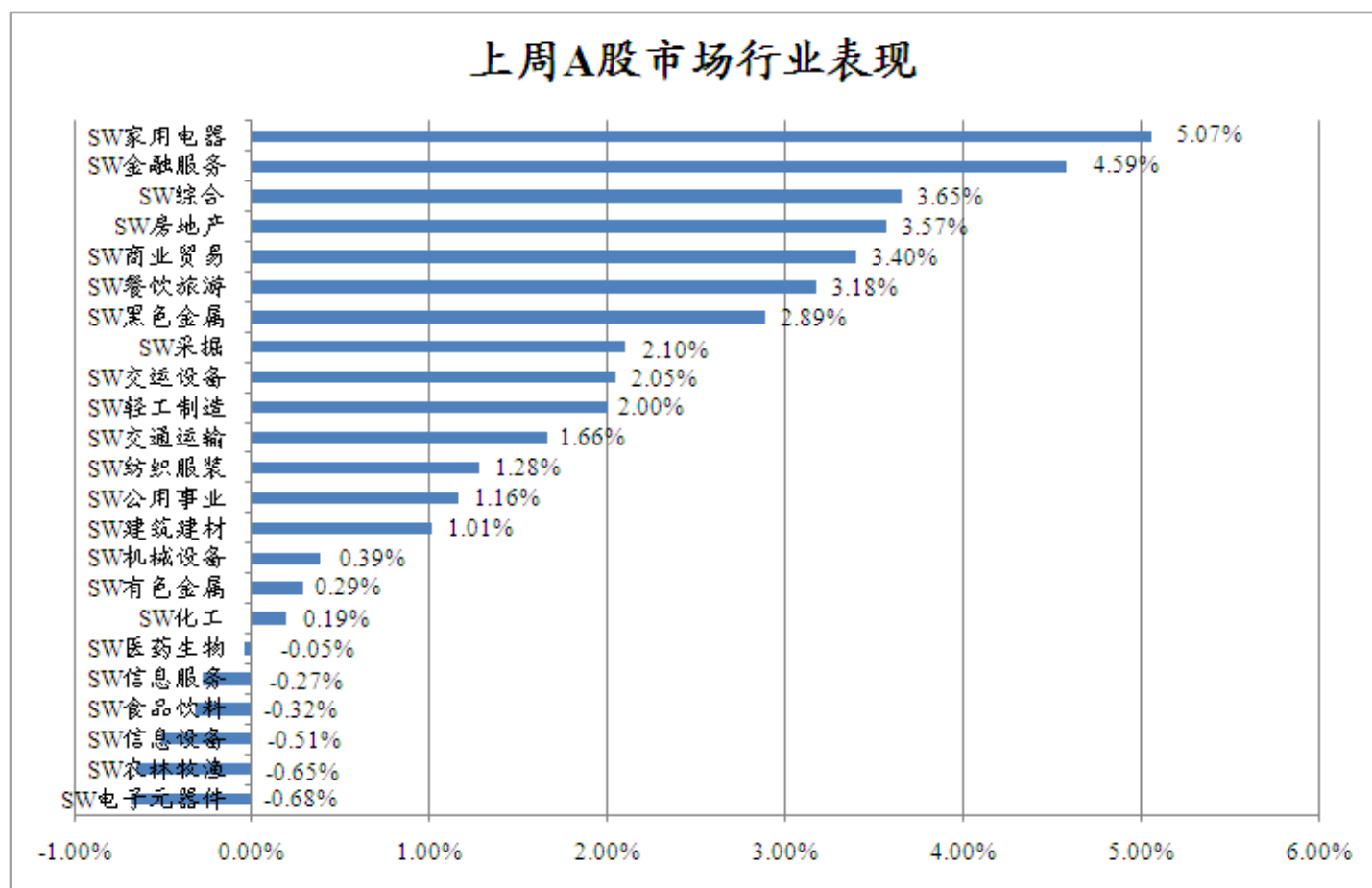


图2 上周A股市场行业表现

资本市场一周表现

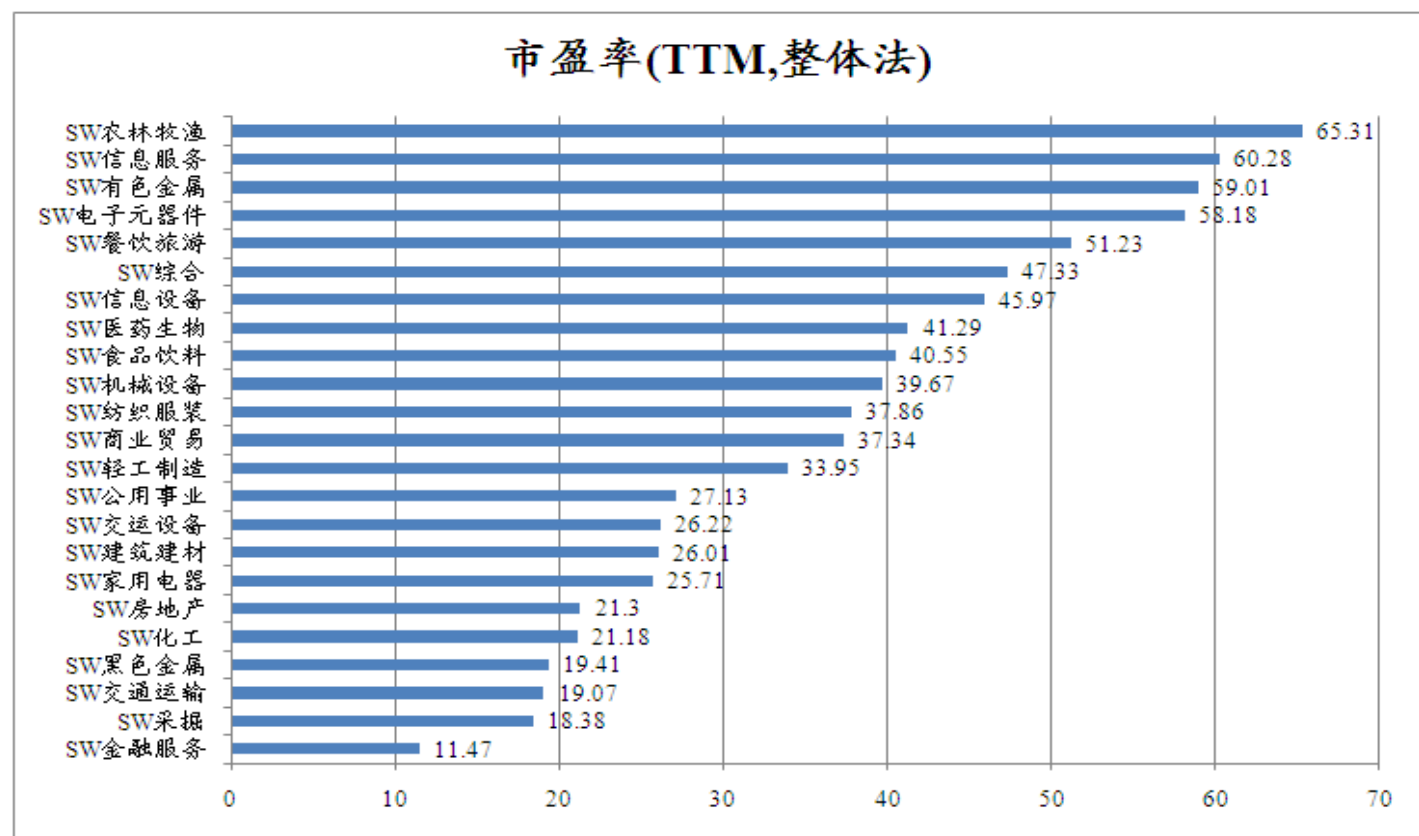


图3 截至上周 A 股市场行业市盈率

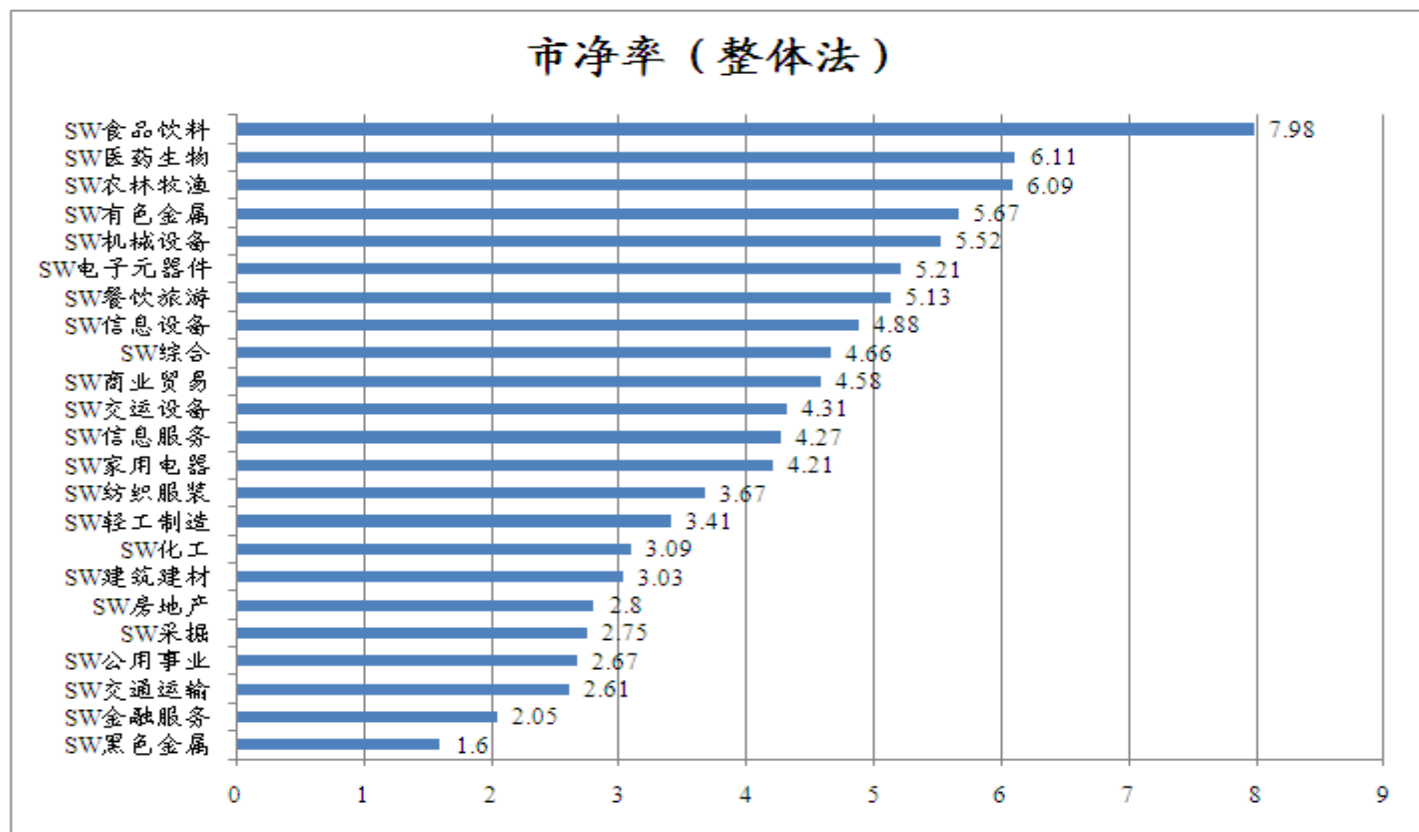


图4 截至上周 A 股市场行业市净率

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下降。3月4日的1d、7d、14d、21d和30d银行间国债质押式回购利率分别为1.90、2.21、2.57、3.00和4.01，相比2月25日分别下降75.04bp、93.64bp、334.23bp、210.19bp和49.26bp。

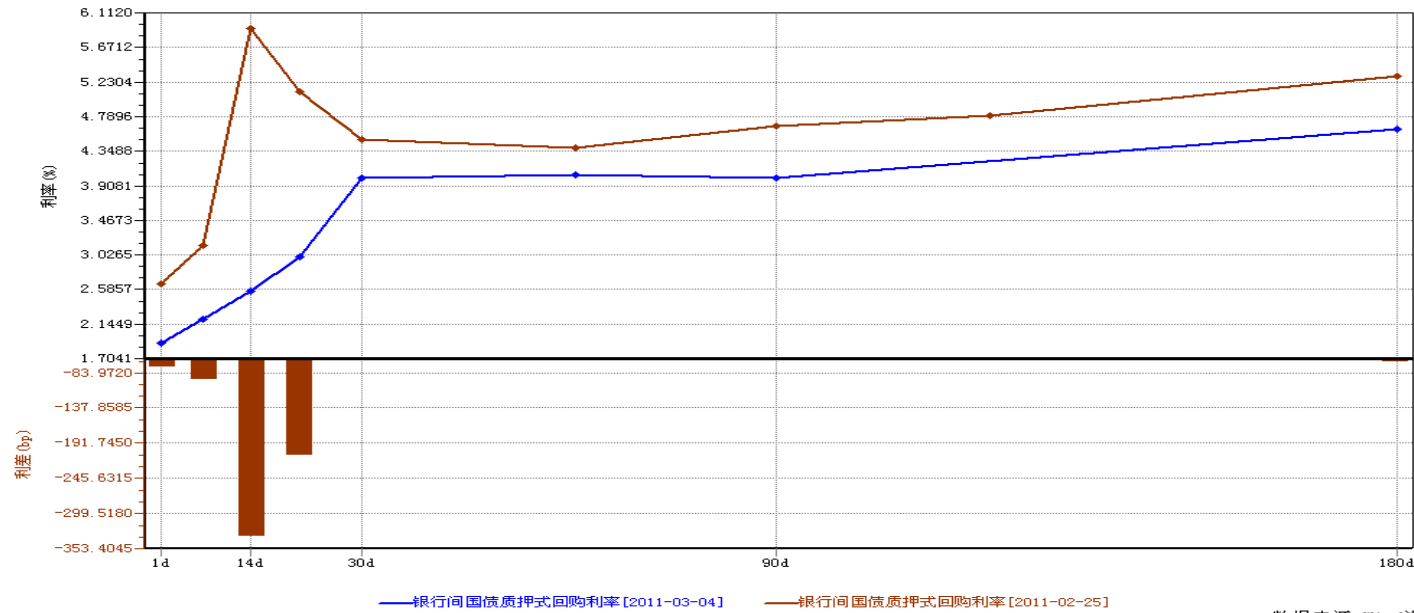


图5 银行间国债质押式回购利率

数据来源:Wind资讯

■ 长期利率

上周各期限的长期利率变化不一。3月4日的1年、3年、5年和10年期银行间国债收益率分别为2.75、3.36、3.71和3.91，相比2月25日分别下降7.52bp、2.46bp、0.06bp和0.14bp；3月4日的7年期银行间国债收益率为3.86，相比2月25日上升0.53bp。

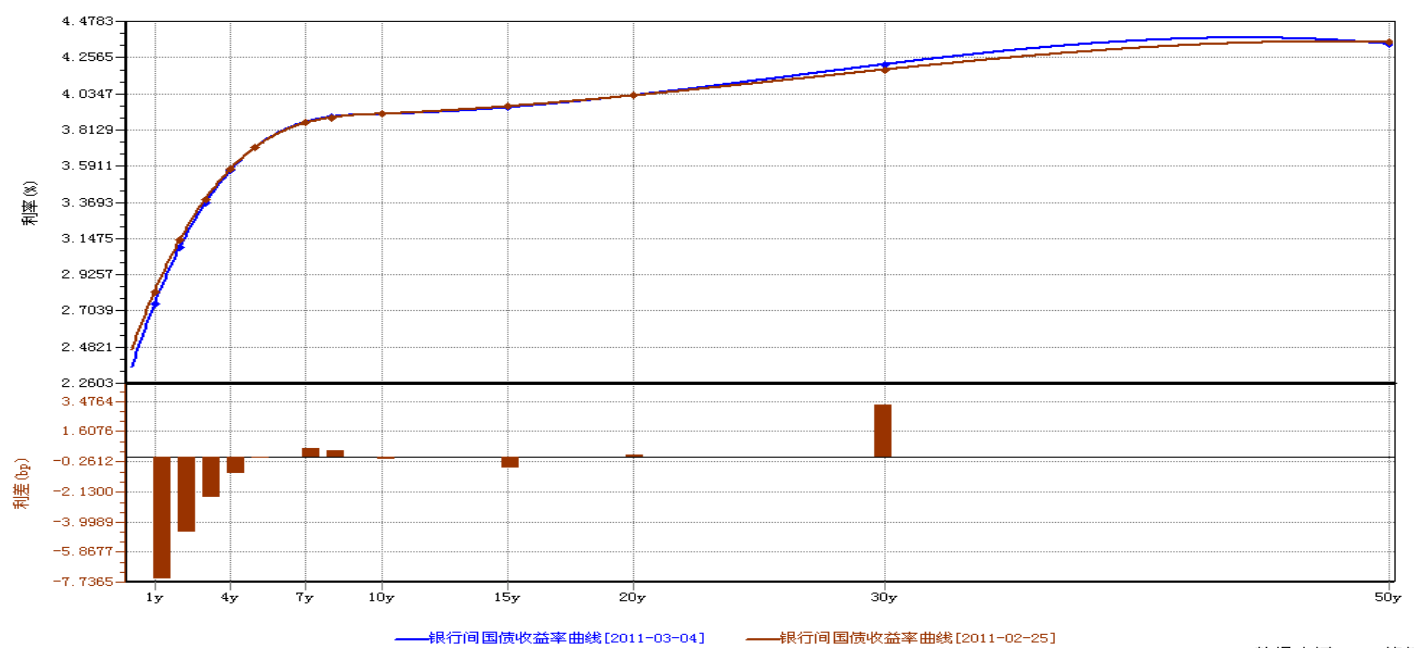


图6 银行间国债收益率曲线

数据来源:Wind资讯

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。

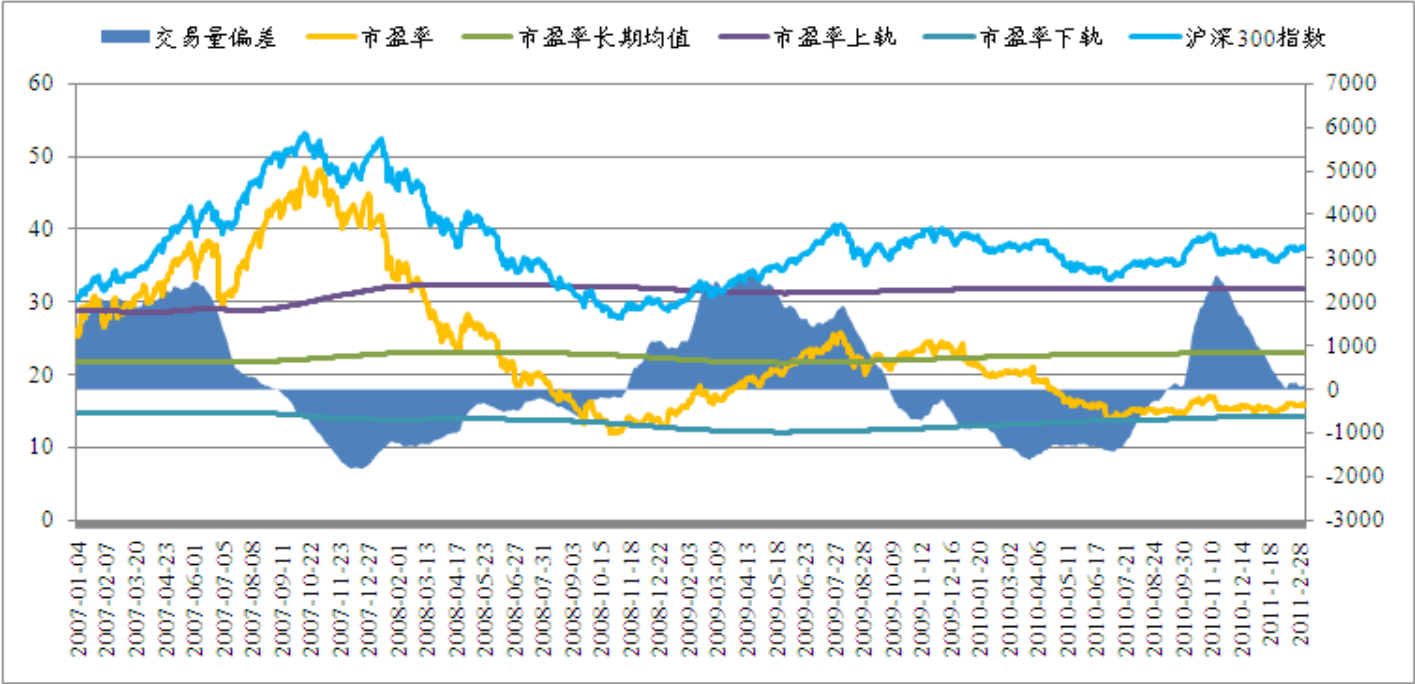


图 7 基于估值和情绪的投资气象图

截止到 3 月 4 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下滑后在上周有所回升，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大盘股，建议继续保持较高股票仓位水平。

■ 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。

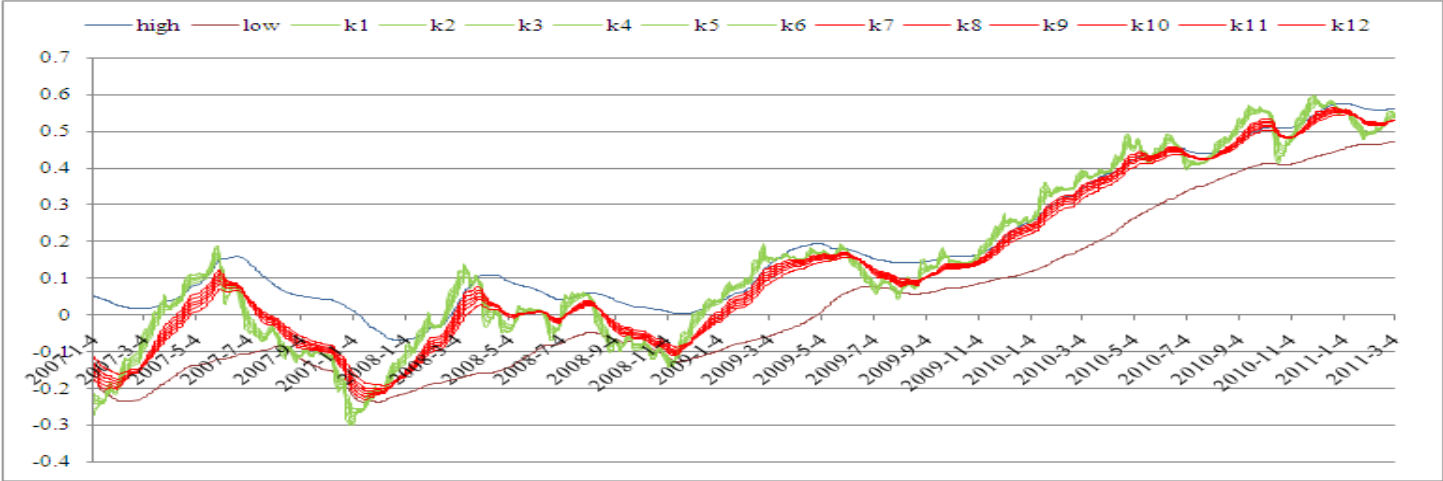


图8 小盘相对大盘优势指标走势图

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3月4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的走势继续偏离，意味着市场观点存在分歧，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。

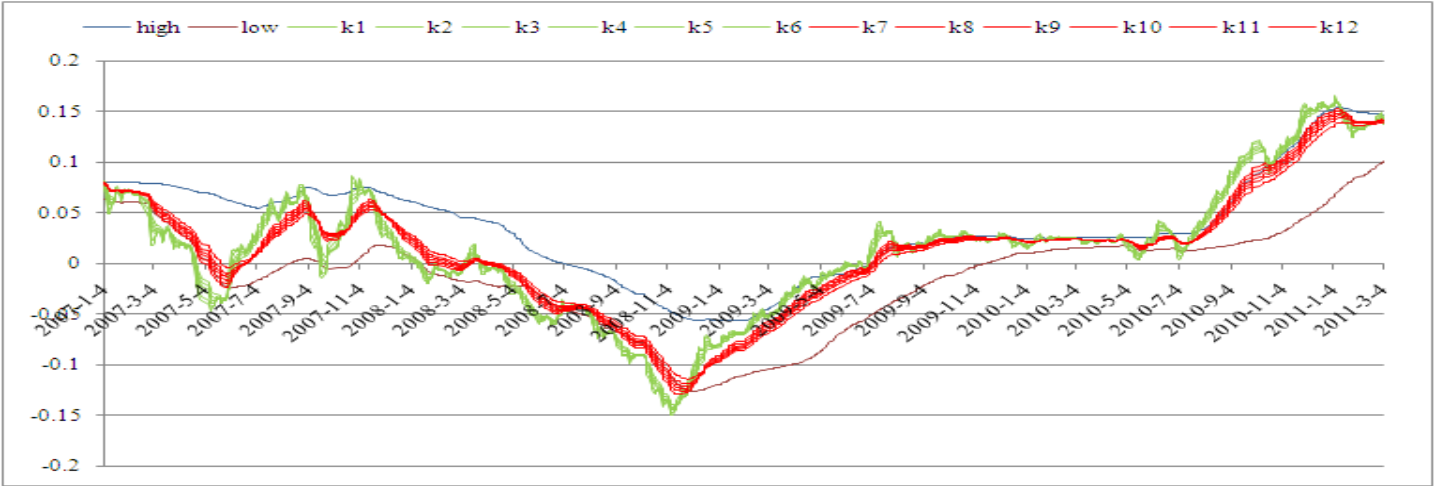


图9 成长相对价值优势指标走势图

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3月4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偏离的趋势，意味着市场观点存在分歧，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

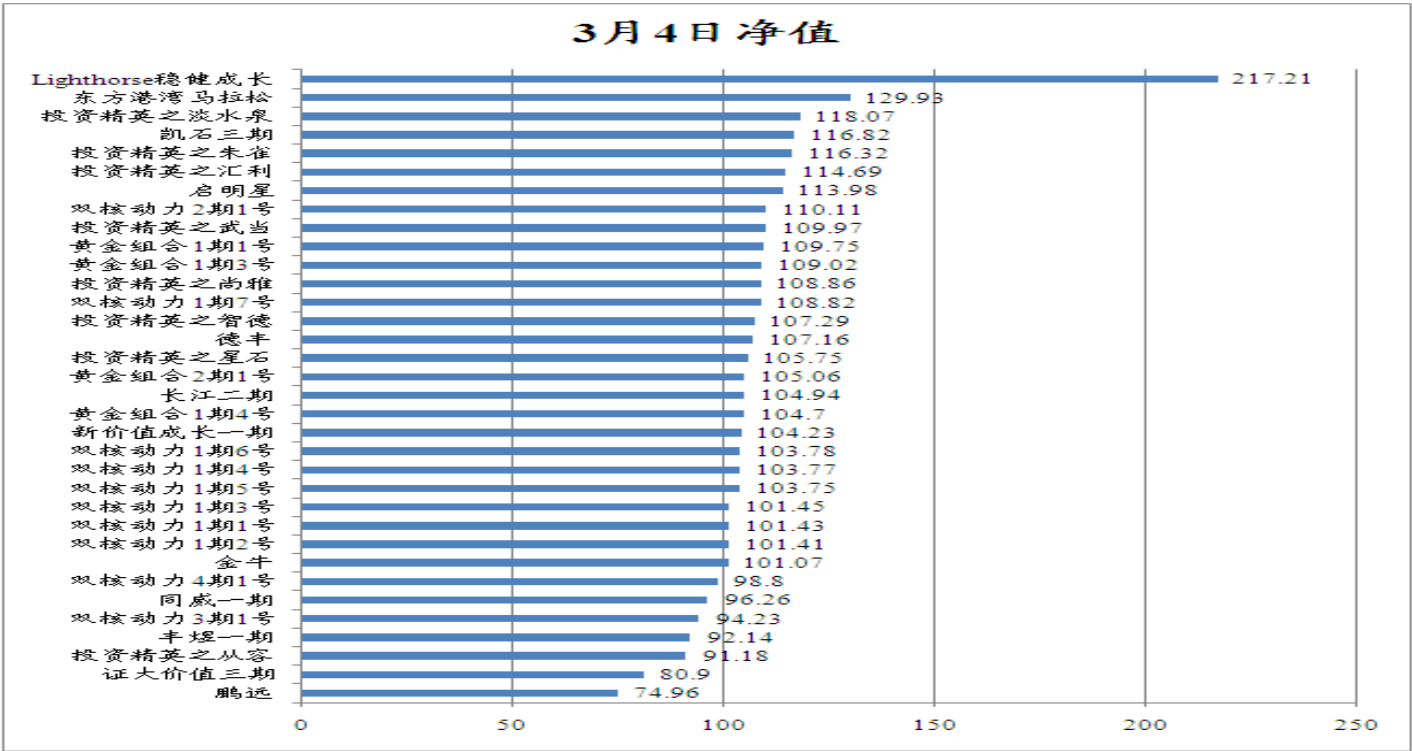


图 10 私募产品最新净值

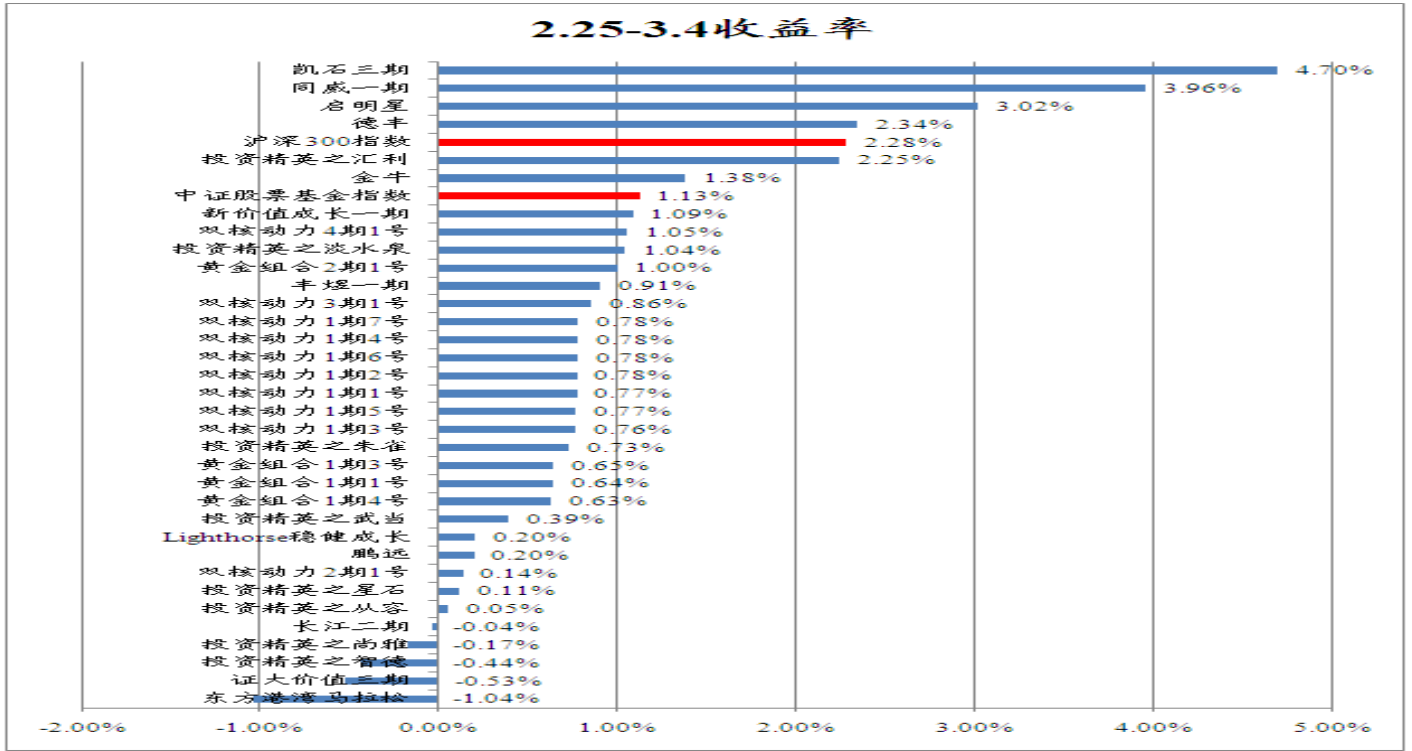


图 11 私募产品与指数周收益率

私募产品表现和评论

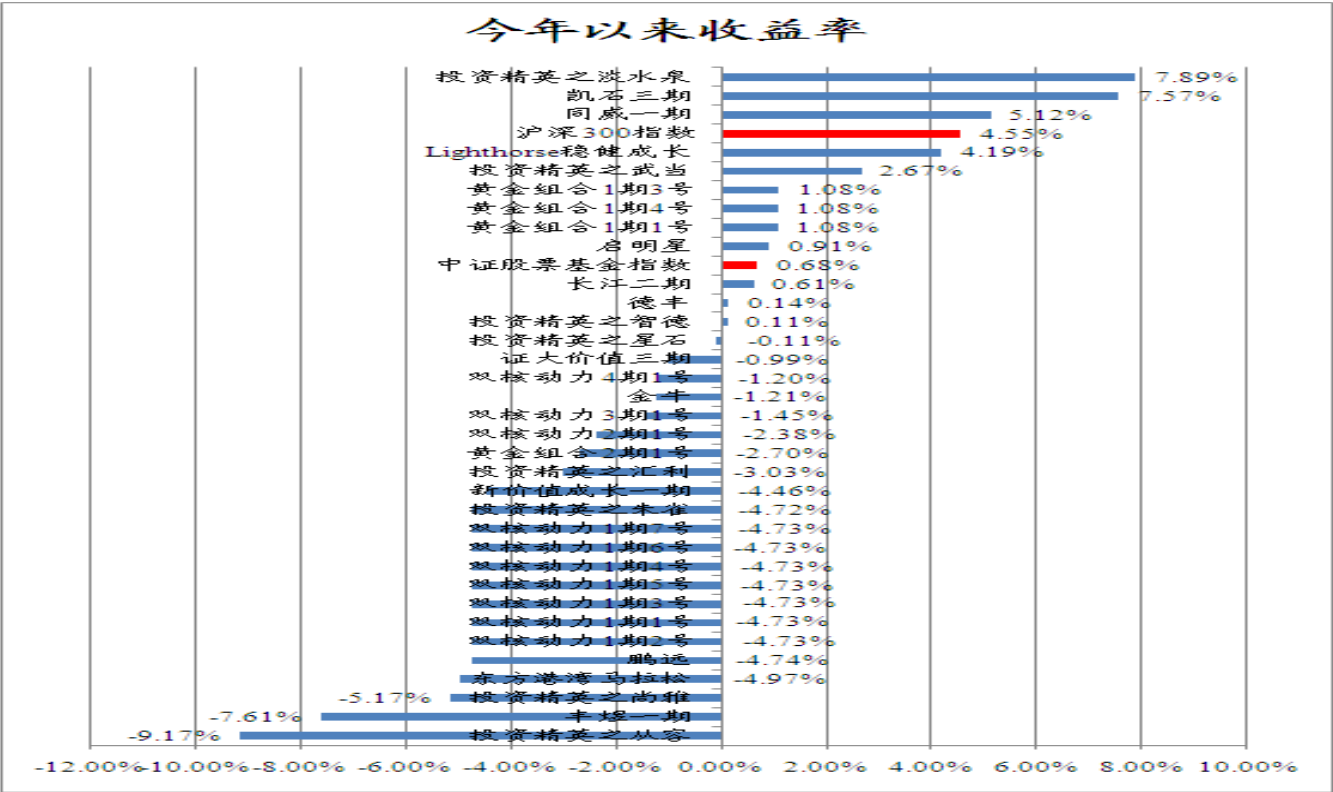


图 12 私募产品与指数今年以来收益率

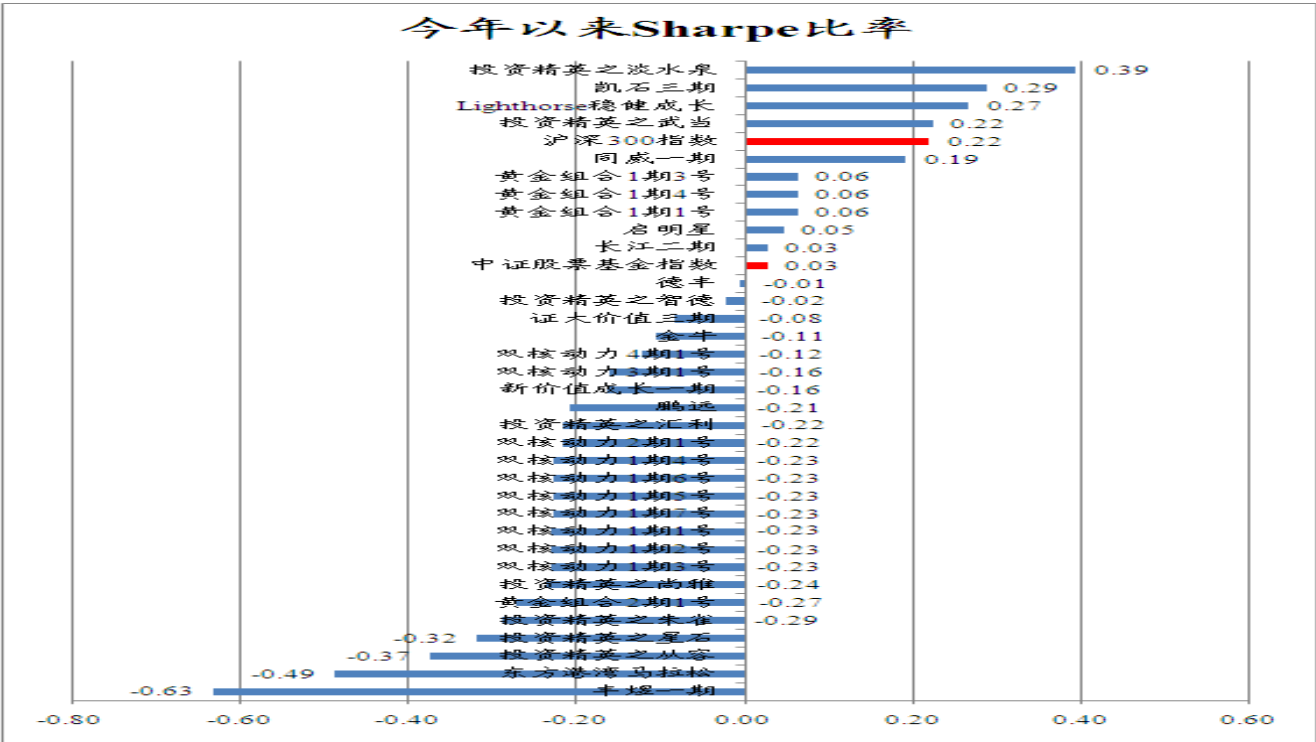


图 13 私募产品与指数今年以来 Sharpe 比率

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

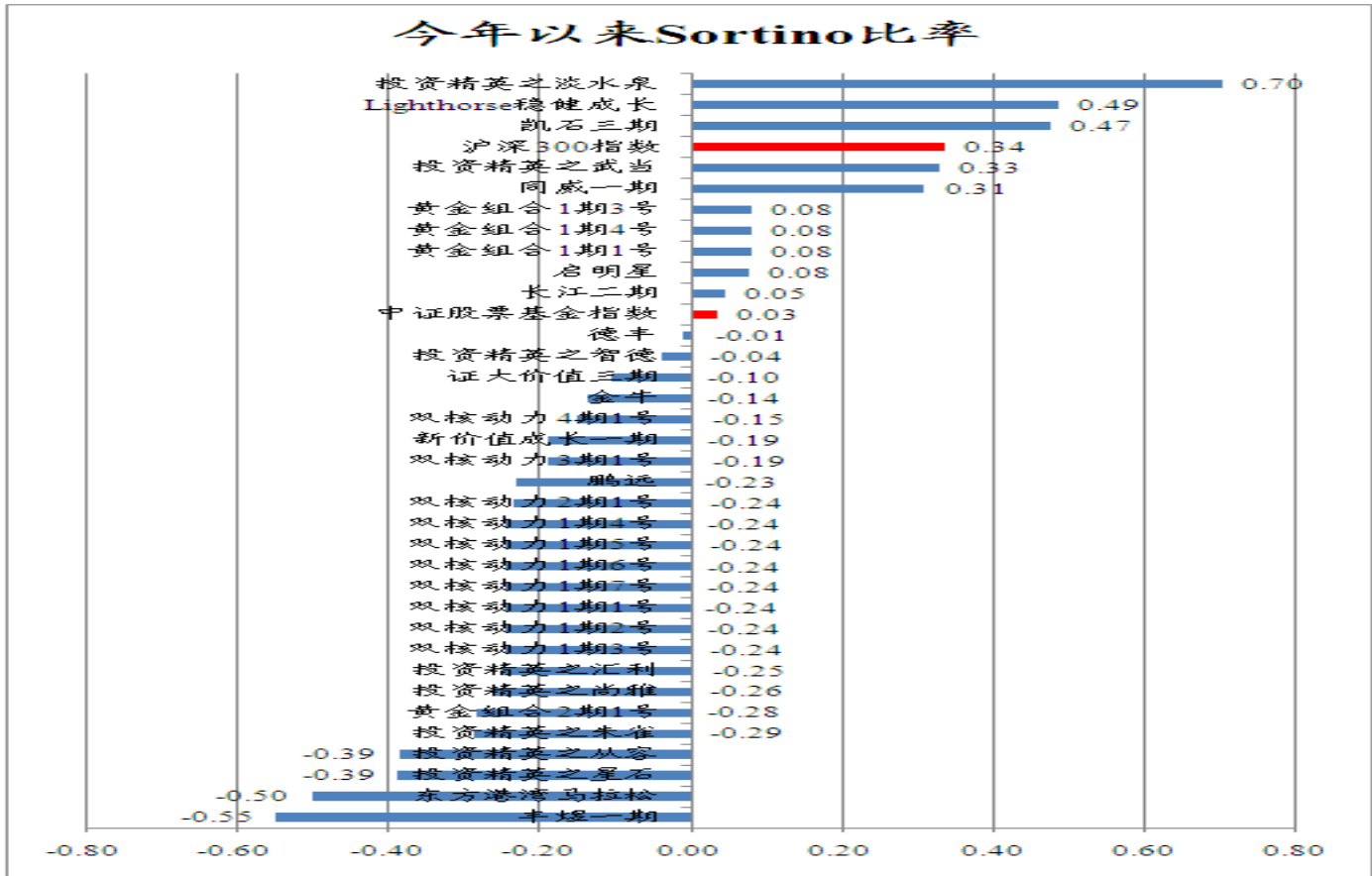


图 14 私募证券类产品与指数今年以来 Sortino 比率

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

上周市场继续震荡，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，较为突出者为凯石、同威和启明星，分别取得了 4.70%、3.96%和 3.02%的收益率。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。

■ 优势产品

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。