

平安财富 金融市场周报

2011年3月21日

一周资本市场表现:

- ▶ 受日本强震和国内经济数据的影响,上周市场除中小板外主要指数震荡下跌。上证综指下跌 0.92%,上证 50 下跌 0.71%,上证 180 下跌 0.92%,沪深 300 下跌 0.98%;深证成指下跌 0.98%,中小板指数上涨 0.32%,创业板指数下跌 1.65%。
- ▶ 上周行业继续分化,涨幅靠前的行业包括黑色金属、食品饮料和公用事业,分别上涨 2.17%、1.08%和 1.07%;跌幅靠前的行业包括商业贸易、交通运输和餐饮旅游,分别下跌 2.45%、2.37%和 2.07%。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、电子元件和有色金属较高;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变化不一。3月18日的 1d 和 7d 银行间国债质押式回购利率分别为 1.68 和 2.02,相比 3月11日分别下降 1.81bp 和 2.82bp;3月18日的 14d、21d 和 30d 银行间国债质押式回购利率分别为 2.68、3.00 和 3.81,相比 3月11日分别上升 17.66bp、36.27bp 和 15.90bp。

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、未经书面授权,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18日的1年、3年和10年期银行间国债收益率分别为2.81、3.35和3.91，相比3月11日分别上升7.34bp、3.43bp和0.02bp；3月18日的5年和7年期银行间国债收益率分别为3.67和3.83，相比3月11日分别下降2.02bp和2.05bp。

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继续下滑，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大盘股，建议继续保持较高股票仓位水平。
- ▶ 基于估值和情绪的数量化投资策略表明，在估值维度上，中小板指数的市盈率只是略低于市盈率的长期平均水平，存在轻微的低估；在情绪维度上，中小板指数的交易量偏差在上周有所回升，但仍处于持续为负的范围。综合这两个维度的结论是，目前可以适度投资中小盘股，建议保持较低股票仓位水平。
- ▶ 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出现偏离的趋势，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继续偏离，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:

- ▶ 上周市场震荡下跌,我司平台上的部分私募产品表现出在震荡下跌市场中获取收益的能力,较为突出者为马拉松、丰煜和证大。我司自主管理的 TOT 产品中,黄金组合系列和双核动力系列表现较为稳健,在震荡下跌的市场中只是受到了轻微影响。
- ▶ 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 产品中的黄金组合 1 期,在市场呈震荡的情况下,持有略偏稳健兼顾积极的产品,应该是一个不错的选择。

资本市场一周表现

■ 指数表现

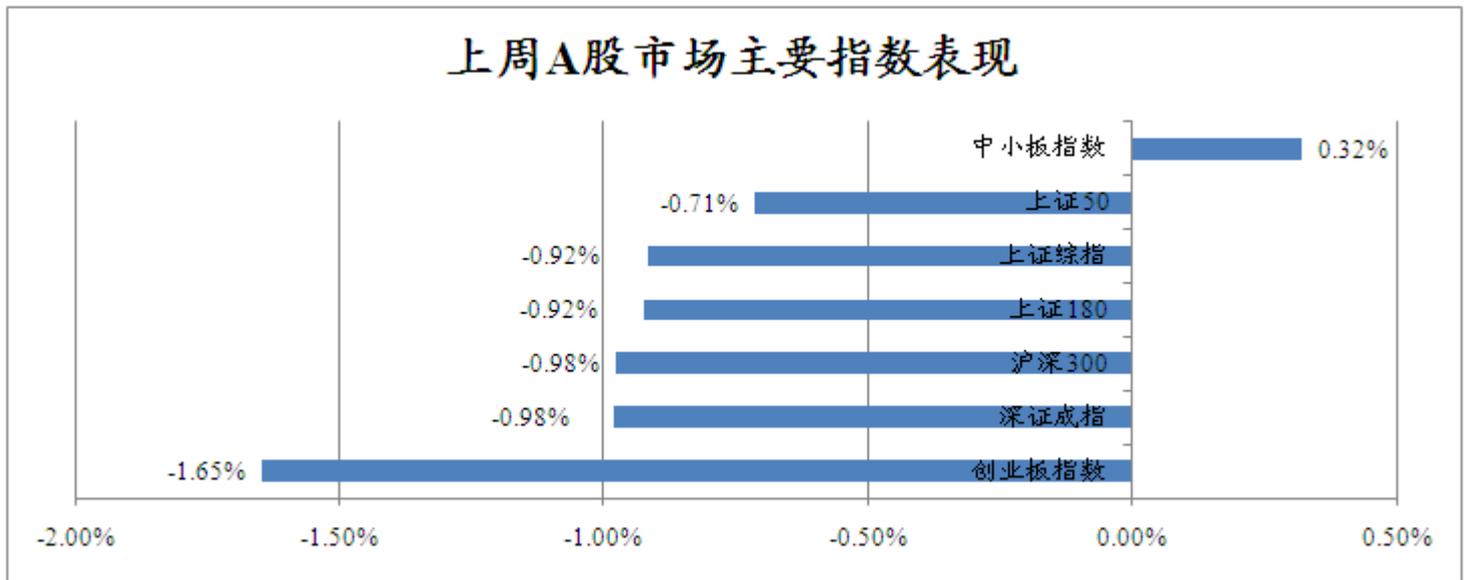


图1 上周A股市场主要指数表现

■ 行业表现

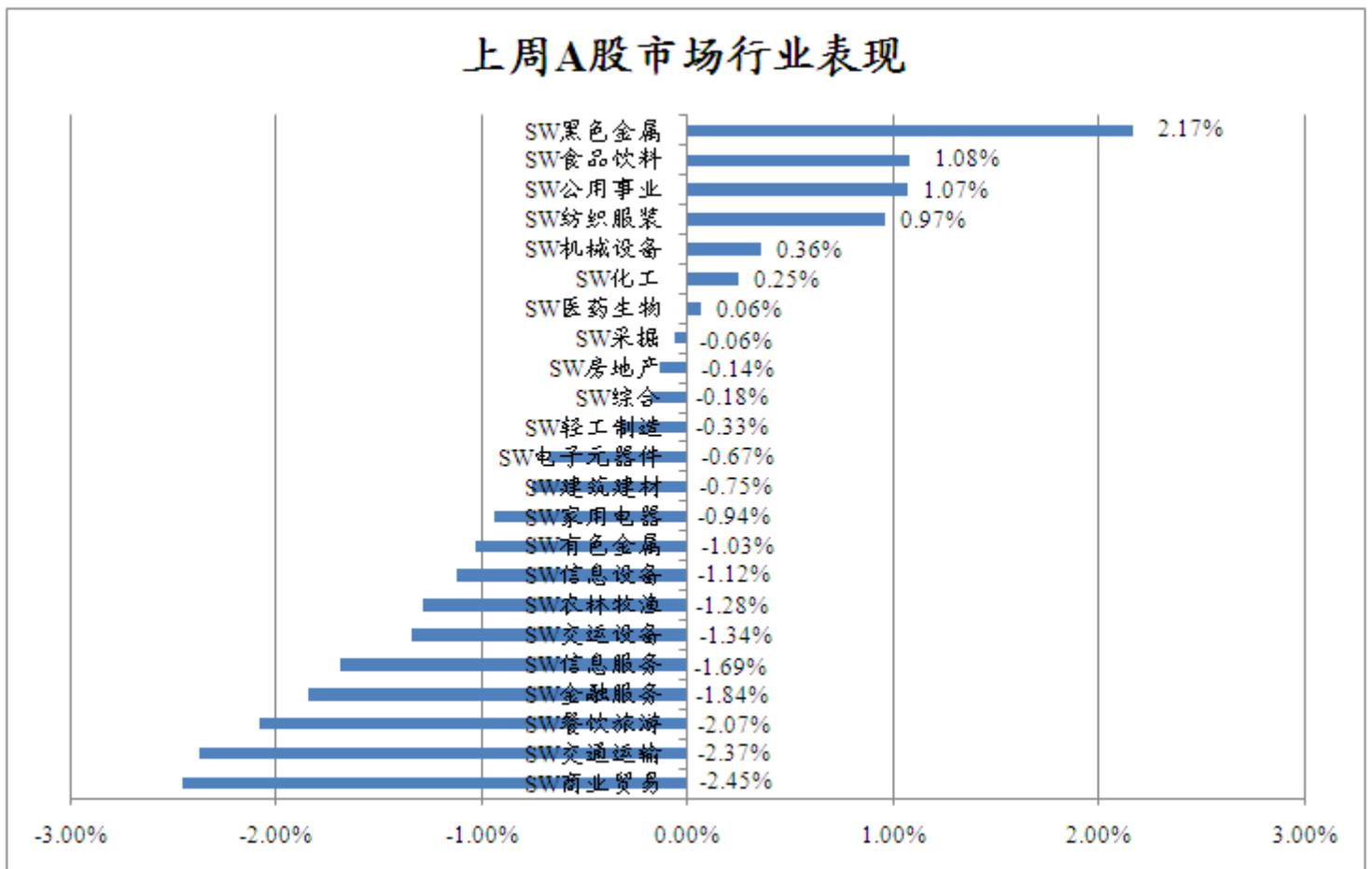


图2 上周A股市场行业表现

资本市场一周表现

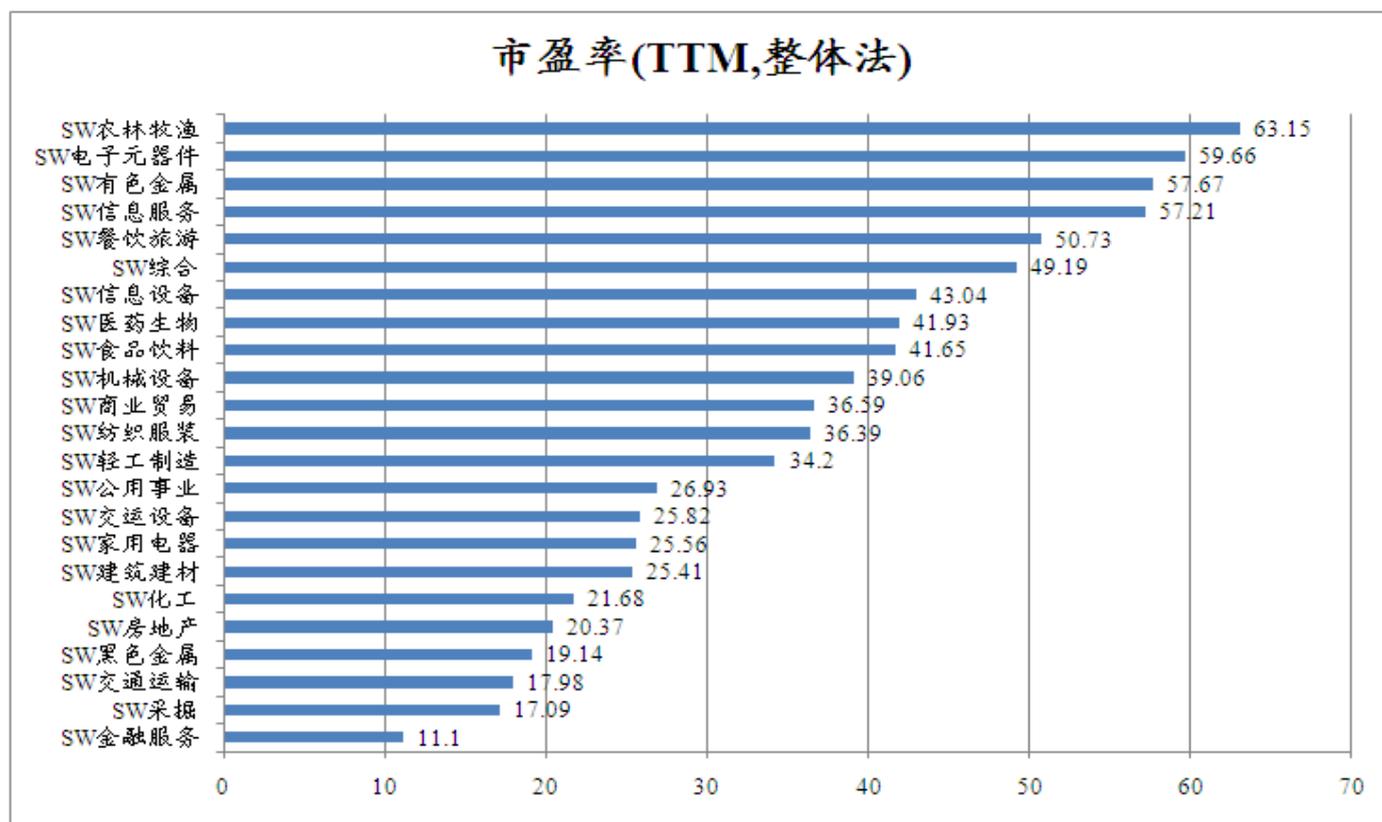


图3 截至上周A股市场行业市盈率

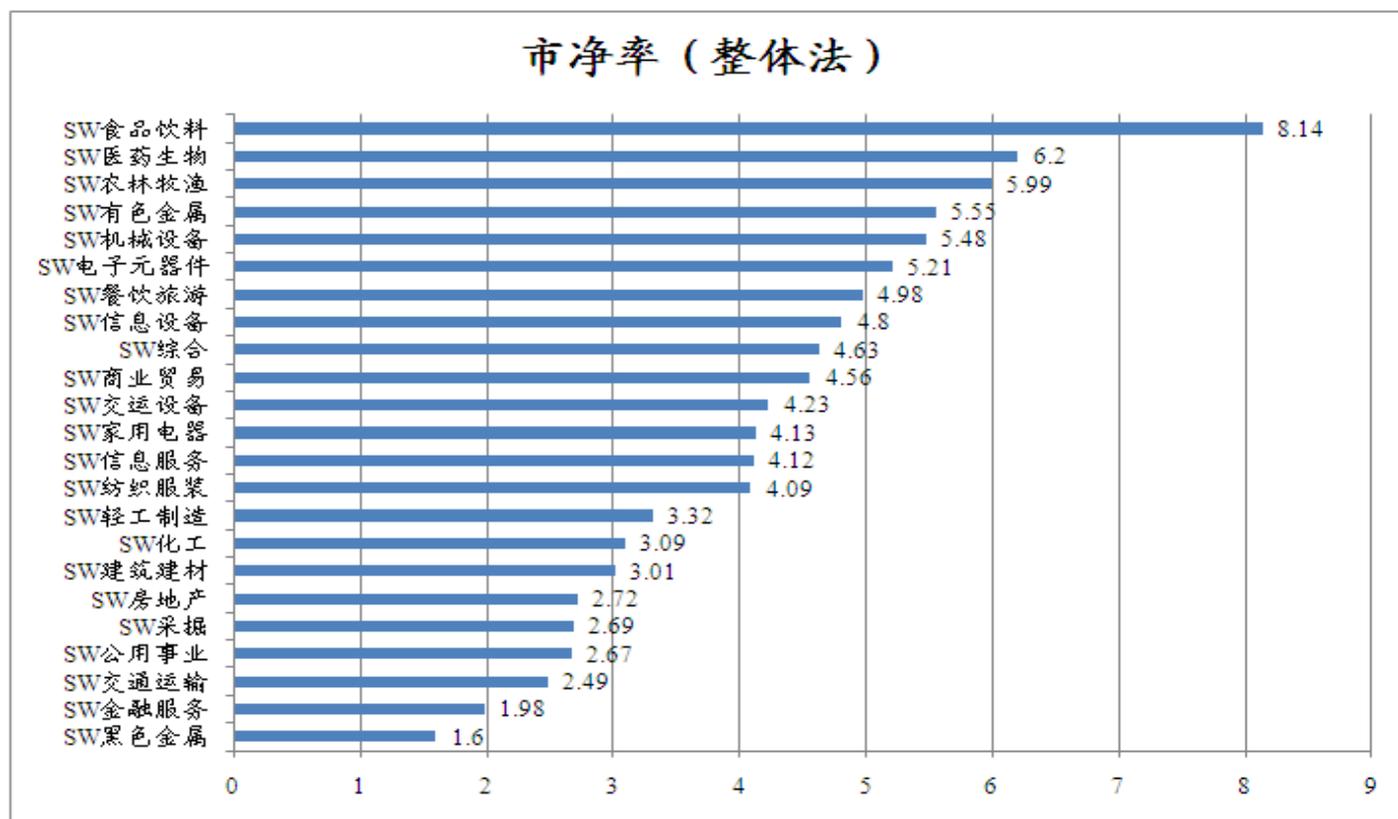
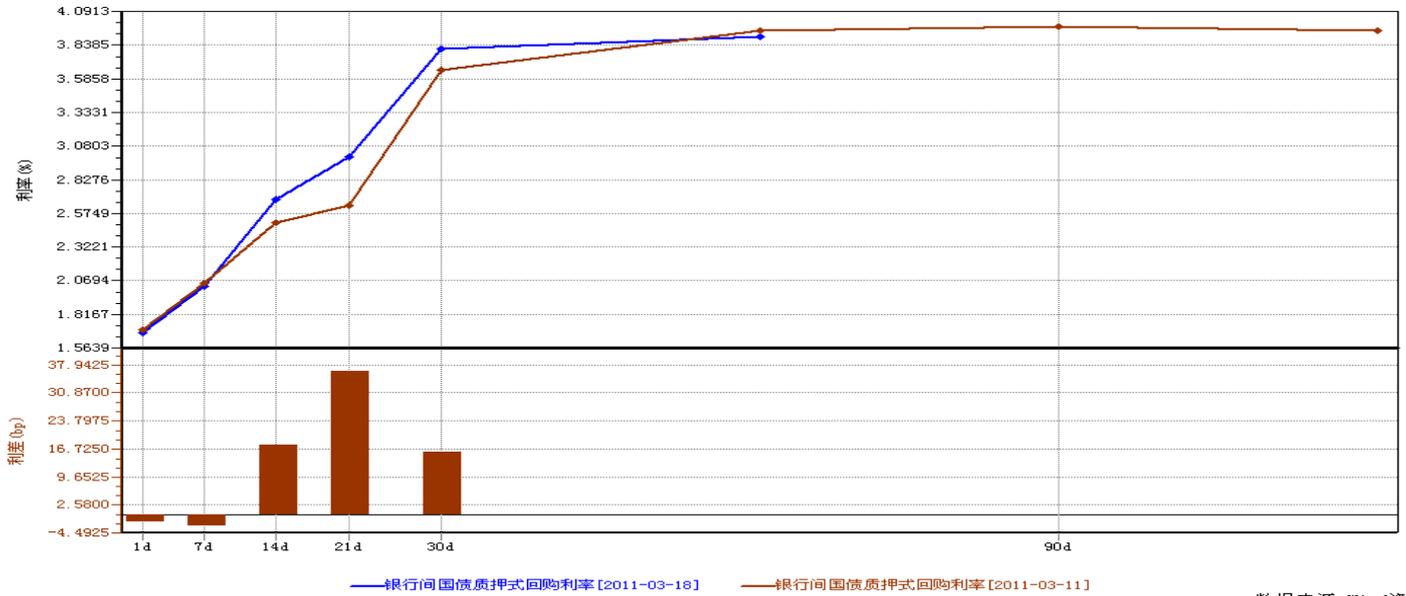


图4 截至上周A股市场行业市净率

市场利率走势

■ 短期利率

上周各期限的短期利率变化不一。3月18日的1d和7d银行间国债质押式回购利率分别为1.68和2.02，相比3月11日分别下降1.81bp和2.82bp；3月18日的14d、21d和30d银行间国债质押式回购利率分别为2.68、3.00和3.81，相比3月11日分别上升17.66bp、36.27bp和15.90bp。

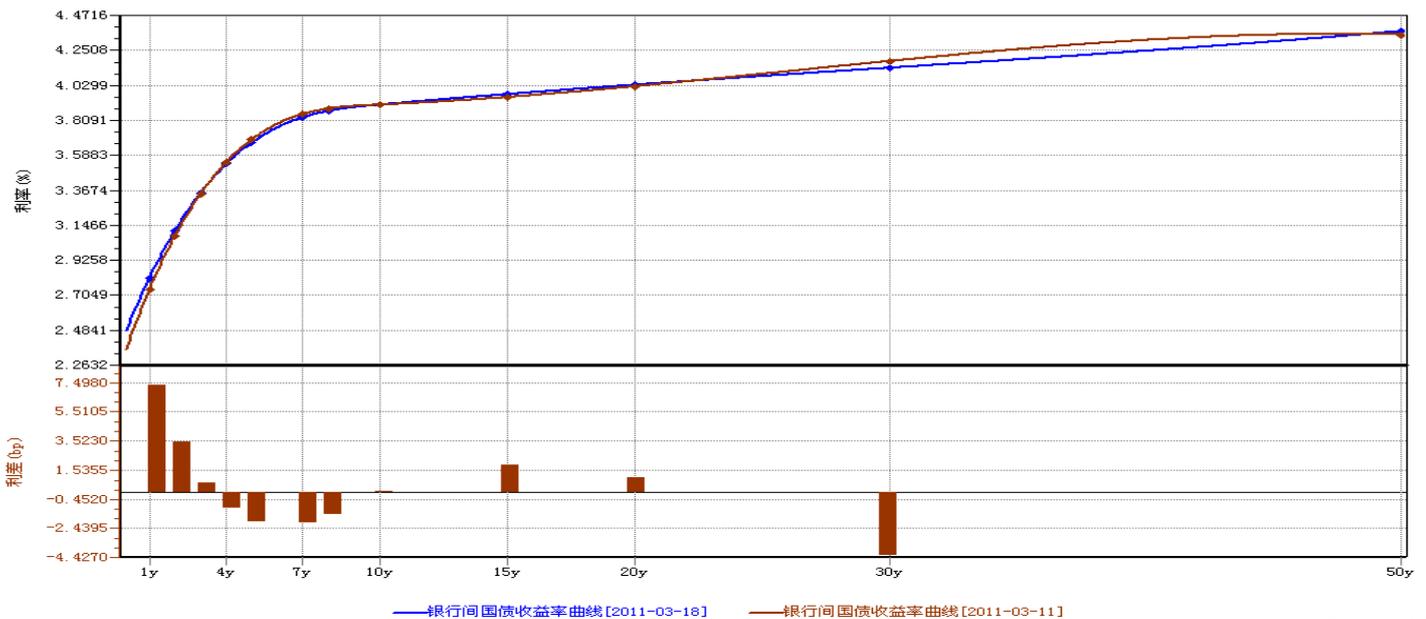


数据来源:Wind资讯

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。3月18日的1年、3年和10年期银行间国债收益率分别为2.81、3.35和3.91，相比3月11日分别上升7.34bp、3.43bp和0.02bp；3月18日的5年和7年期银行间国债收益率分别为3.67和3.83，相比3月11日分别下降2.02bp和2.05bp。



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。

◆ 沪深 300 指数

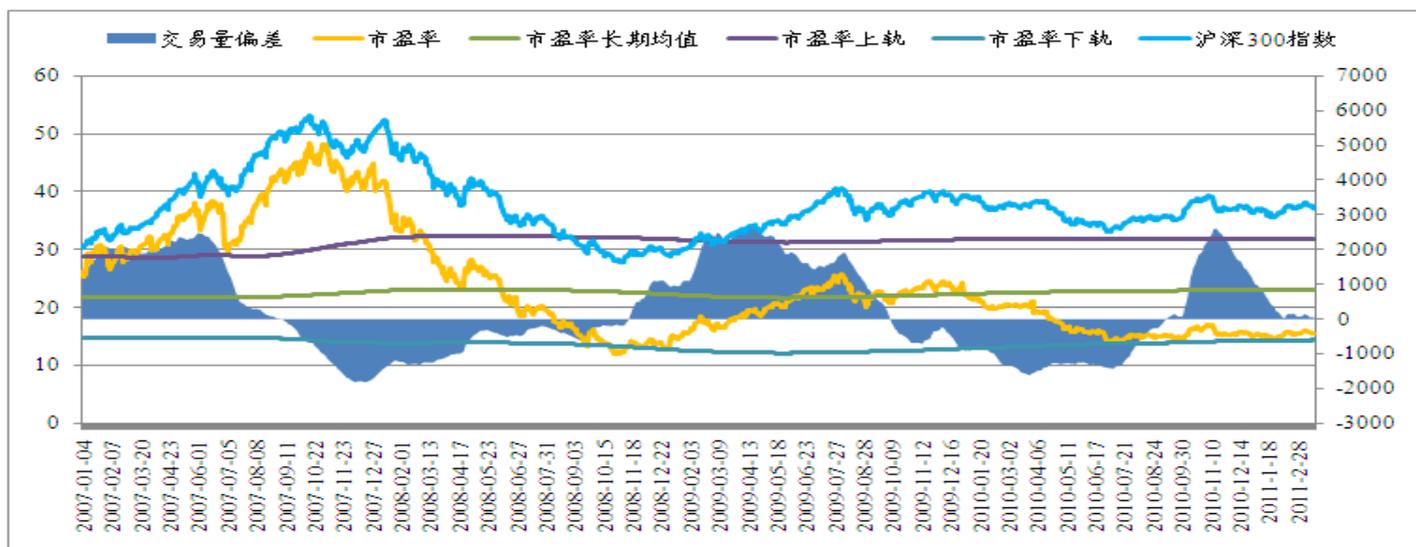
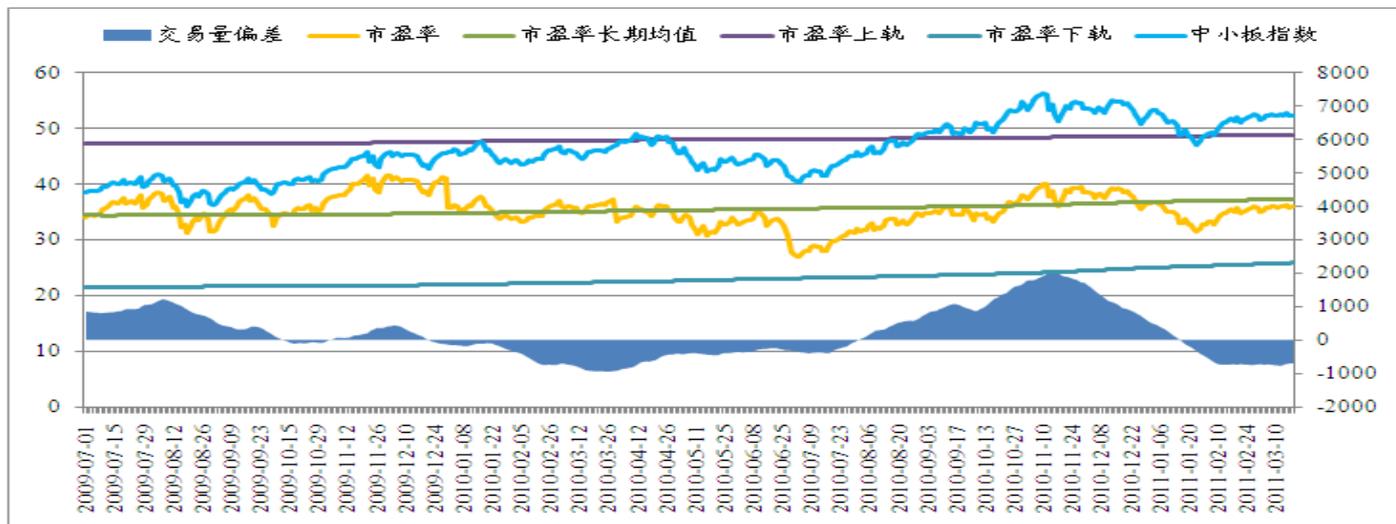


图 7 基于估值和情绪的投资气象图

截止到 3 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 指数的交易量偏差在上周继续下滑，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大盘股，建议继续保持较高股票仓位水平。

◆ 中小板指数



量化投资策略

截止到3月18日，在估值维度上，中小板指数的市盈率只是略低于市盈率的平均水平，存在轻微的低估；在情绪维度上，中小板指数的交易量偏差在上周有所回升，但仍处于持续为负的范围。综合这两个维度的结论是，目前可以适度投资中小盘股，建议保持较低股票仓位水平。

■ 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。

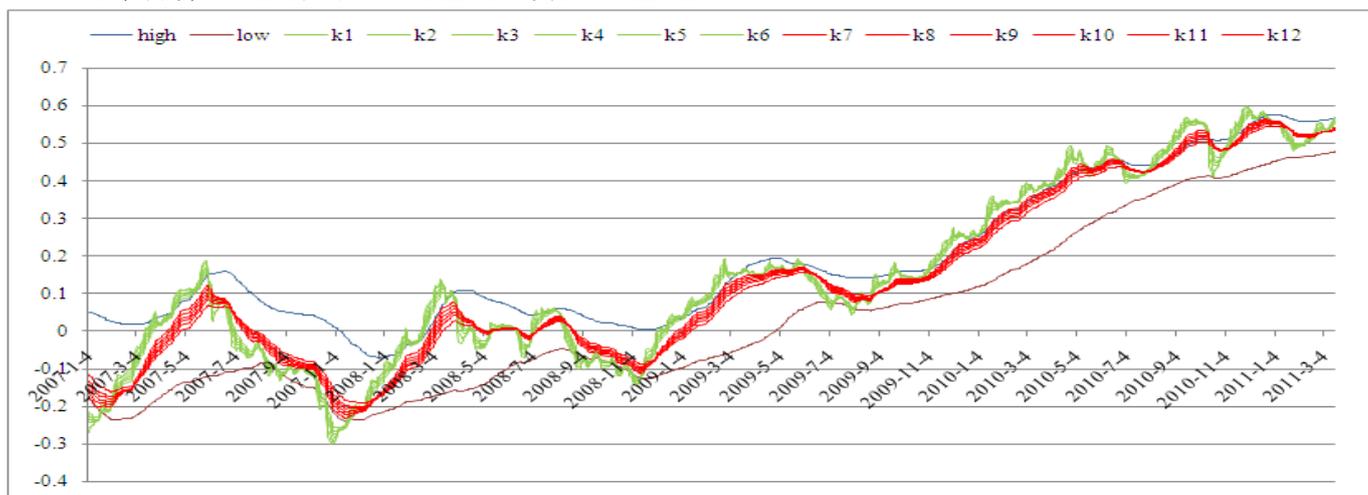


图8 小盘相对大盘优势指标走势图

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3月18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出现偏离的趋势，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。

数量化投资策略

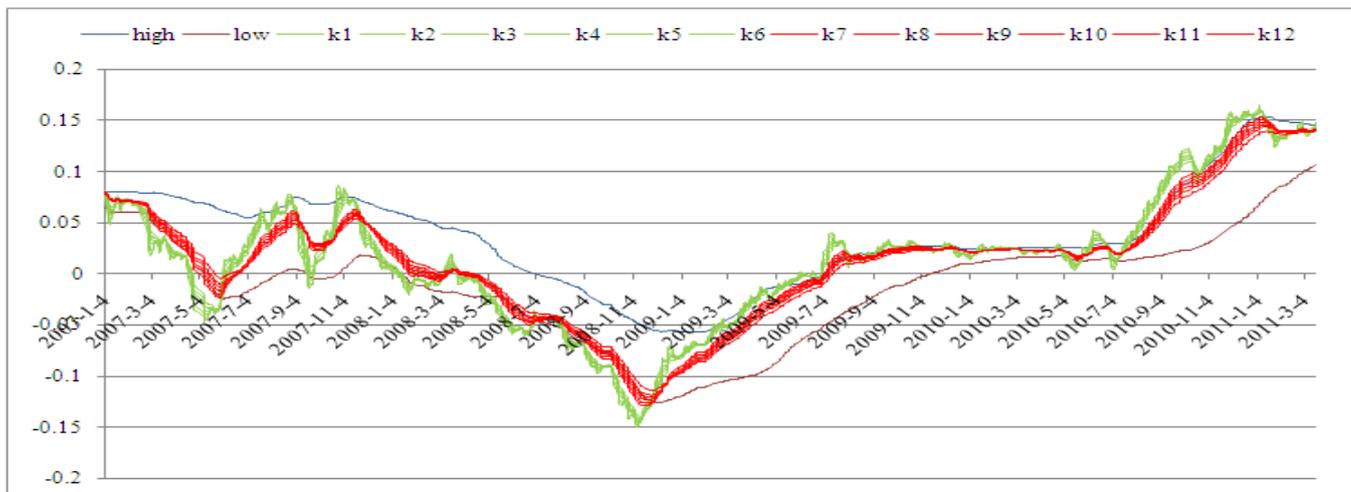


图9 成长相对价值优势指标走势图

注：图中绿色族线代表成长相对价值优势的短期趋势；红色族线代表成长相对价值优势的中长期趋势

截止到3月18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继续偏离，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

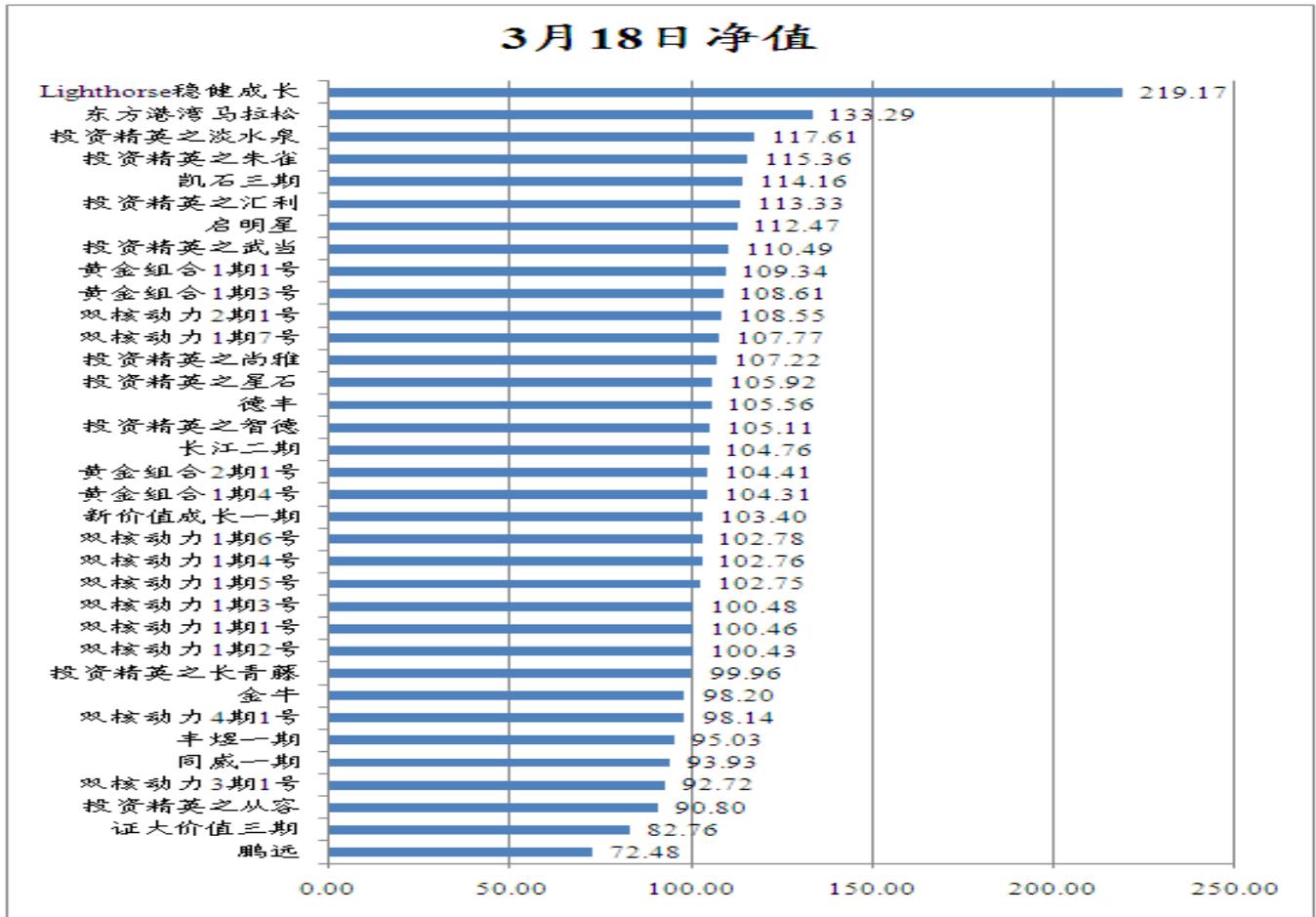


图 10 私募产品最新净值

私募产品表现和评论

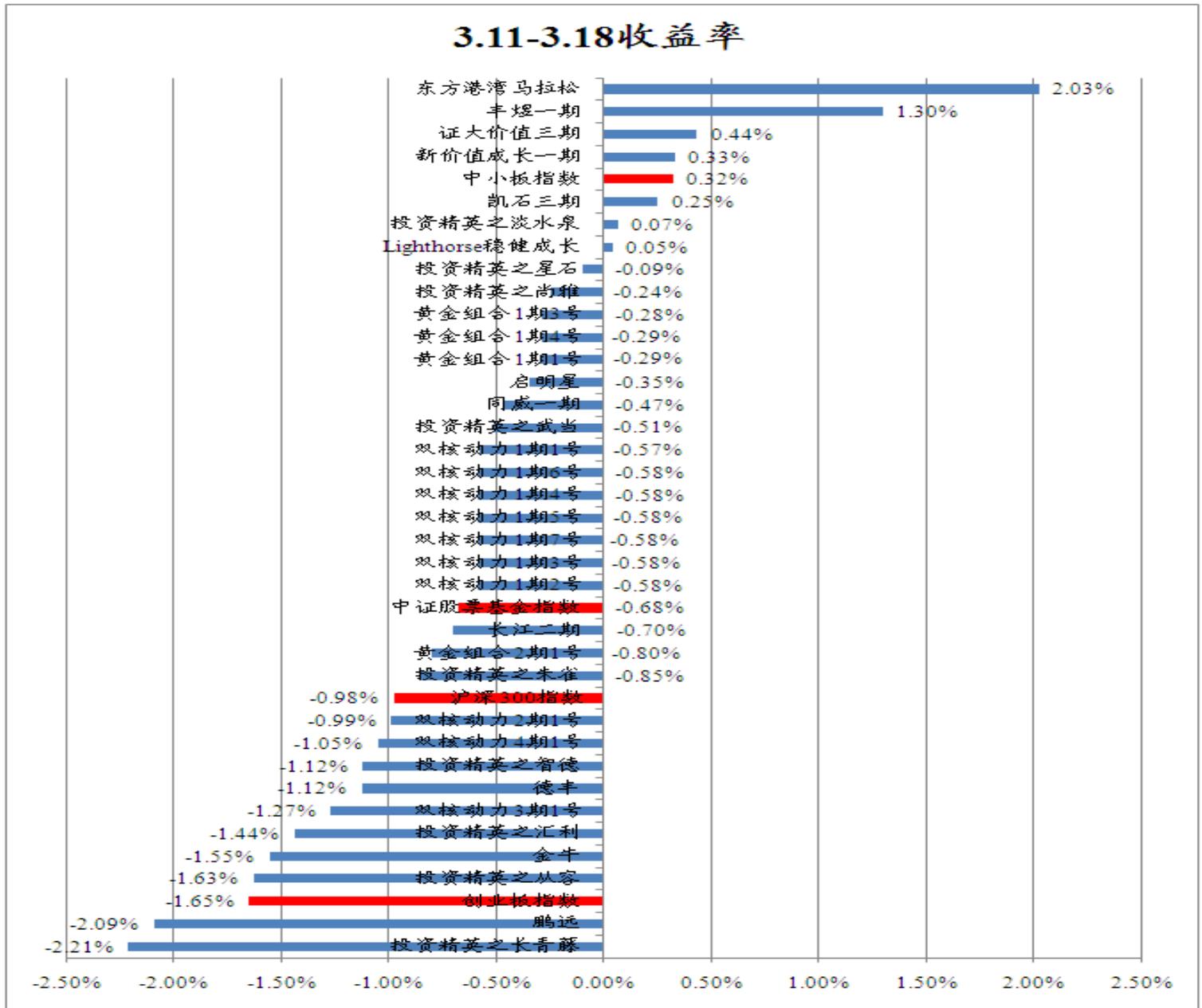


图 11 私募产品与指数周收益率

私募产品表现和评论

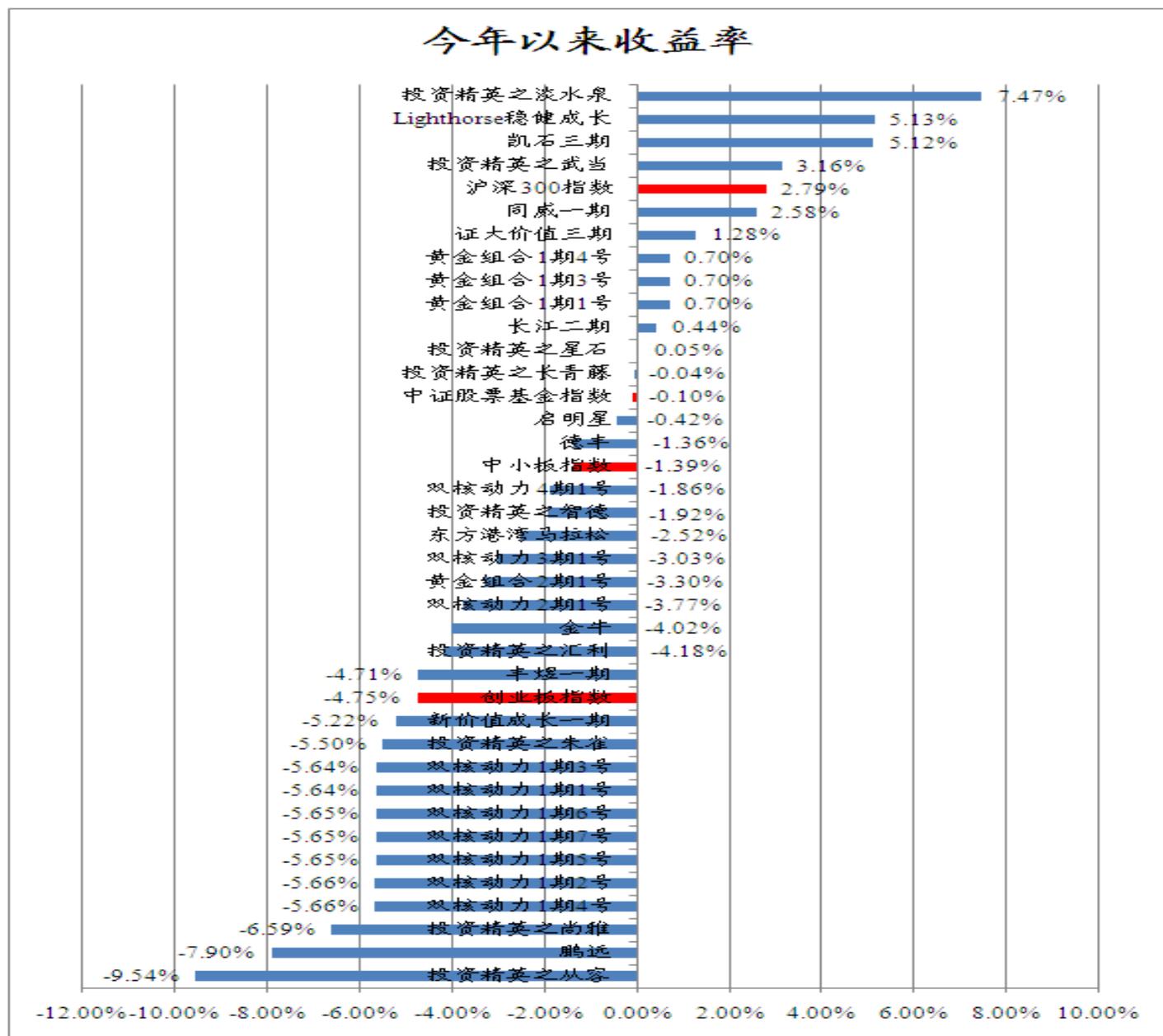


图 12 私募产品与指数今年以来收益率

私募产品表现和评论

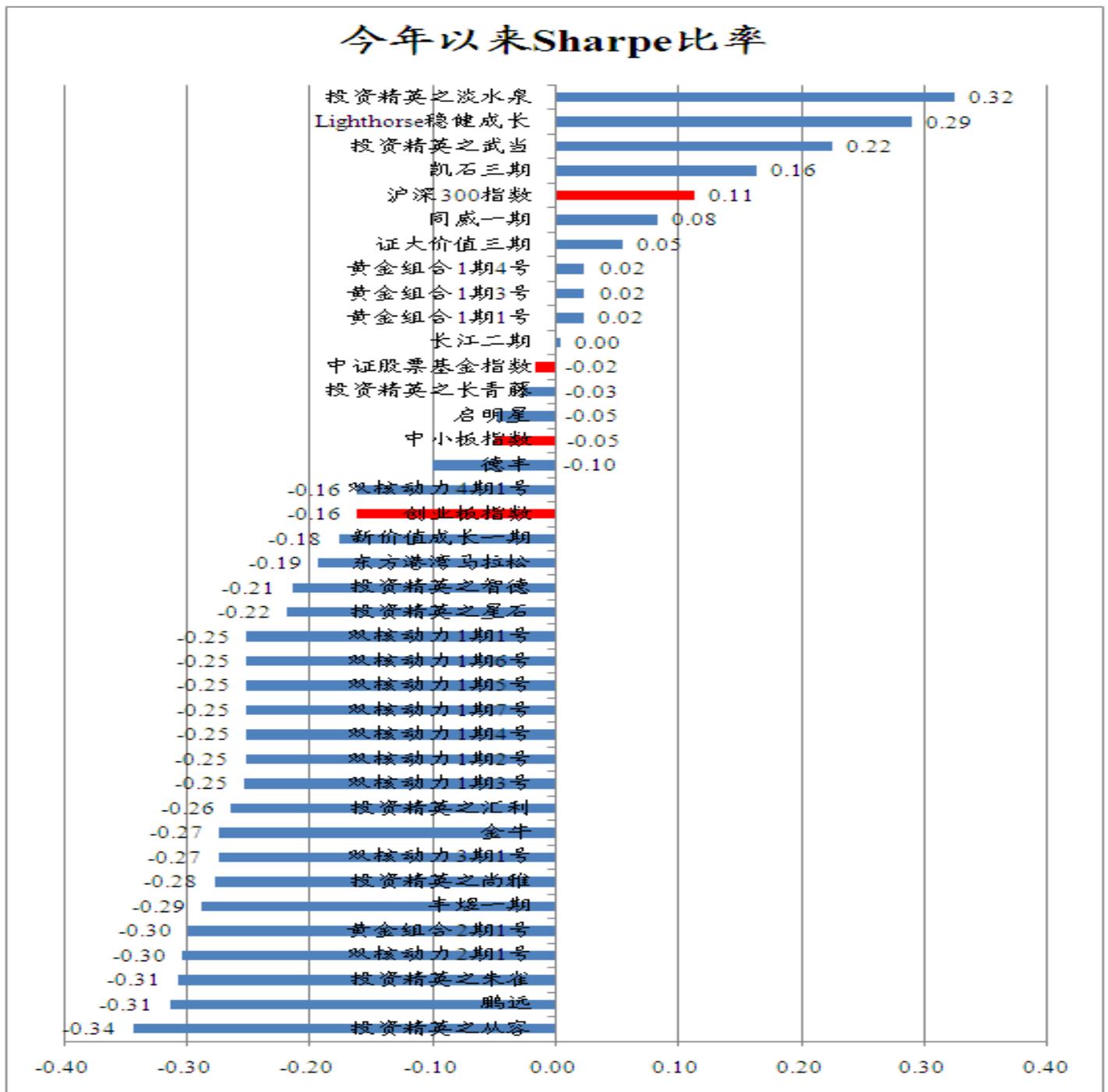


图 13 私募产品与指数今年以来 Sharpe 比率

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

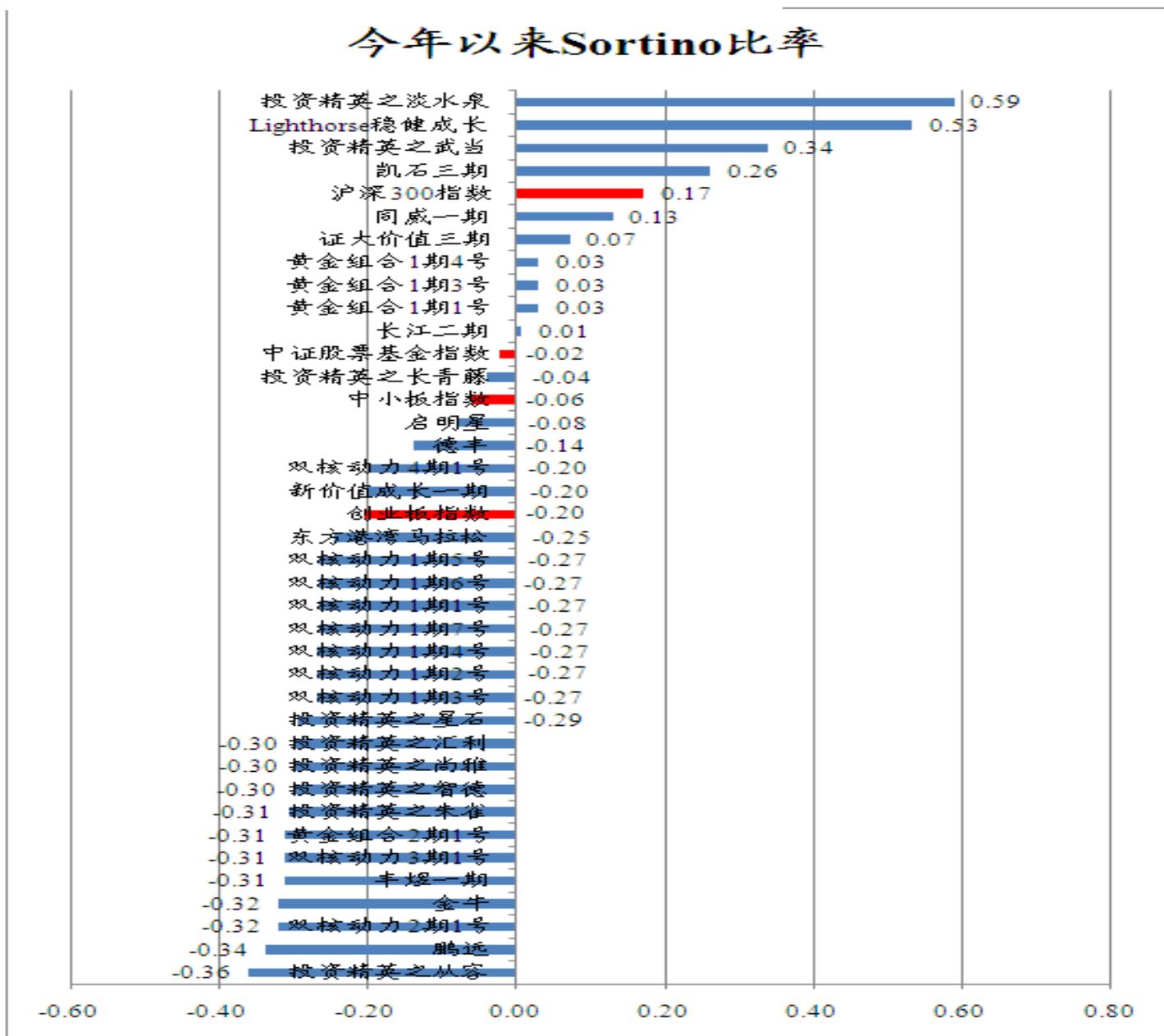


图 14 私募证券类产品与指数今年以来 Sortino 比率

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

上周市场震荡下跌，我司平台上的部分私募产品表现出在震荡下跌市场中获取收益的能力，较为突出者为马拉松、丰煜和证大，分别取得了 2.03%、1.30% 和 0.44% 的收益率。我司自主管理的 TOT 产品中，黄金组合系列和双核动力系列表现较为稳健，在震荡下跌的市场中只是受到了轻微影响。

私募产品表现和评论

■ 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 产品中的黄金组合 1 期,在市场呈震荡的情况下,持有略偏稳健兼顾积极的产品,应该是一个不错的选择。

黄金组合 1 期: 投资精英之星石+投资精英之朱雀+投资精英之淡水泉

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;

投资精英之淡水泉: 善于逆向投资和自下而上选股。