

平安财富 金融市场周报

2011年3月28日

一周资本市场表现:

- 上周市场除创业板外主要指数震荡反弹。上证综指上涨 2.44%，上证 50 上涨 3.04%，上证 180 上涨 2.70%，沪深 300 上涨 2.45%；深证成指上涨 1.73%，中小板指数上涨 0.14%，创业板指数下跌 1.04%。
- 上周行业继续分化，涨幅靠前的行业包括房地产、家用电器和有色金属，分别上涨 5.39%、4.38%和 4.14%；跌幅靠前的行业包括食品饮料、医药生物和电子元器件，分别下跌 1.34%、0.48%和 0.19%。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、有色金属和电子元器件较高；市净率估值方面，有色金属、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有小幅上升。3月25日的 1d、7d、14d 和 21d 银行间国债质押式回购利率分别为 1.88、2.28、3.24 和 3.25，相比 3月18日分别上升 19.62bp、25.74bp、56.18bp 和 25.12bp。

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25日的1年期银行间国债收益率为2.76，相比3月18日下降5.70bp；3月25日的3年、5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为3.38、3.73、3.89和3.94，相比3月18日分别上升2.46bp、5.87bp、6.04bp和3.48bp。

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下滑为负的水平。综合这两个维度的结论是，目前可以适度投资大盘股，建议保持较低股票仓位水平。
- 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下滑，且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的走势继续偏离，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:

- 上周市场震荡反弹,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、长青藤和同威。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

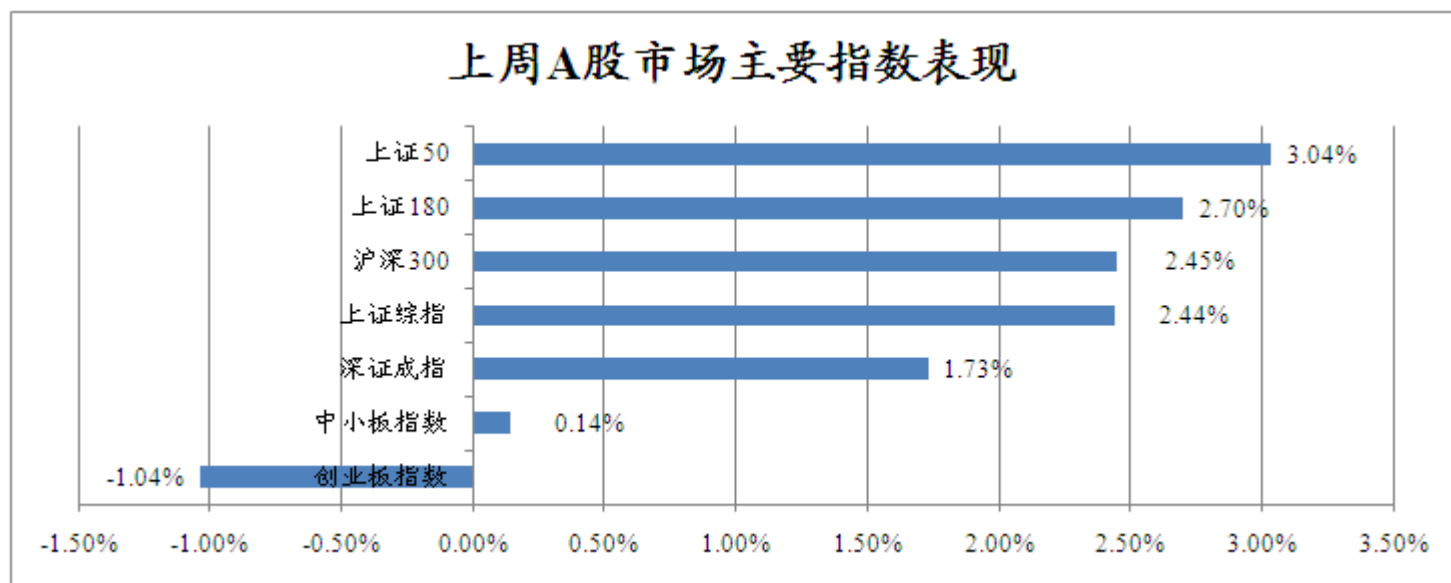


图1 上周A股市场主要指数表现

■ 行业表现

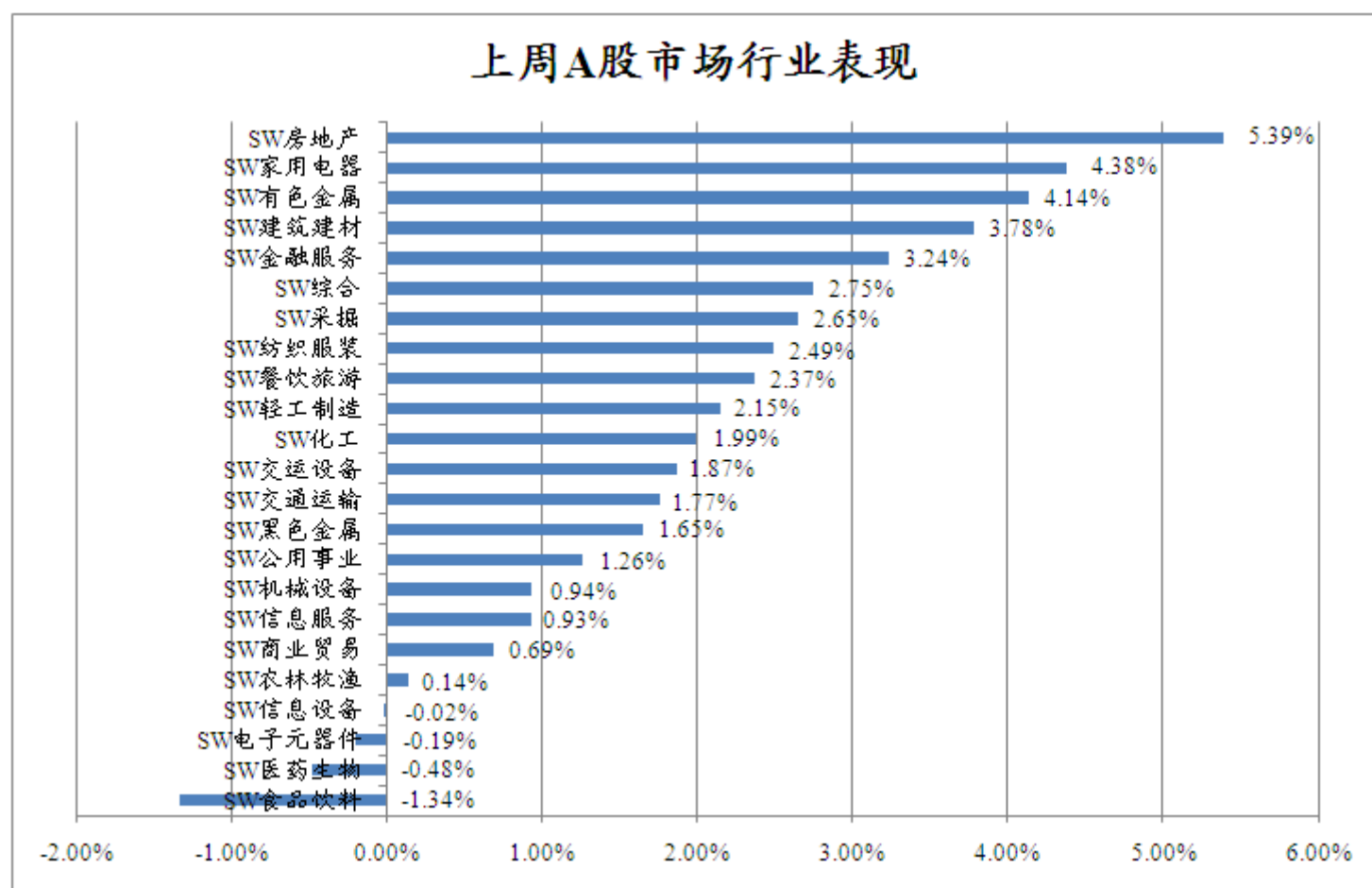


图2 上周A股市场行业表现

资本市场一周表现

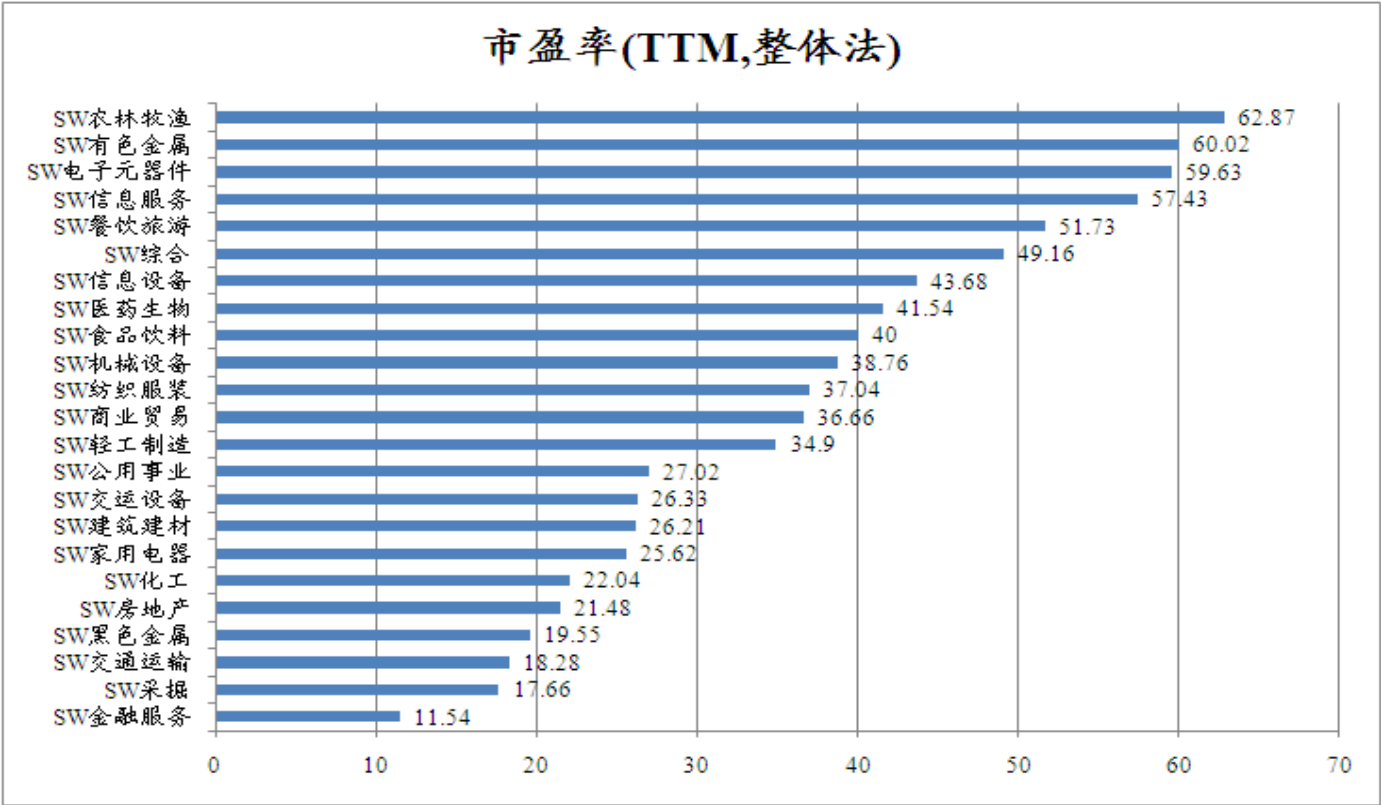


图3 截至上周 A 股市场行业市盈率

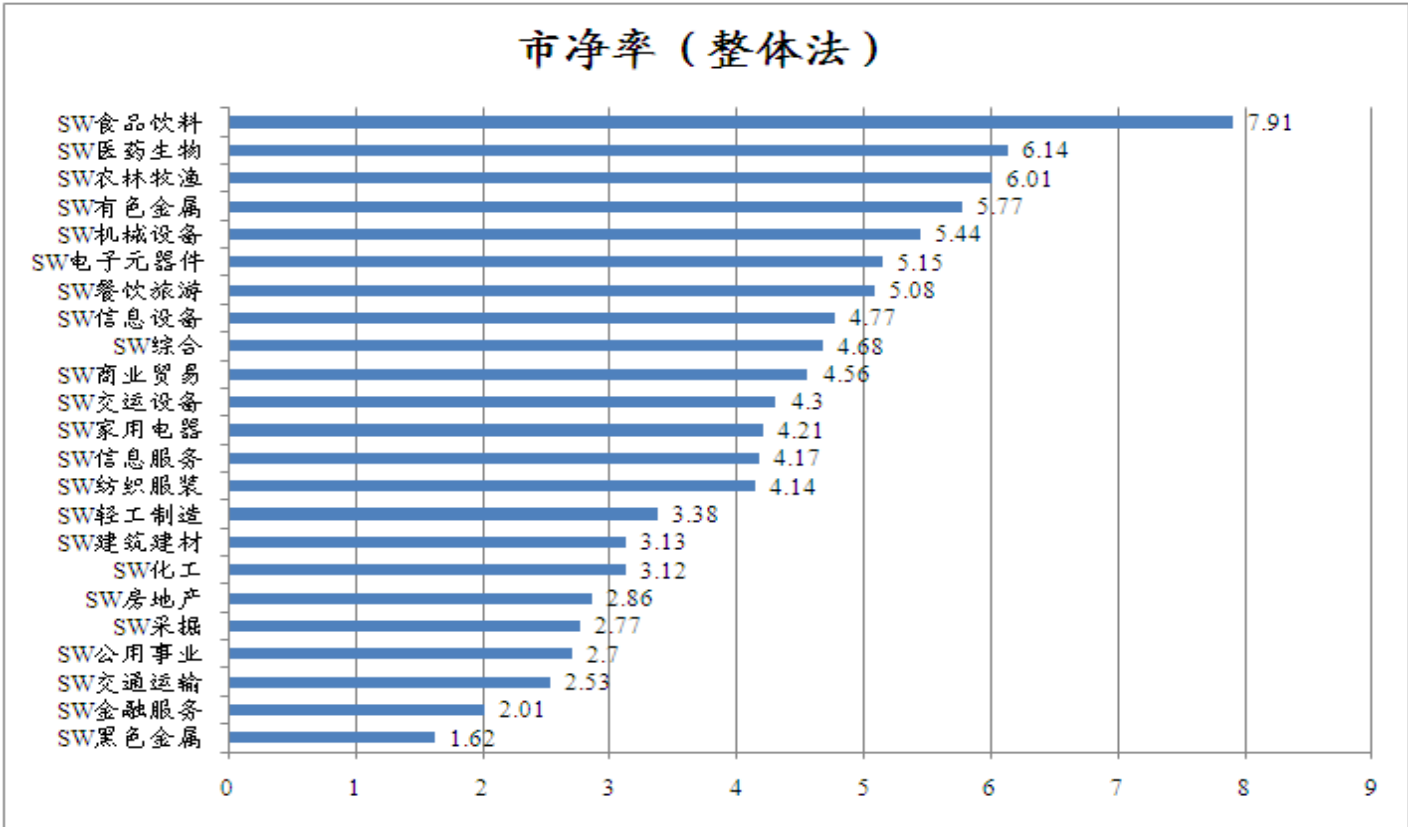


图4 截至上周 A 股市场行业市净率

市场利率走势

■ 短期利率

上周各期限的短期利率均有小幅上升。3月25日的1d、7d、14d和21d银行间国债质押式回购利率分别为1.88、2.28、3.24和3.25，相比3月18日分别上升19.62bp、25.74bp、56.18bp和25.12bp。

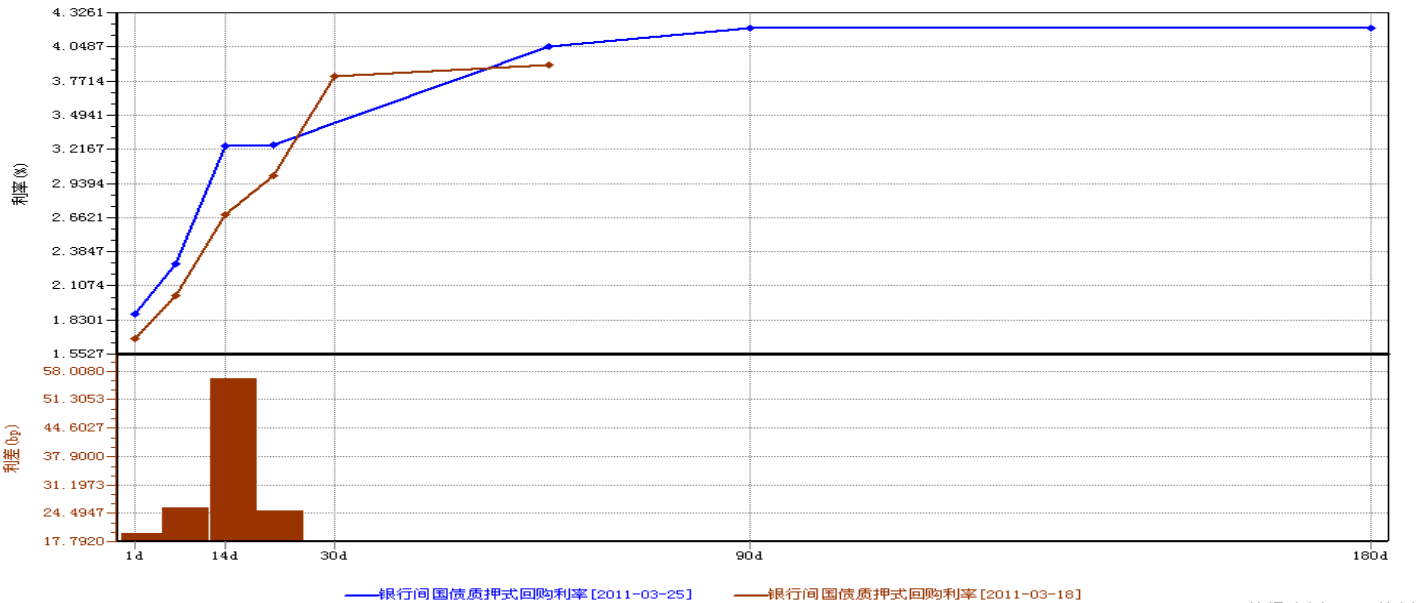


图5 银行间国债质押式回购利率

■ 长期利率

上周各期限的长期利率变化不一。3月25日的1年期银行间国债收益率为2.76，相比3月18日下降5.70bp；3月25日的3年、5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为3.38、3.73、3.89和3.94，相比3月18日分别上升2.46bp、5.87bp、6.04bp和3.48bp。

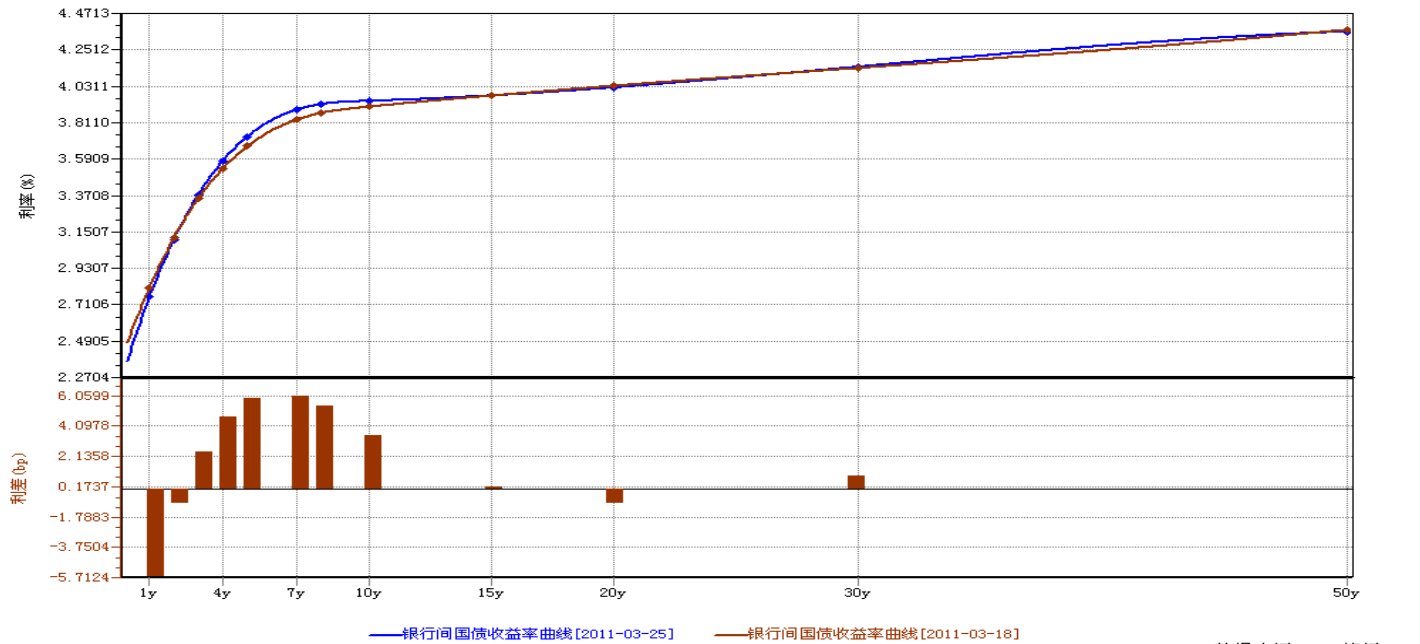


图6 银行间国债收益率曲线

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

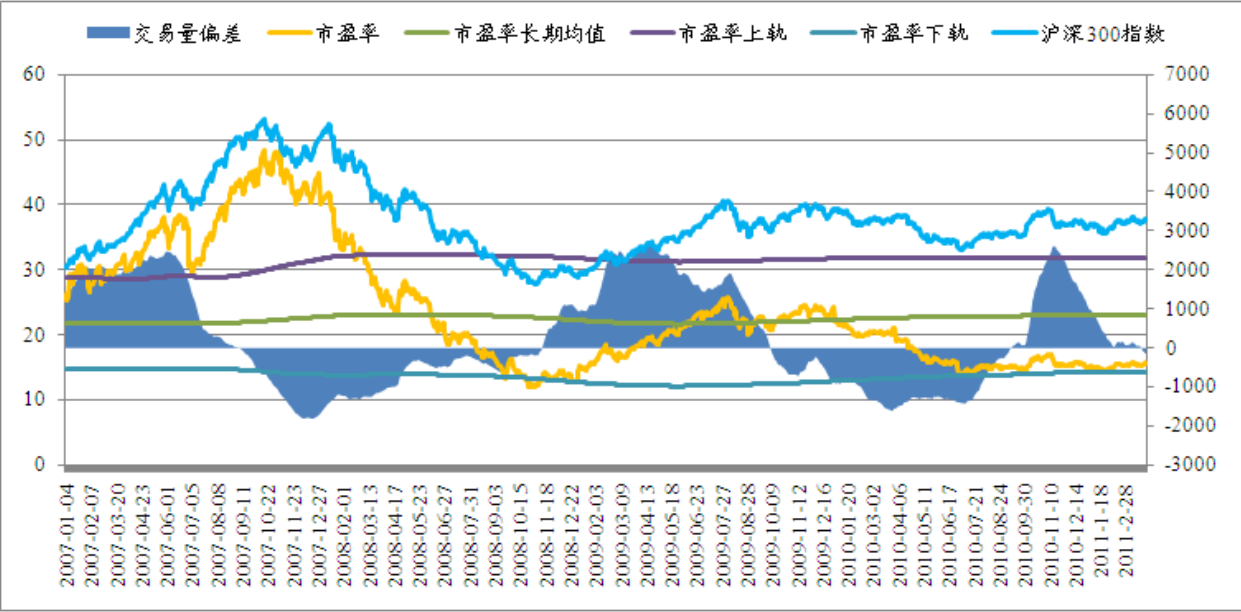
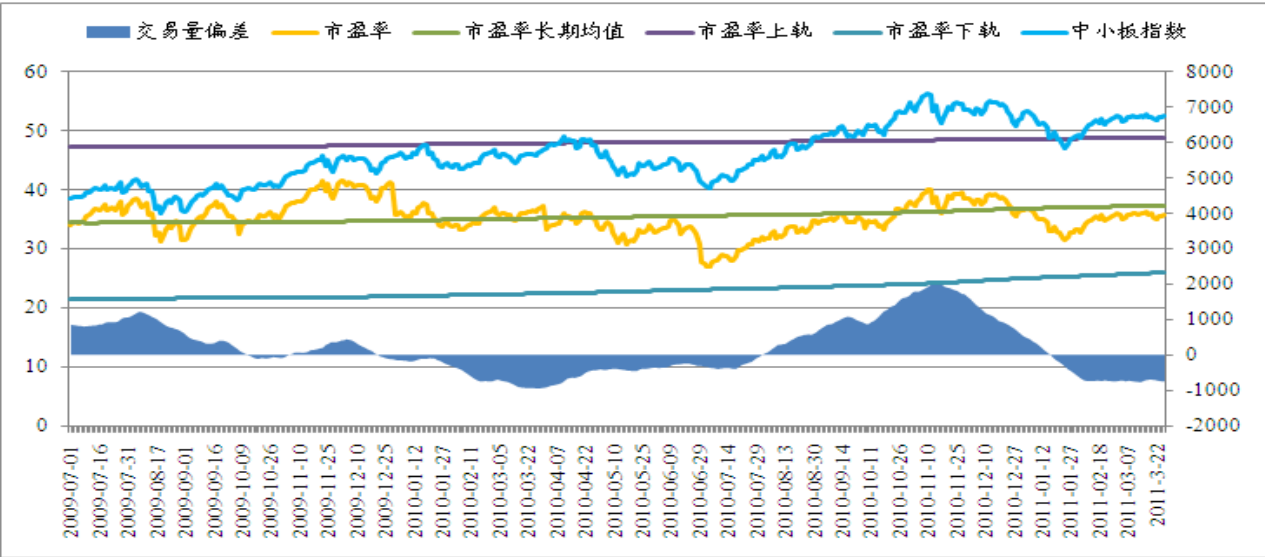


图 7 基于估值和情绪的投资气象图

截止到 3 月 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 指数的交易量偏差在上周下滑为负的水平。综合这两个维度的结论是，目前可以适度投资大盘股，建议保持较低股票仓位水平。

◆ 中小板指数



数量化投资策略

截止到 3 月 25 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下滑，且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。

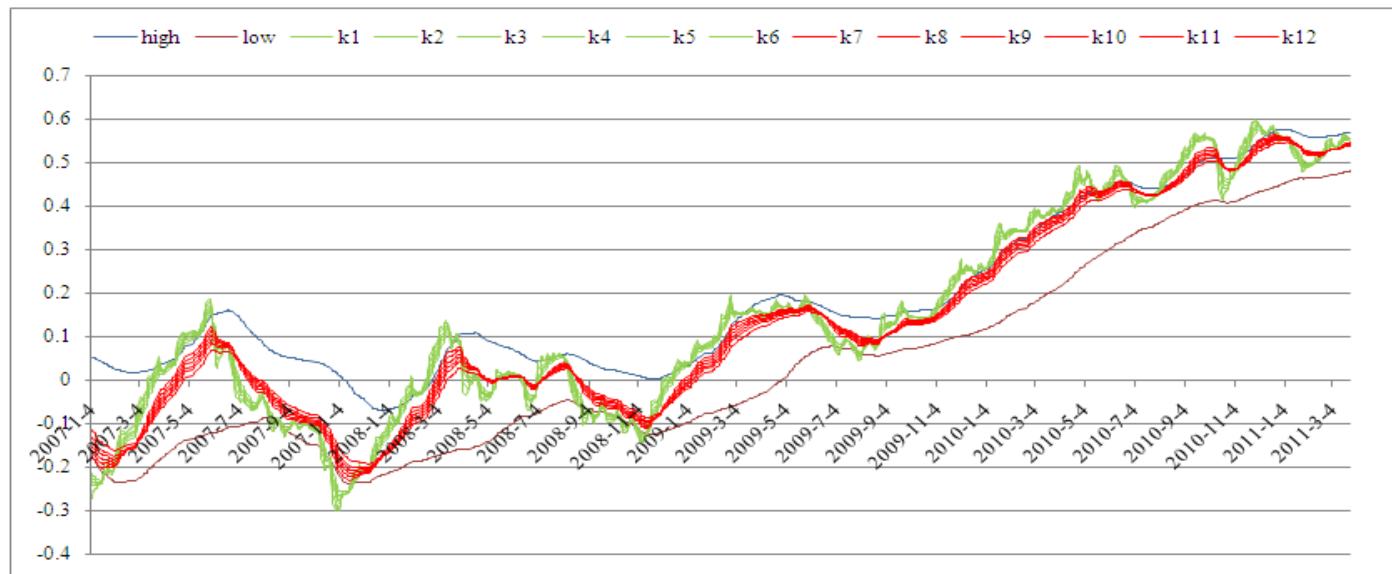


图 8 小盘相对大盘优势指标走势图

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 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。

数量化投资策略

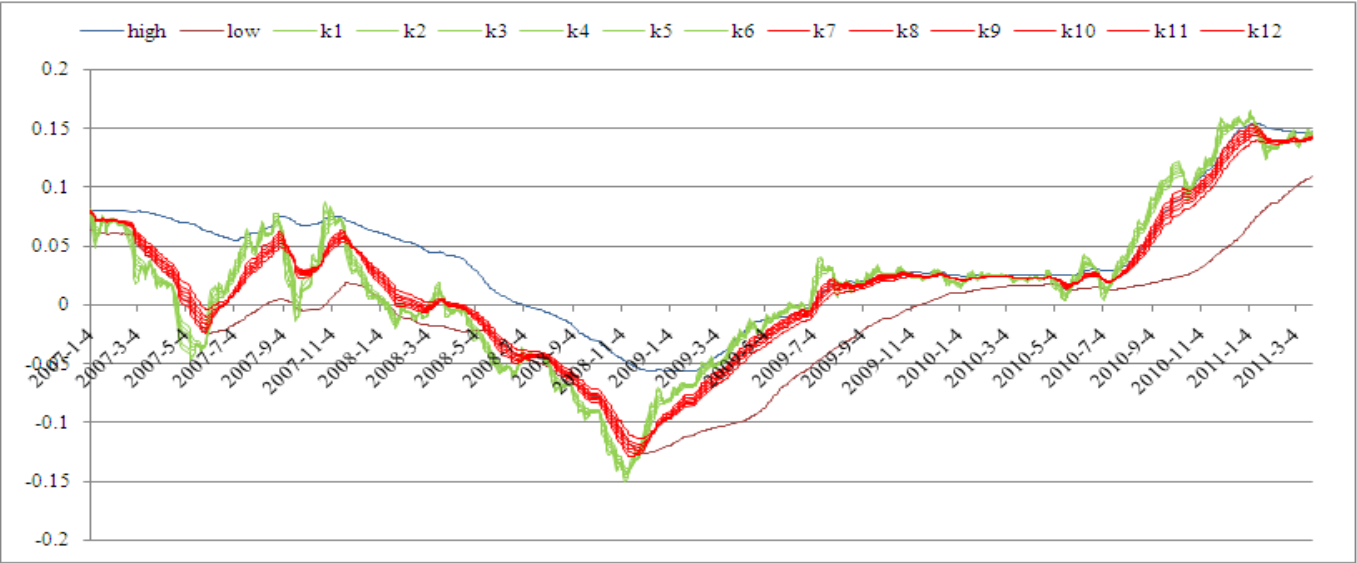


图 9 成长相对价值优势指标走势图

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 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的走势继续偏离，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

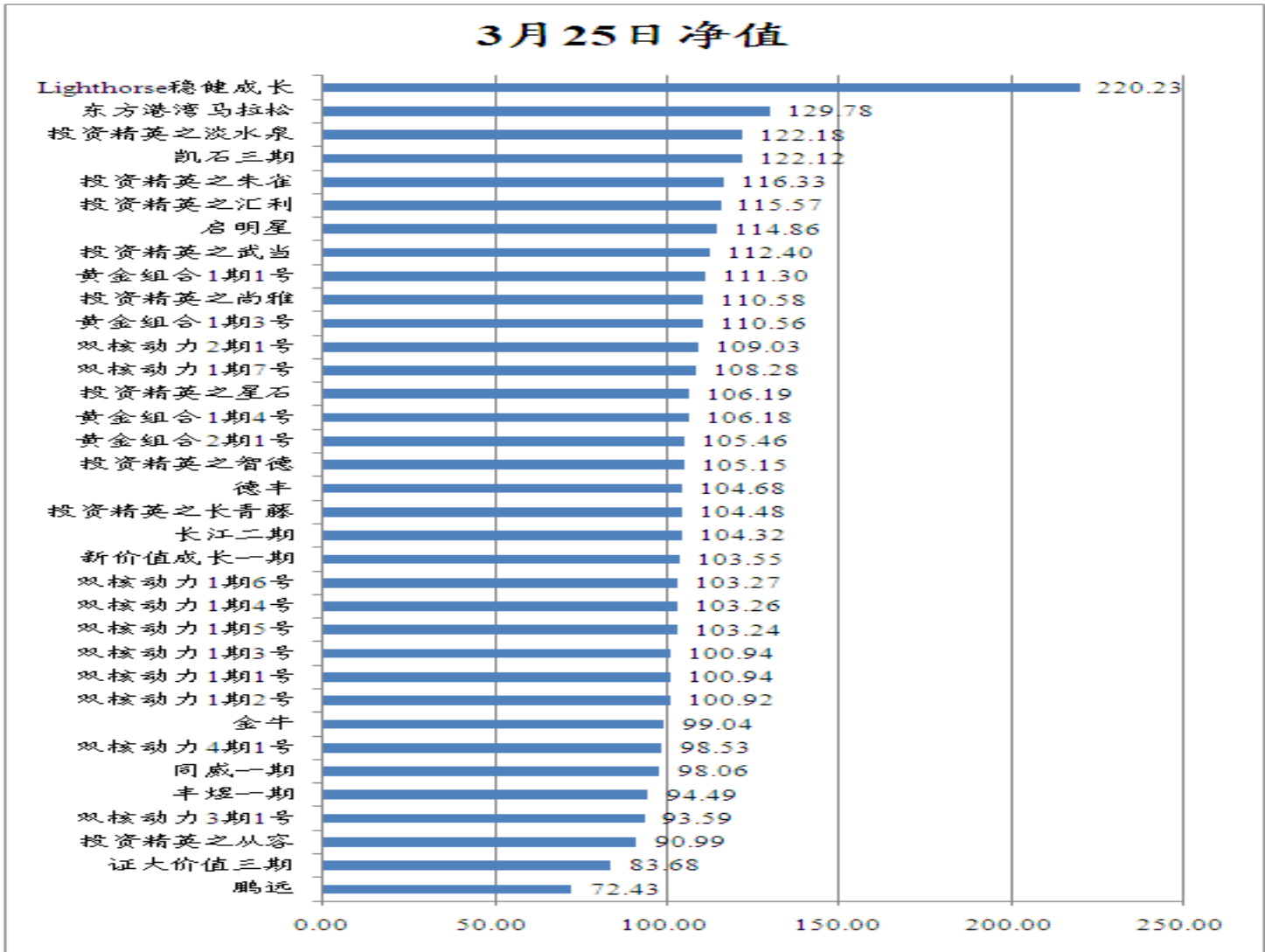


图 10 私募产品最新净值

私募产品表现和评论

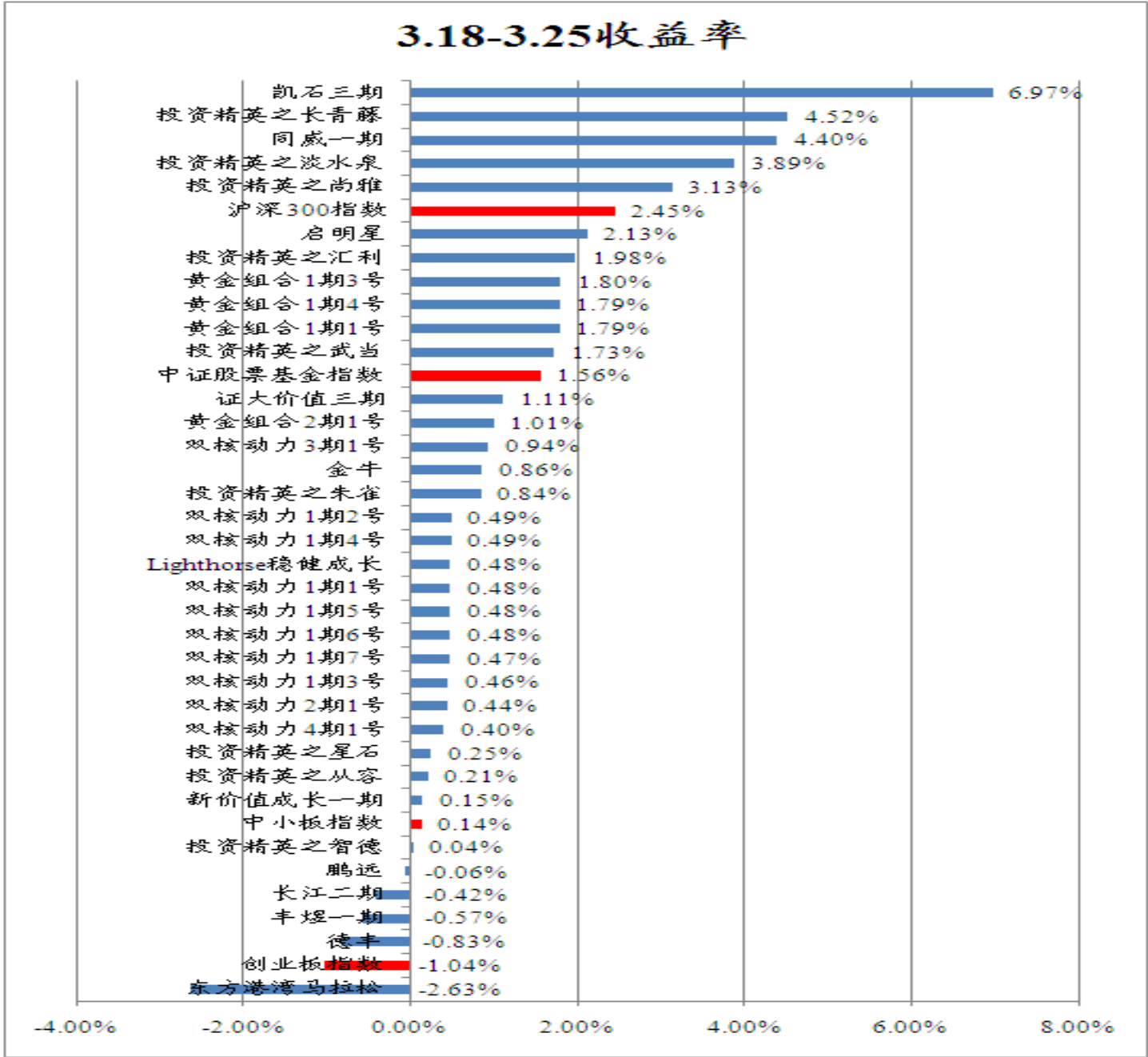


图 11 私募产品与指数周收益率

私募产品表现和评论

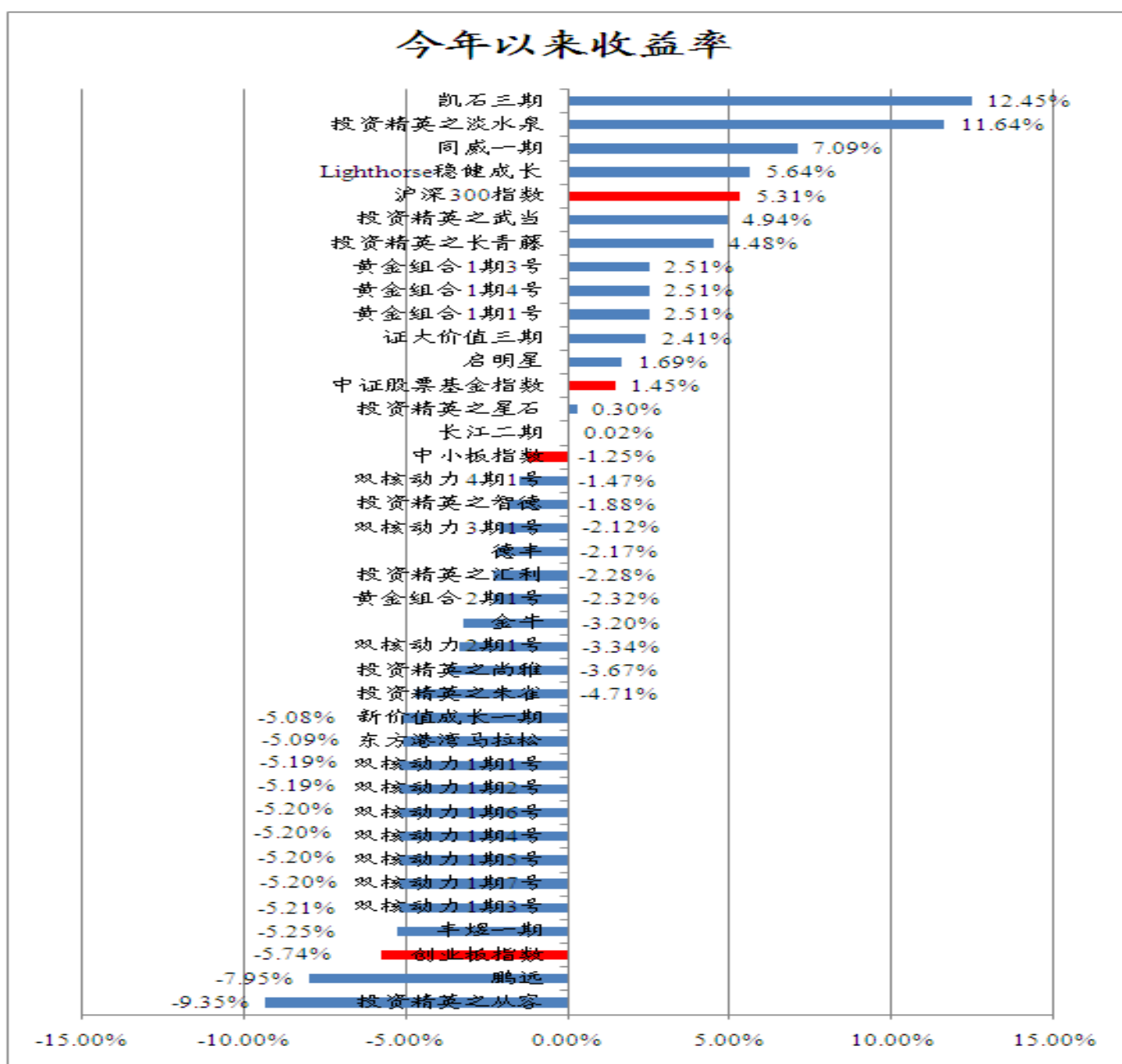


图 12 私募产品与指数今年以来收益率

私募产品表现和评论

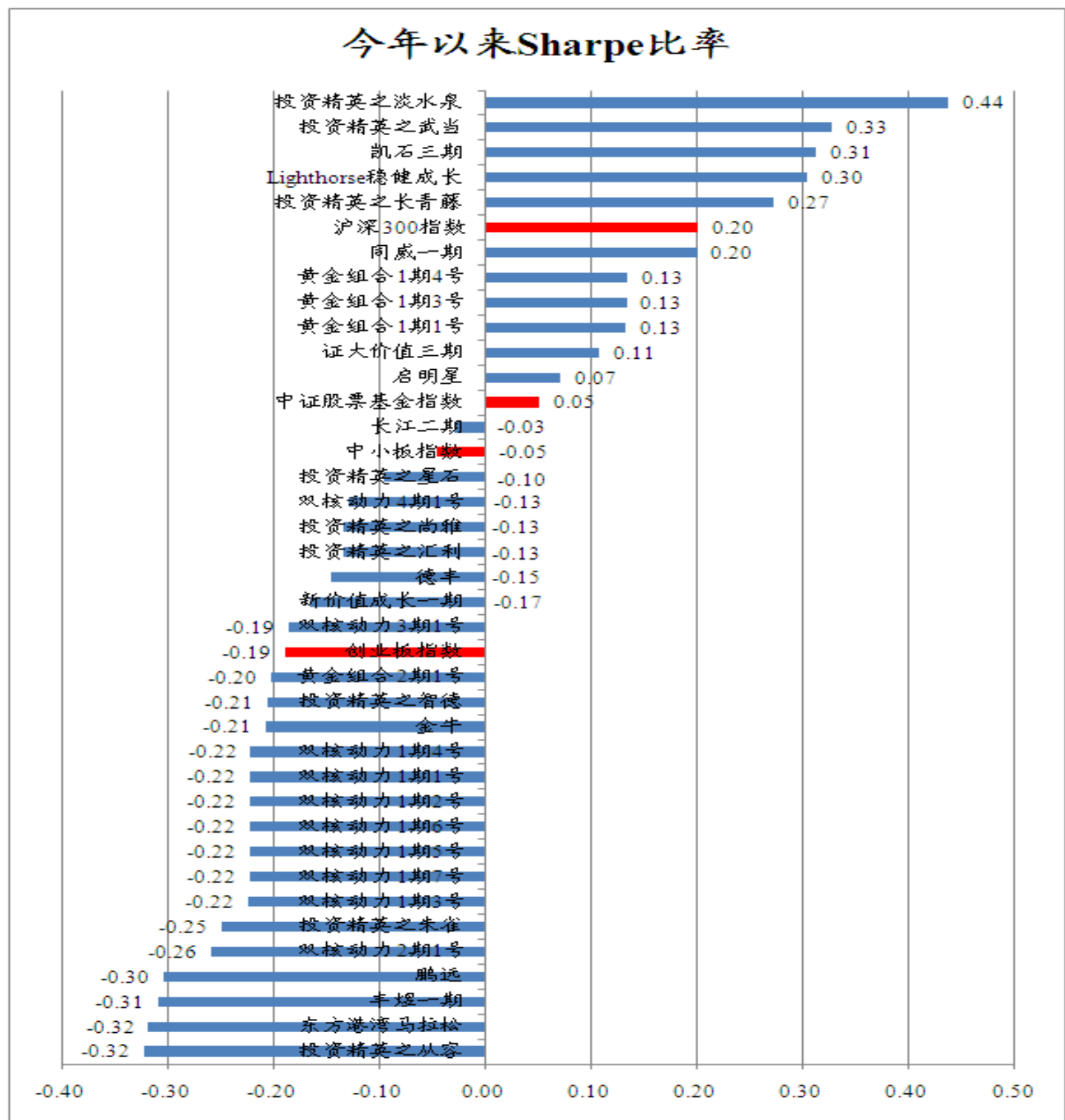


图 13 私募产品与指数今年以来 Sharpe 比率

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

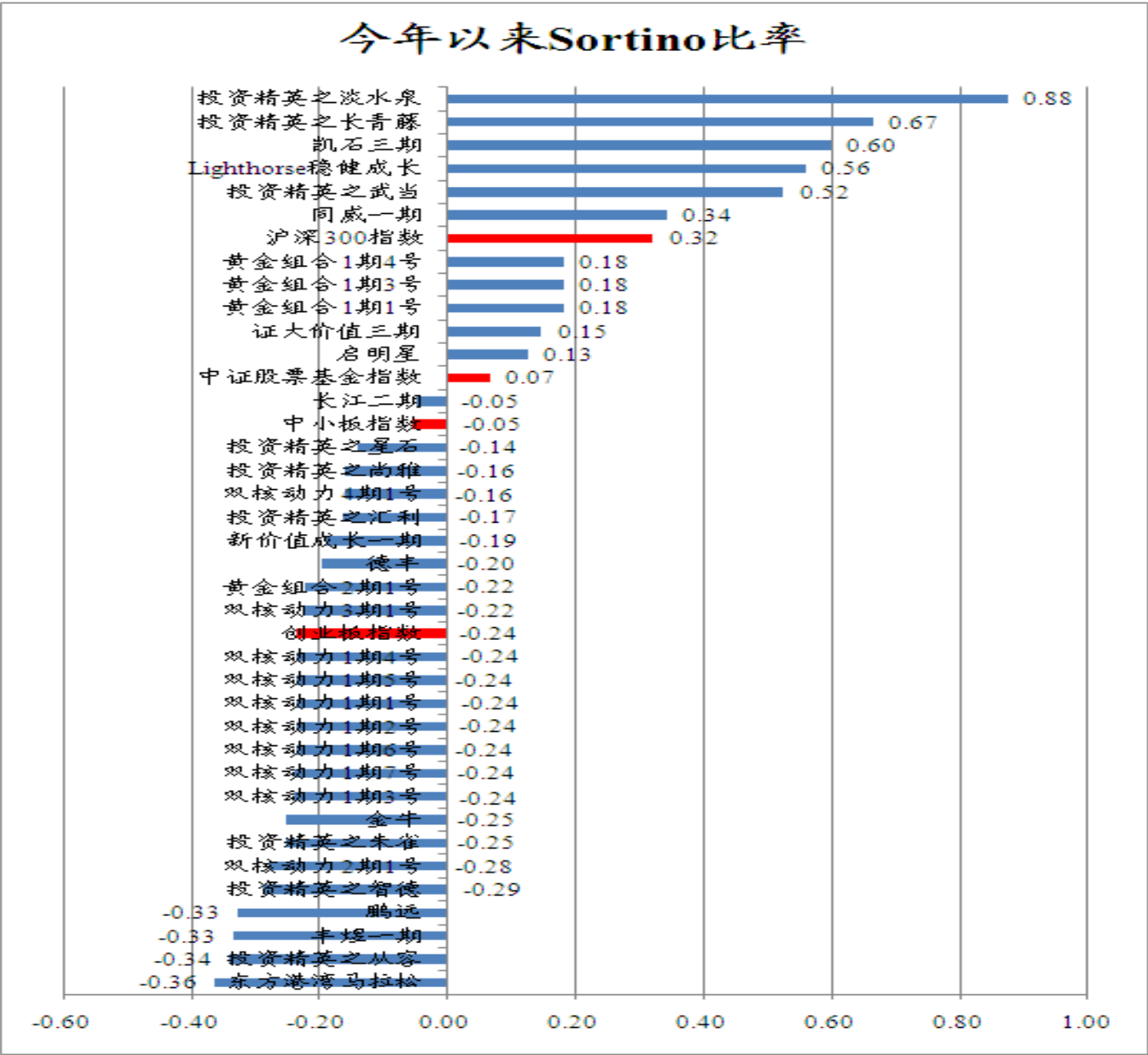


图 14 私募证券类产品与指数今年以来 Sortino 比率

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

上周市场震荡反弹，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、长青藤和同威，分别取得了 6.97%、4.52%和 4.40%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。

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。