

## 平安财富 金融市场周报

2011年4月18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 0.68%，上证 50 上涨 0.72%，上证 180 上涨 0.41%，沪深 300 上涨 0.17%；深证成指下跌 0.54%，中小板指数下跌 1.24%，创业板指数下跌 0.89%。
- 上周行业出现较大分化，涨幅靠前的行业包括黑色金属、化工和公用事业，分别上涨 3.52%、2.68%和 2.26%；跌幅靠前的行业包括有色金属、家用电器和机械设备，分别下跌 3.25%、2.16%和 1.97%。市盈率估值方面，金融服务、交通运输和采掘业较低，农林牧渔、有色金属和电子元器件较高；市净率估值方面，黑色金属、金融服务和交通运输业较低，食品饮料、有色金属和农林渔牧较高。

### 市场利率走势:

- 上周各期限的短期利率均小幅下降。4月15日的 1d、7d、14d、21d 和 30d 银行间国债质押式回购利率分别为 1.73、2.36、2.50、2.68 和 2.28，相比 4月8日分别下降 4.47bp、11.93bp、39.78bp、28.12bp 和 14.00bp。

#### 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均小幅下降。4月15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2.89、3.34、3.59、3.73和3.89，相比4月8日分别下降13.46bp、7.45bp、4.59bp、3.39bp和2.25bp。

### 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，但仍然处于为负的范围。综合这两个维度的结论是，目前可以适度投资大盘股，建议保持适度股票仓位水平。
- 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继续下滑，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，建议继续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，且均出现向下趋势，建议持有大盘股，回避估值过高的小盘股。
- 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，且均出现向下趋势，建议持有价值股，回避估值过高的成长股。

## 私募证券类产品表现和评论:

- 上周市场呈震荡分化态势,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,较为突出者为同威、证大和启明星,分别取得了 1.66%、1.56%和 0.89%的收益率。我司自主管理的 TOT 产品表现稳健,黄金组合系列和双核动力 1 期系列产品均实现了正的收益率,双核动力 2 期、3 期、4 期和 5 期系列产品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

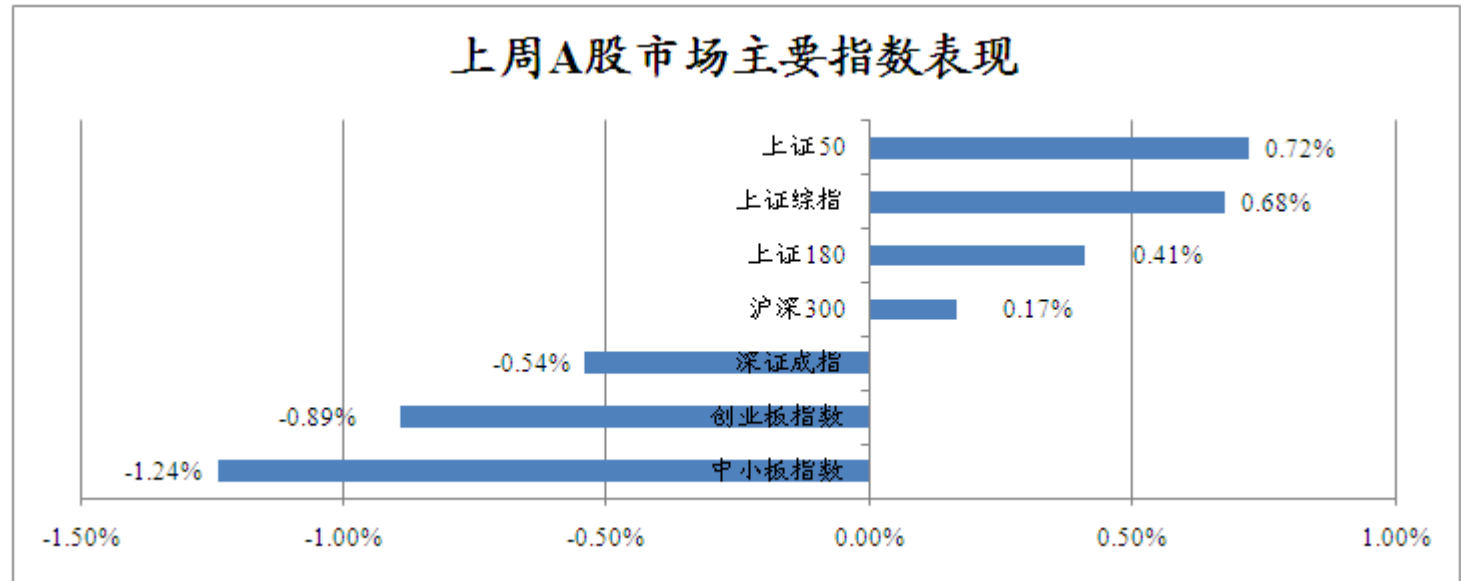


图1 上周A股市场主要指数表现

## ■ 行业表现

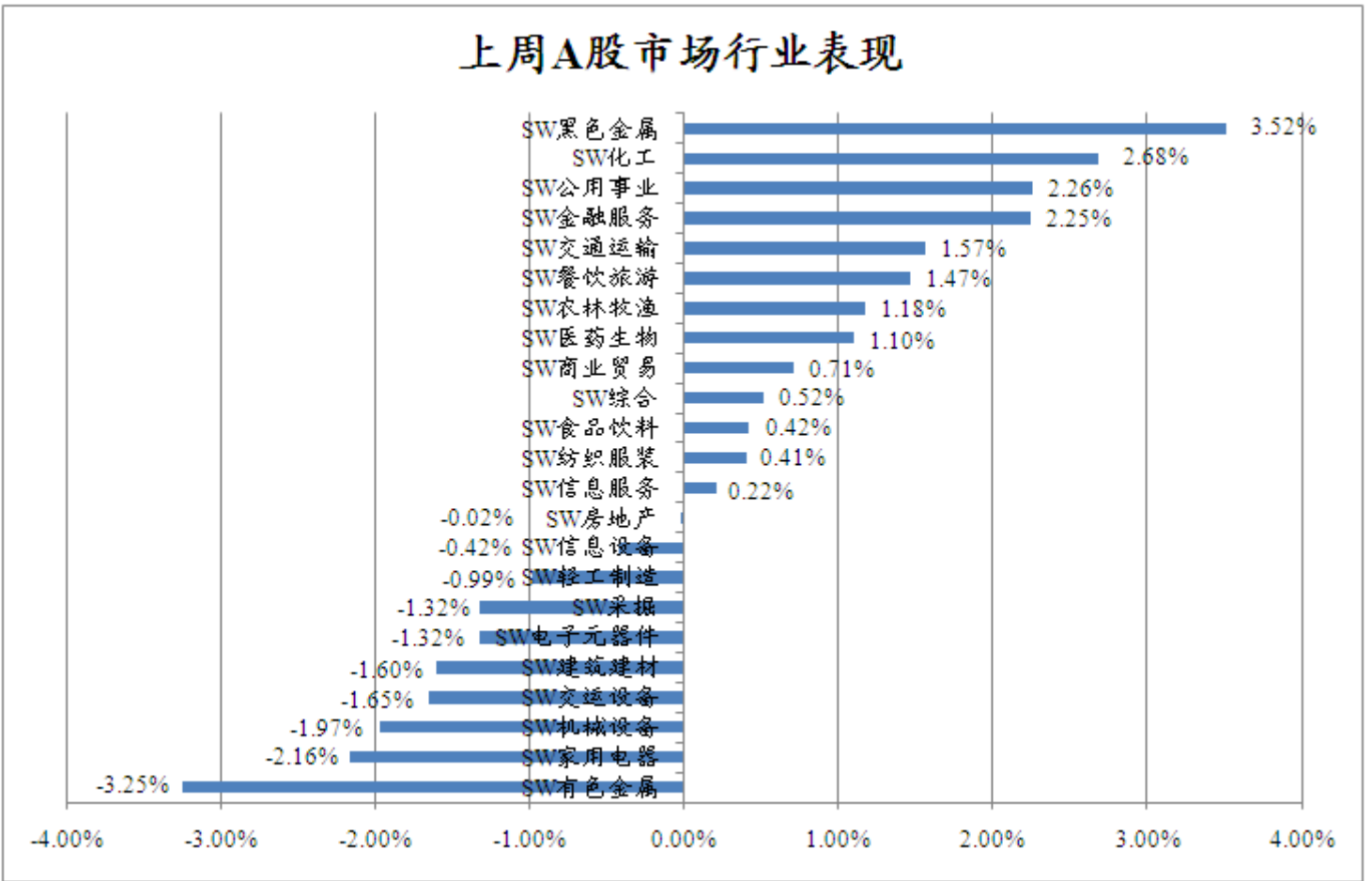


图2 上周A股市场行业表现

# 资本市场一周表现

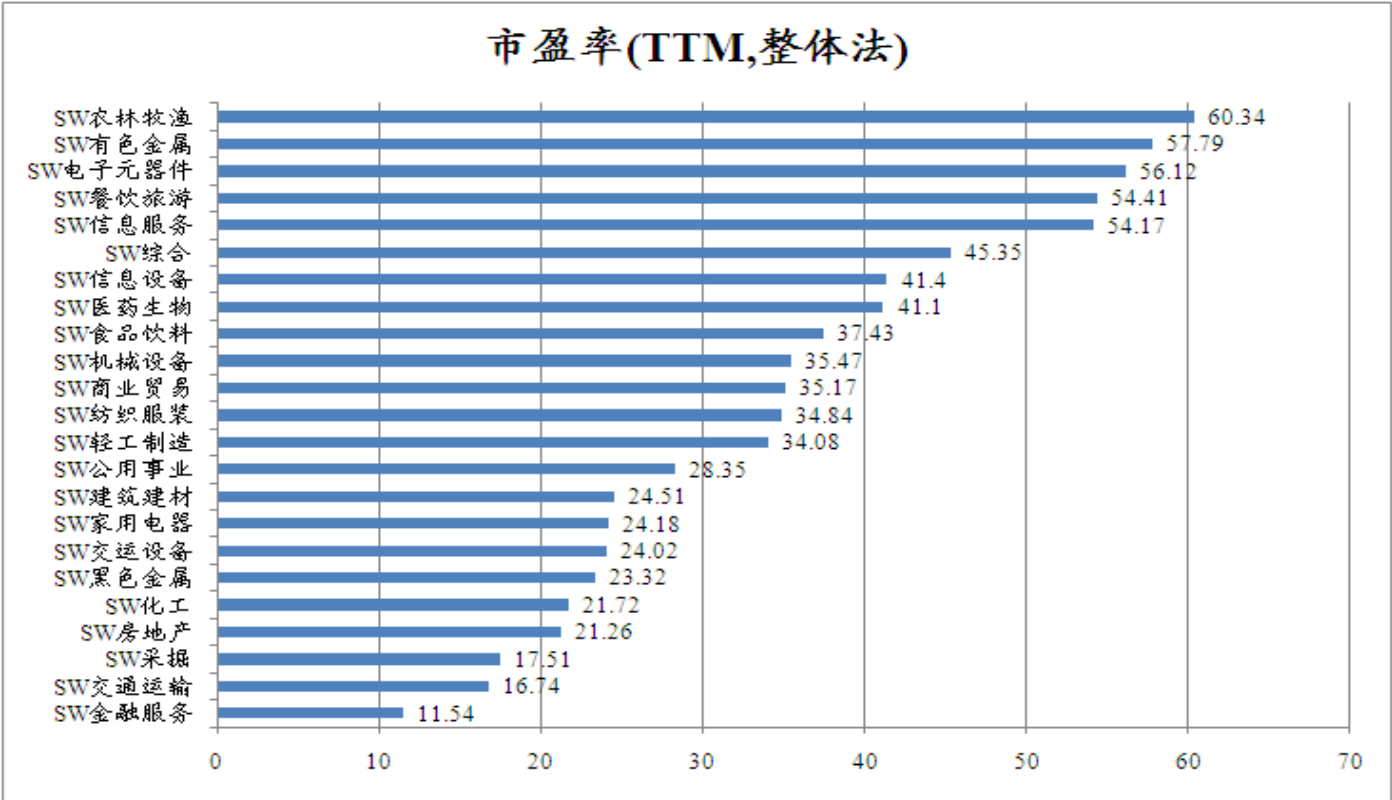


图3 截至上周 A 股市场行业市盈率

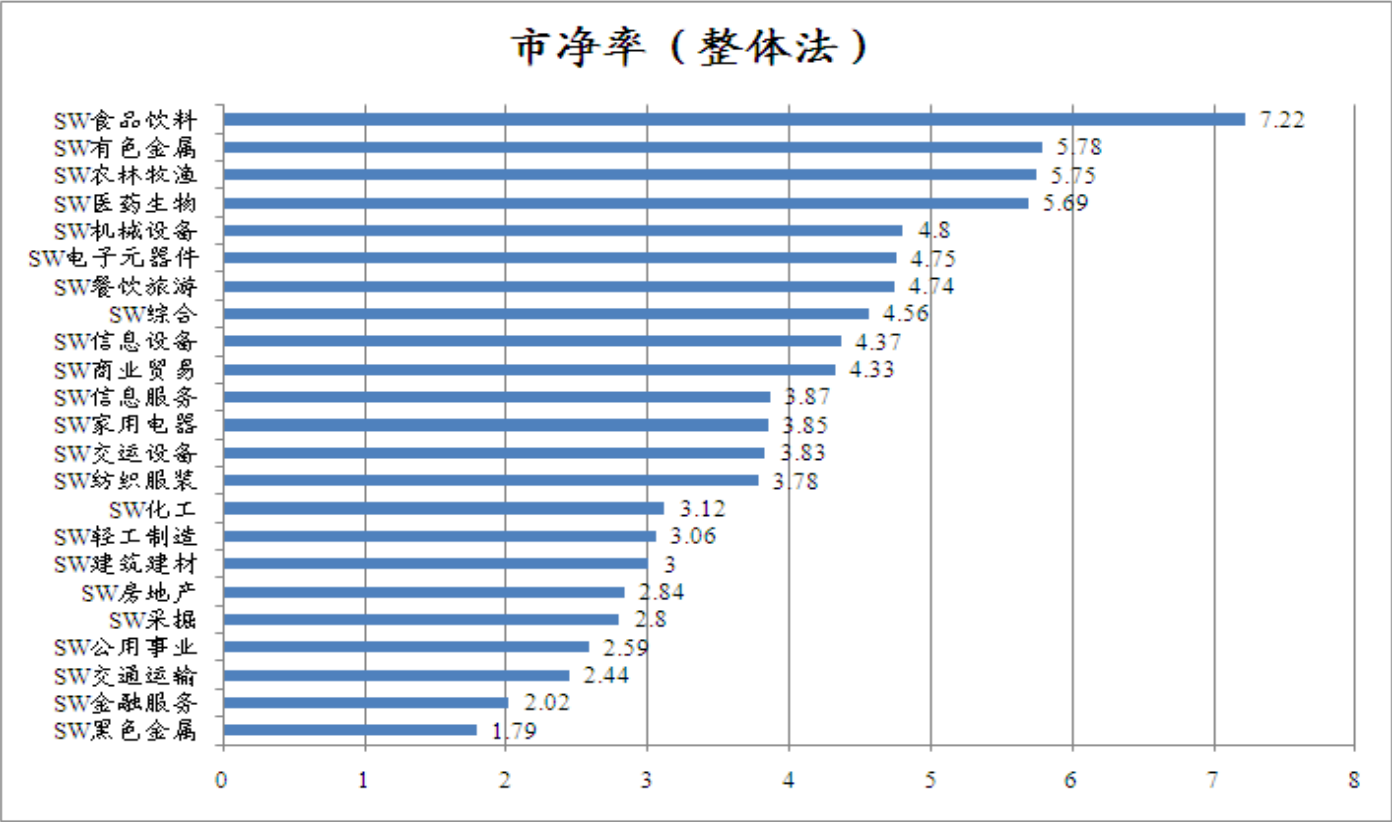


图4 截至上周 A 股市场行业市净率

# 市场利率走势

## ■ 短期利率

上周各期限的短期利率均小幅下降。4月15日的1d、7d、14d、21d和30d银行间国债质押式回购利率分别为1.73、2.36、2.50、2.68和2.28，相比4月8日分别下降4.47bp、11.93bp、39.78bp、28.12bp和14.00bp。

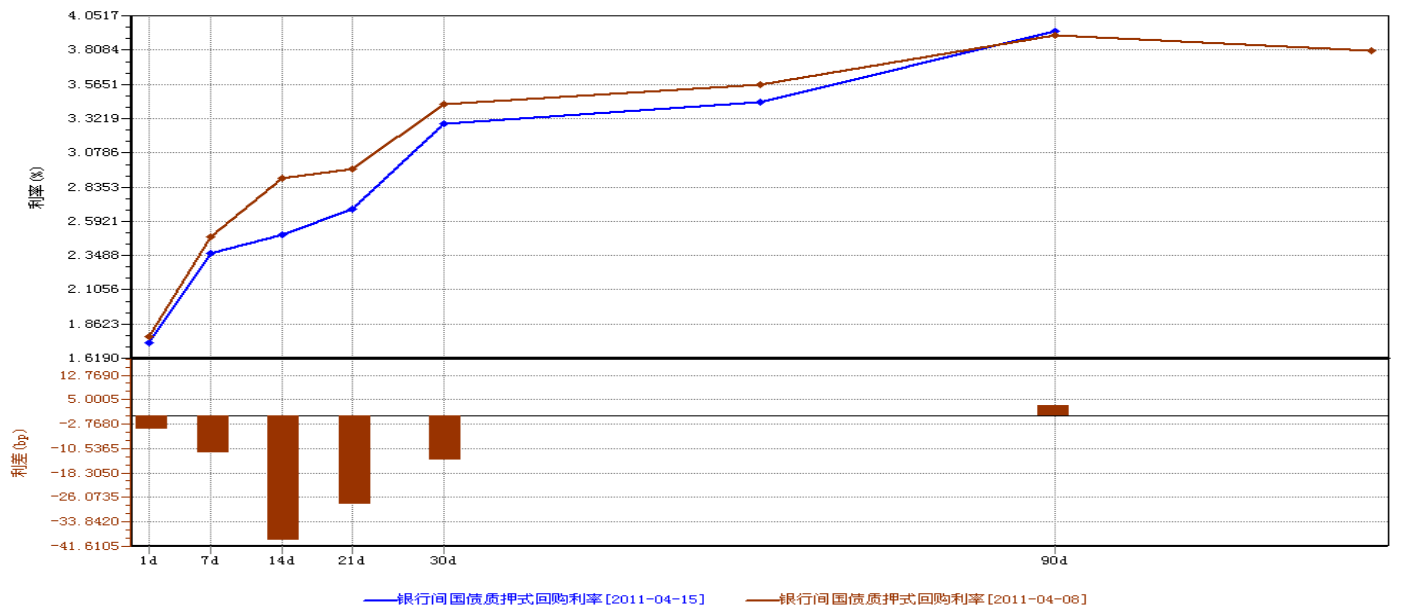


图5 银行间国债质押式回购利率

数据来源:Wind资讯

## ■ 长期利率

上周各期限的长期利率均小幅下降。4月15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2.89、3.34、3.59、3.73和3.89，相比4月8日分别下降13.46bp、7.45bp、4.59bp、3.39bp和2.25bp。

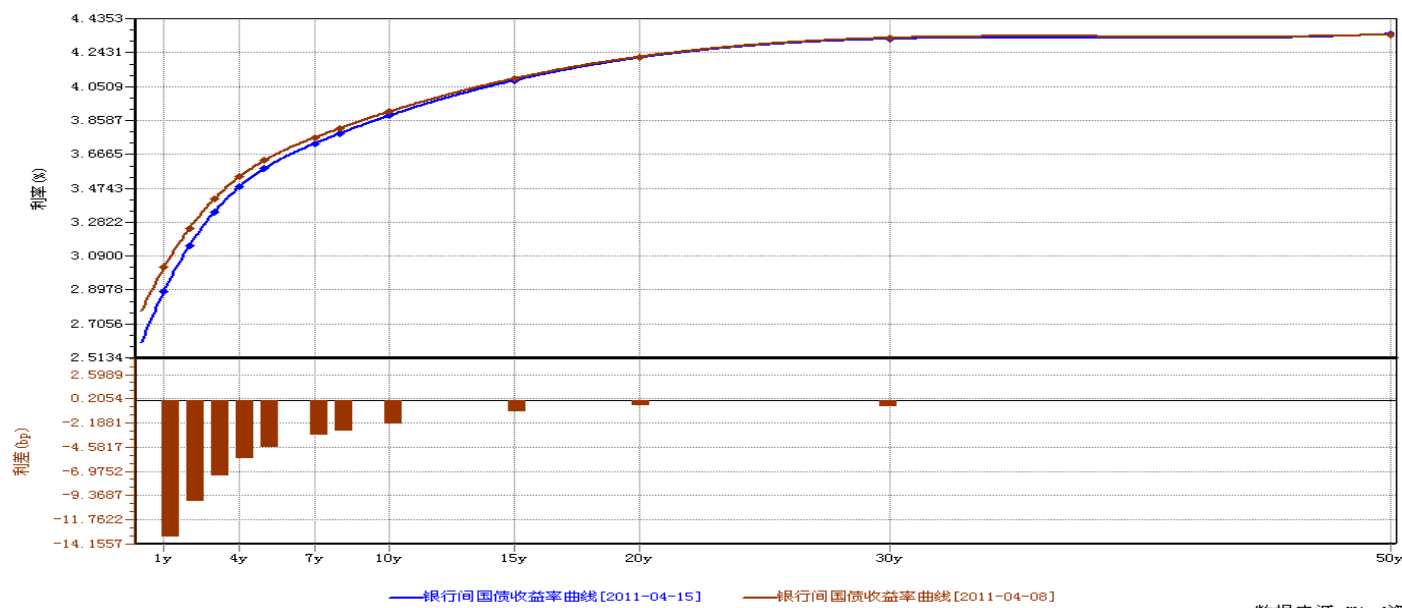


图6 银行间国债收益率曲线

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。

### ◆ 沪深 300 指数

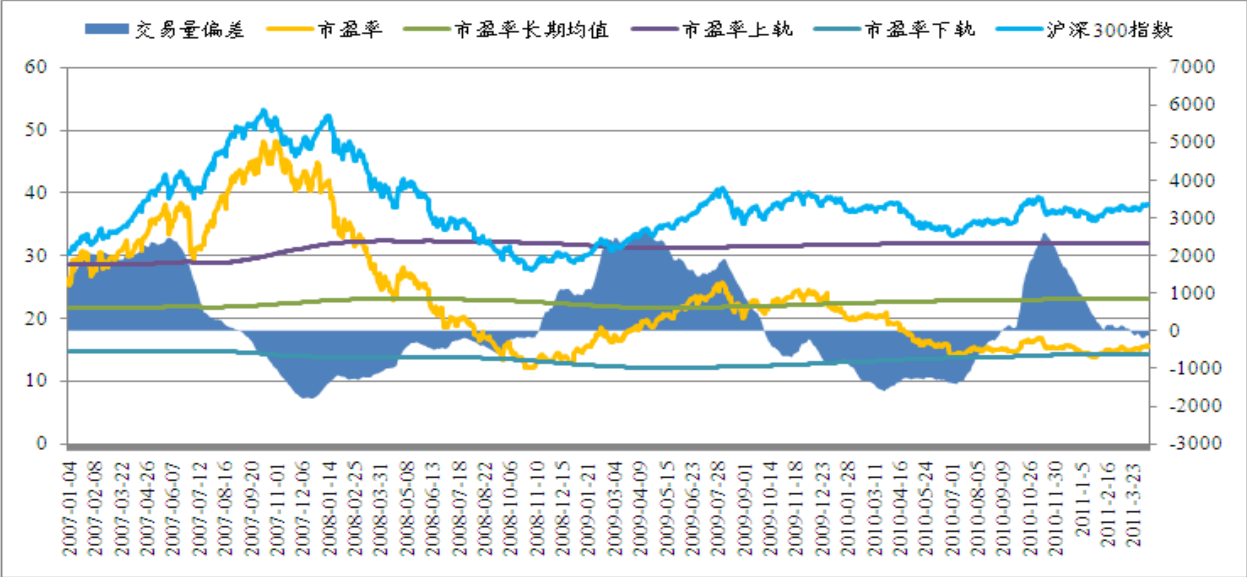
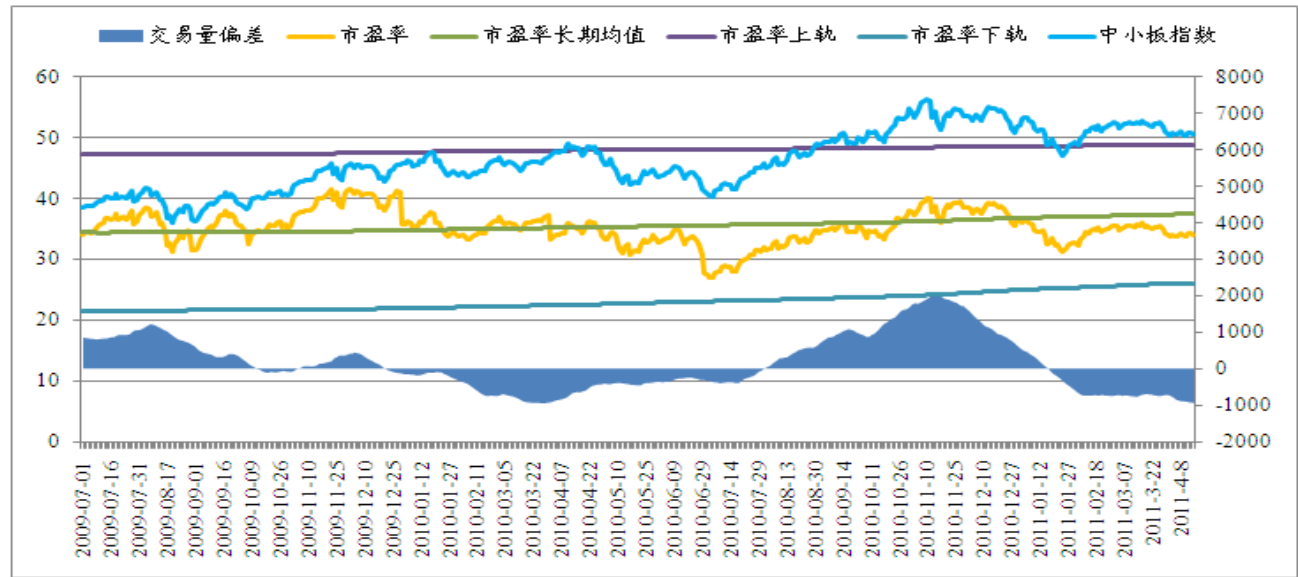


图 7 基于估值和情绪的投资气象图

截止到 4 月 15 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有所回升，但仍然处于为负的范围。综合这两个维度的结论是，目前可以适度投资大盘股，建议保持适度股票仓位水平。

### ◆ 中小板指数



# 数量化投资策略

截止到 4 月 15 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继续下滑，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，建议继续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 4 月 15 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，且均出现向下趋势，建议持有大盘股，回避估值过高的小盘股。

## 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 4 月 15 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，且均出现向下趋势，建议持有价值股，回避估值过高的成长股。

# 私募产品表现和评论

## ■ 业绩表现

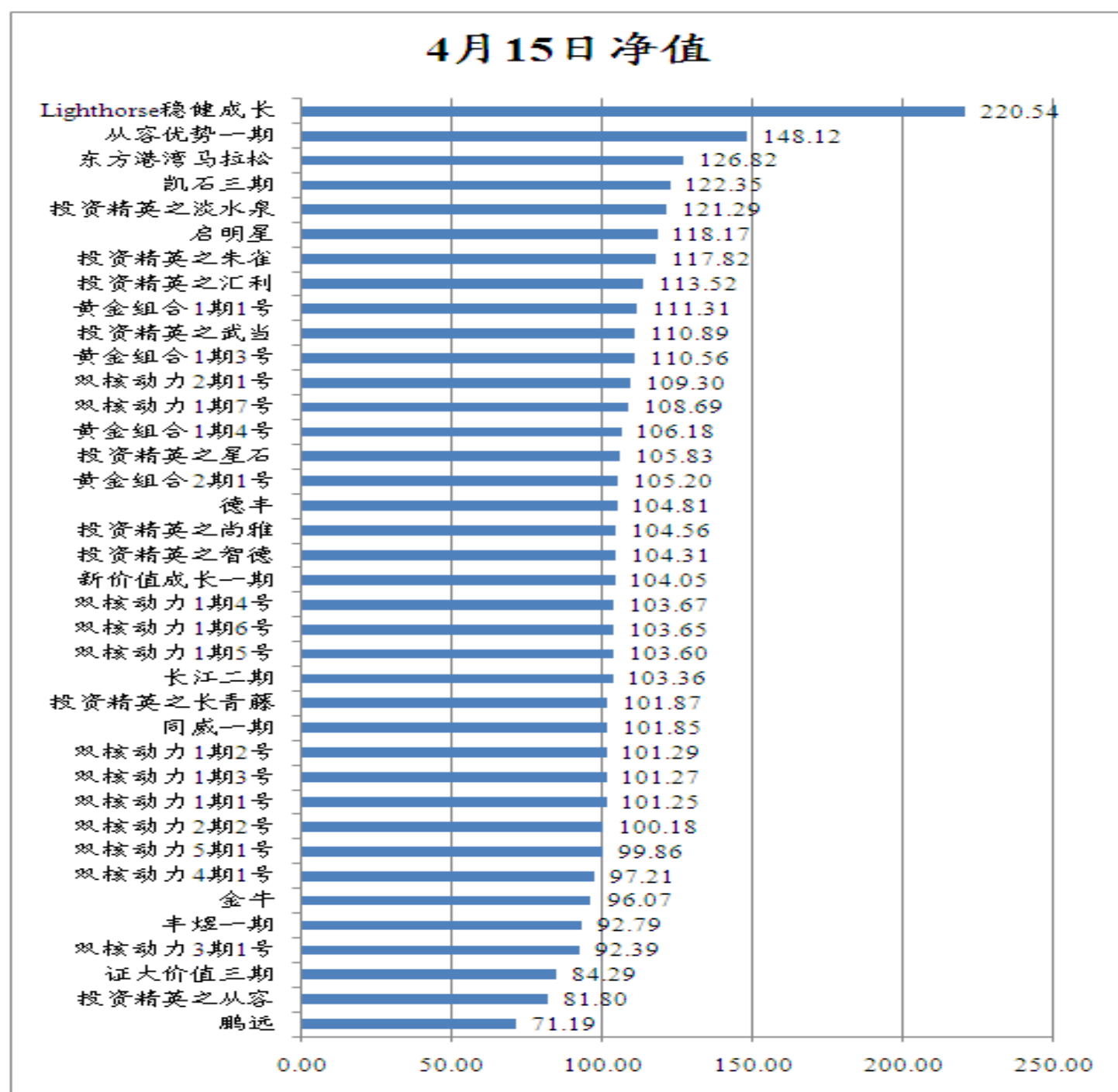


图 10 私募产品最新净值

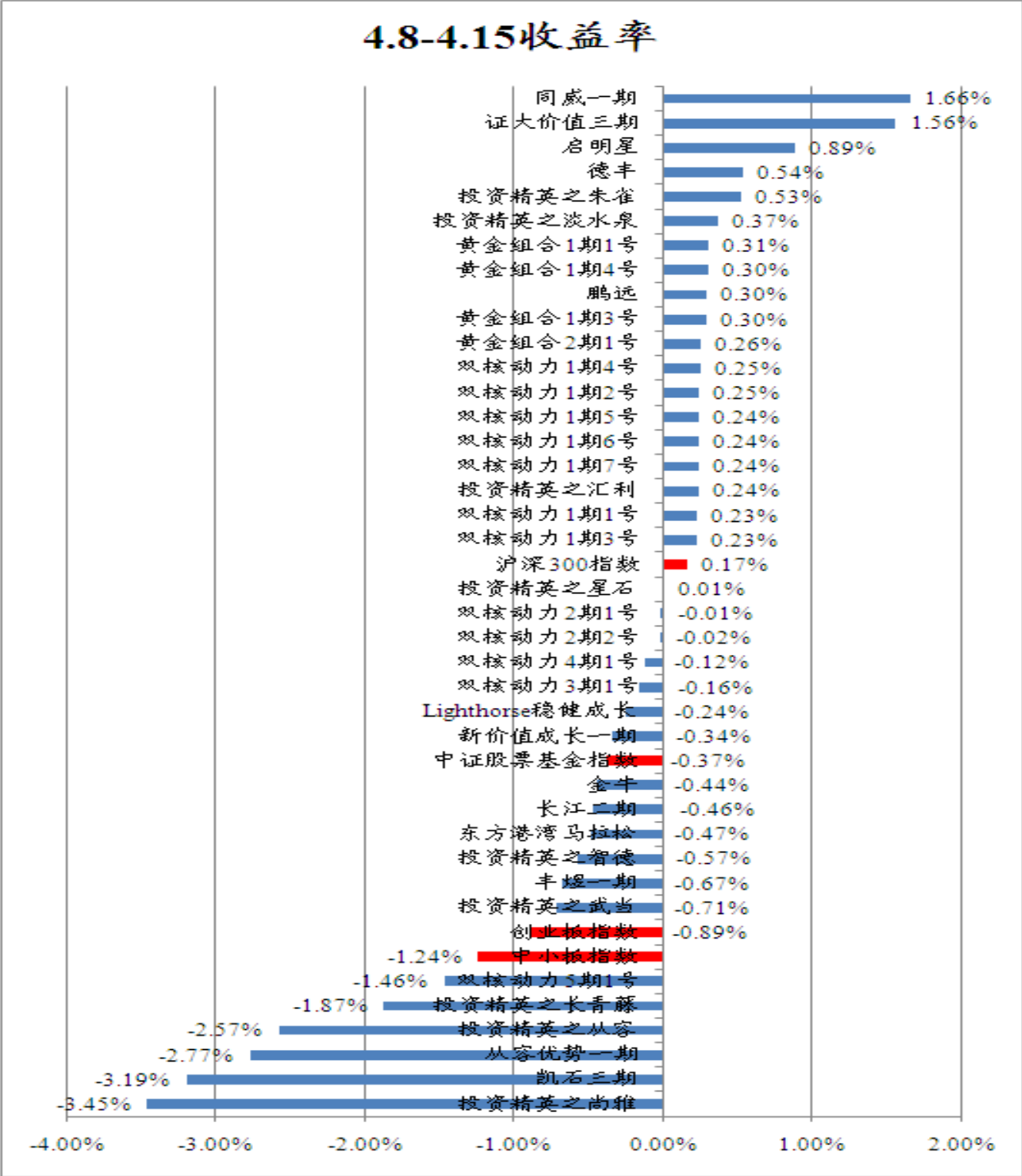


图 11 私募产品与指数周收益率

# 私募产品表现和评论

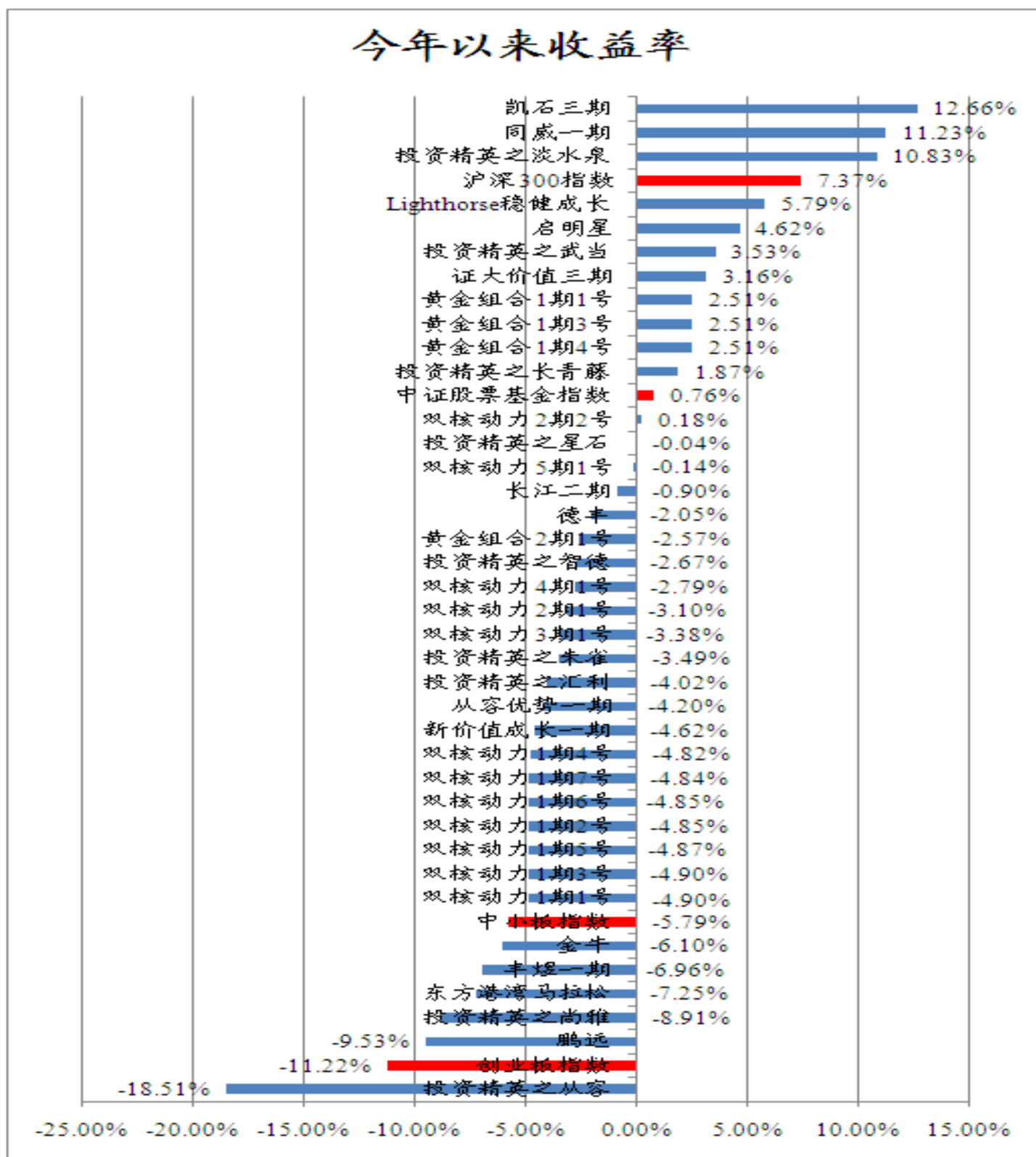


图 12 私募产品与指数今年以来收益率

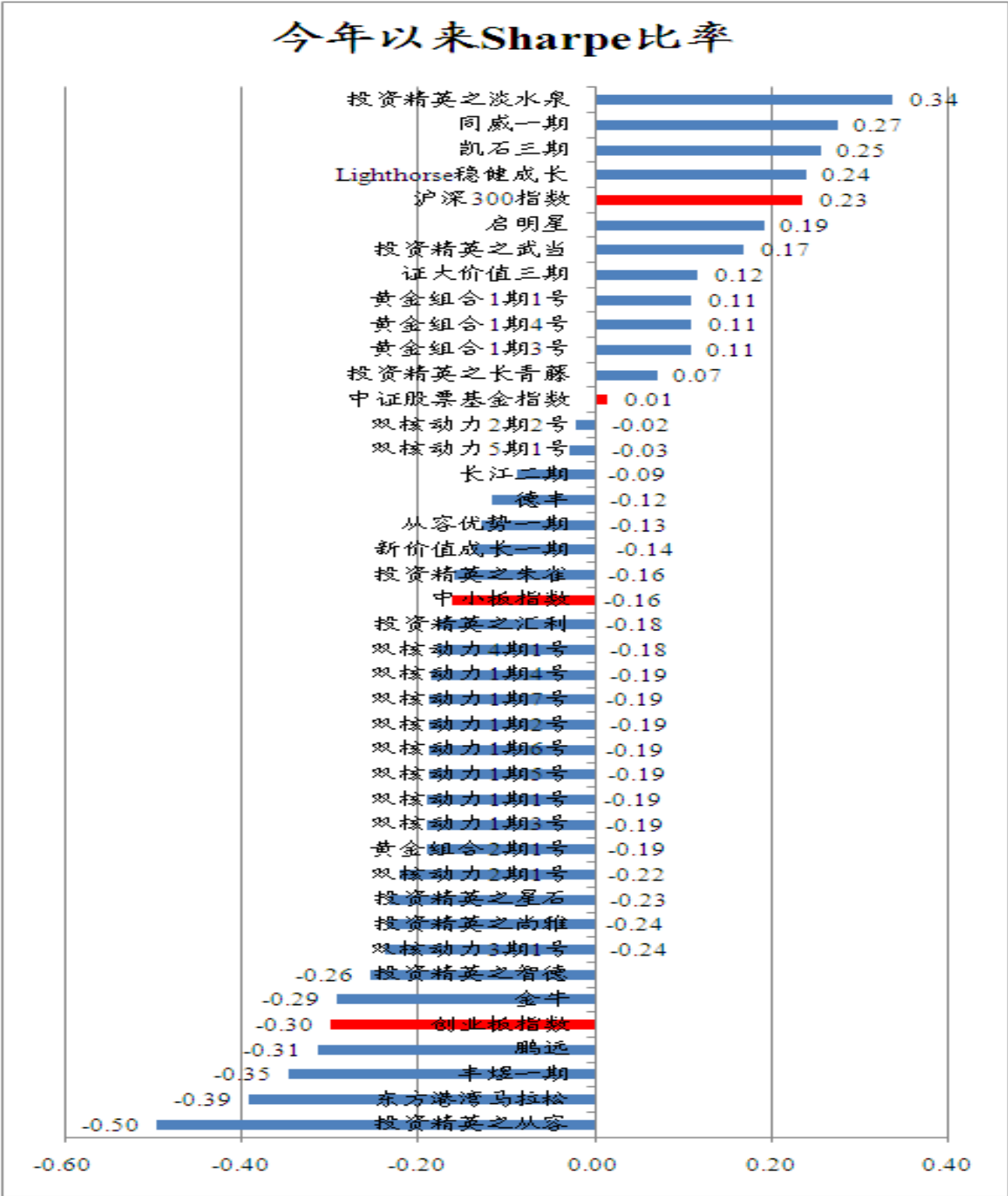


图 13 私募产品与指数今年以来 Sharpe 比率

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

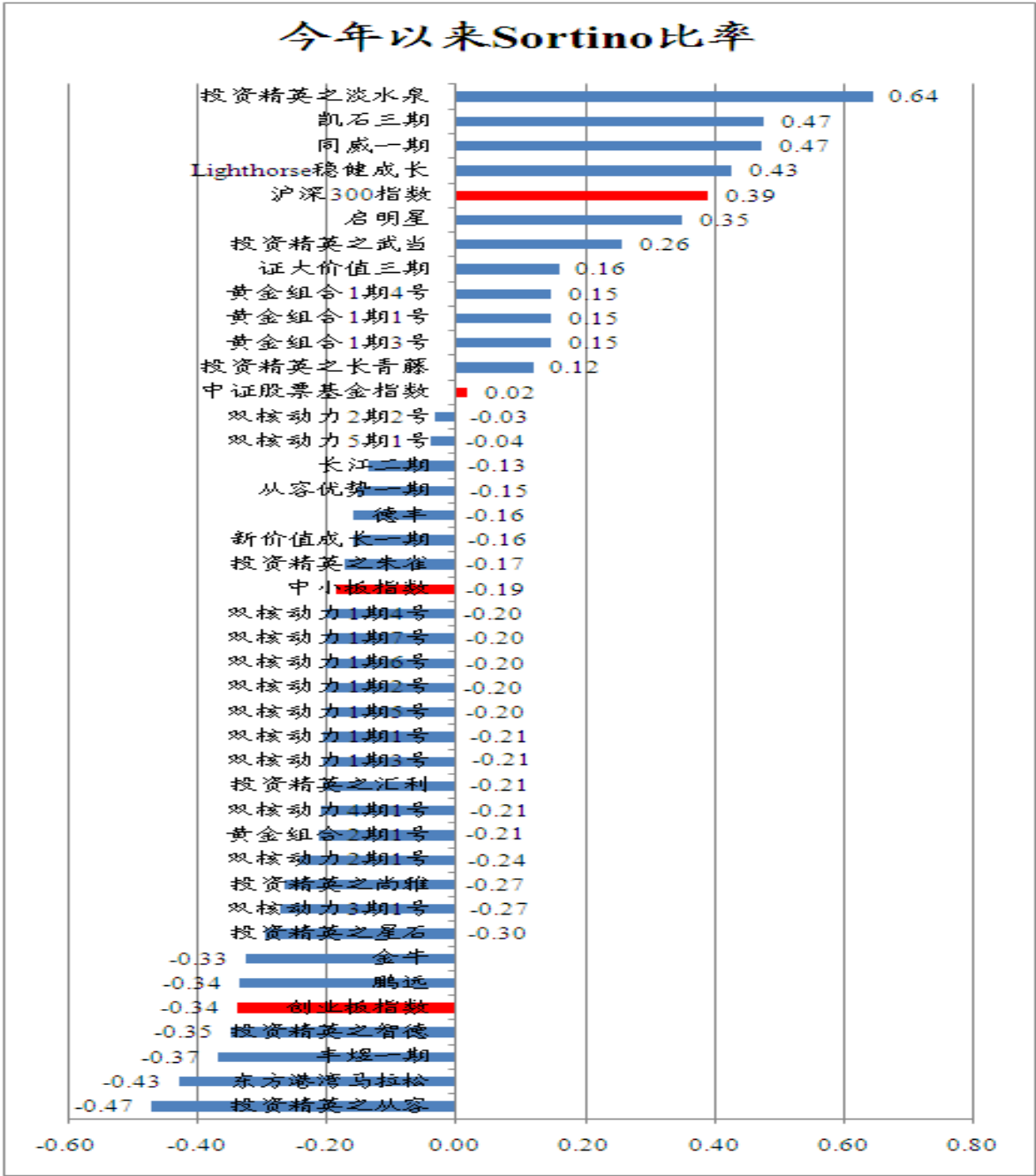


图 14 私募证券类产品与指数今年以来 Sortino 比率

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

上周市场呈震荡分化态势，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，较为突出者为同威、证大和启明星，分别取得了 1.66%、1.56%和 0.89%的收益率。我司自主管理的 TOT 产品表现稳健，黄金组合系列和双核动力 1 期系列产品均实现了正的收益率，双核动力 2 期、3 期、4 期和 5 期系列产品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。