

平安财富 金融市场周报

2011年5月3日

一周资本市场表现:

- 上周市场主要指数均出现震荡下跌。上证综指下跌 3.29%，上证 50 下跌 1.76%，上证 180 下跌 2.95%，沪深 300 下跌 3.25%；深证成指下跌 3.11%，中小板指数下跌 5.04%，创业板指数下跌 9.15%。
- 上周行业出现普遍下跌，跌幅较小的行业包括食品饮料、金融服务和公用事业，分别下跌 1.00%、1.42%和 2.59%；跌幅较大的行业包括餐饮旅游、黑色金属和电子元器件，分别下跌 9.03%、8.23%和 7.61%。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、餐饮旅游和有色金属较高；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、有色金属和医药生物较高。

市场利率走势:

- 上周各期限的短期利率均出现下降。4月29日的 1d、7d、14d、21d 和 30d 银行间国债质押式回购利率分别为 2.50、2.94、3.44、3.75 和 3.80，相比 4月22日分别下降 59.12bp、59.90bp、51.92bp、29.62bp 和 65.65bp。

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。4月29日的1年和3年期银行间国债收益率分别为2.99和3.35，相比4月22日分别下降3.46bp和0.84bp；4月29日的5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为3.35、3.72和3.89，相比4月22日分别上升0.10bp、0.20bp和0.16bp。

数量化投资策略：

- 短期来看，基于超买超卖比例的数量化投资策略表明，沪深300指数的超买比例已经下降至6%左右，超卖比例上升至60%以上，短期提示风险；中小板指数的超买比例也为6%左右，超卖比例接近80%，短期提示风险，建议耐心等待反转信号。
- 中长期来看，基于估值和情绪的数量化投资策略表明，沪深300指数的市盈率已经低于市盈率的下轨水平，存在较为明显的低估，沪深300指数的交易量偏差在上周有所下滑，且仍然为负，建议保持适度仓位水平；中小板指数的市盈率低于市盈率的长期平均水平，存在一定程度的低估，中小板指数的交易量偏差在上周继续下滑，且仍持续为负，建议继续保持较低仓位水平。
- 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，短期指标出现继续向下的趋势，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，且均出现继续向下的趋势，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:

- 上周市场呈震荡下跌态势,我司平台上的私募产品在不同程度上都受到了市场震荡下跌的影响,受影响较小的私募产品为德丰、星石和启明星,分别取得了1.13%、-0.24%和-0.58%的收益率。我司自主管理的大多数TOT产品表现较为稳健,黄金组合1期、2期和双核动力1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

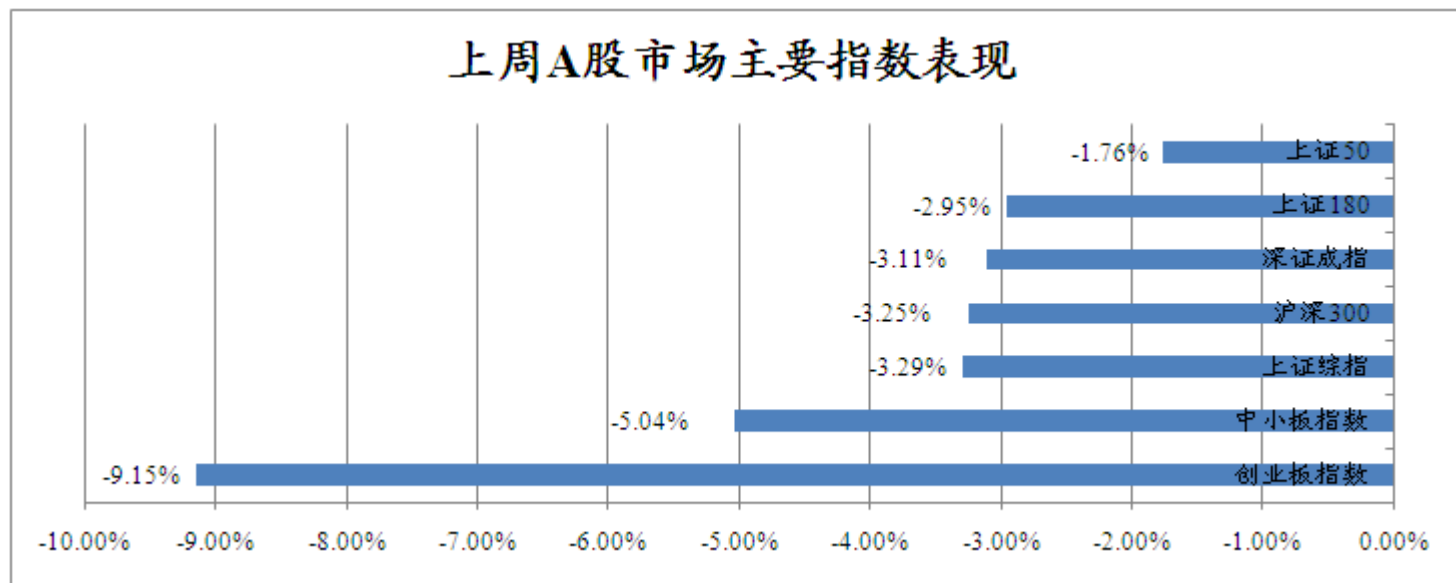


图1 上周A股市场主要指数表现

■ 行业表现

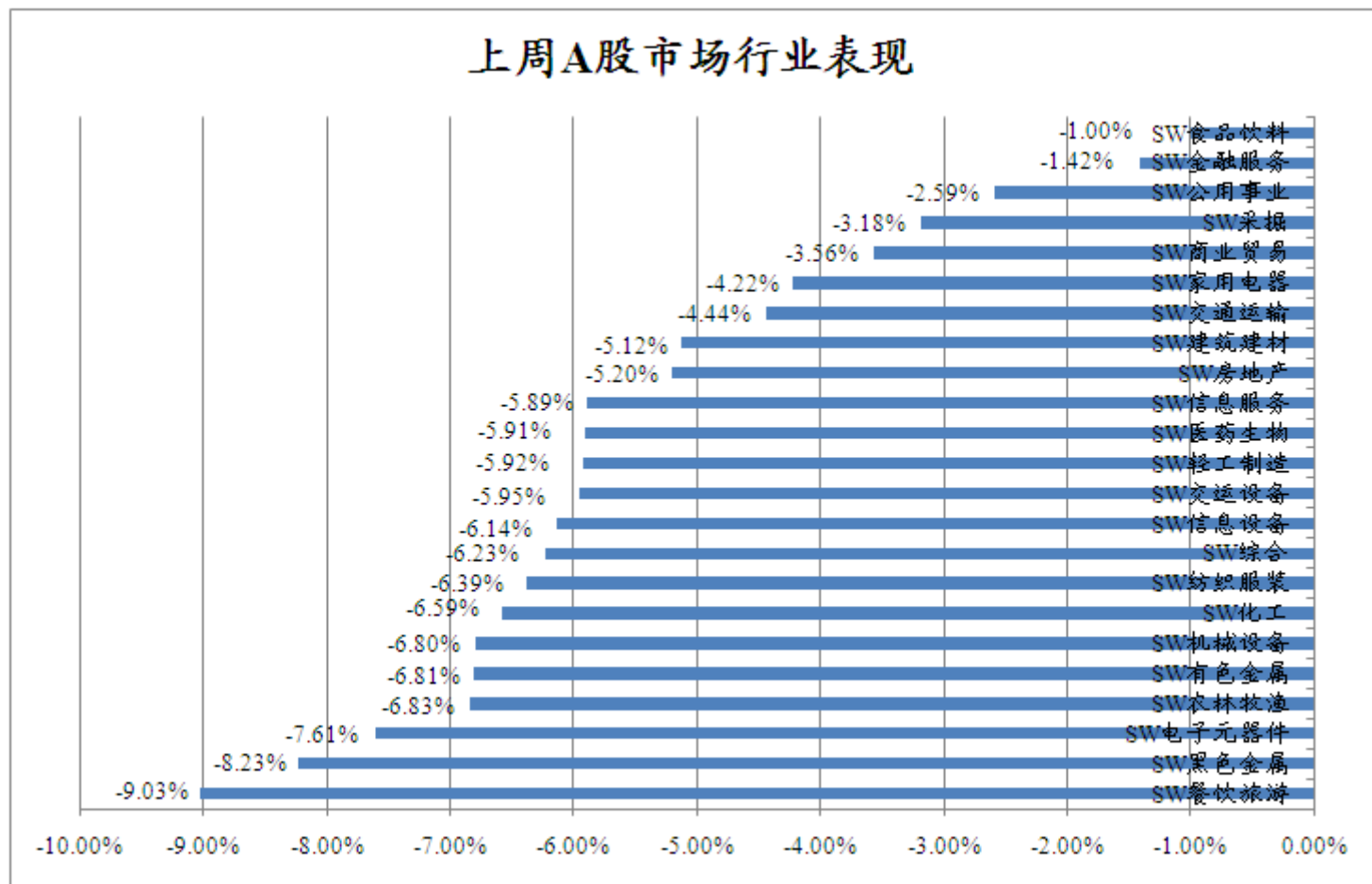


图2 上周A股市场行业表现

资本市场一周表现

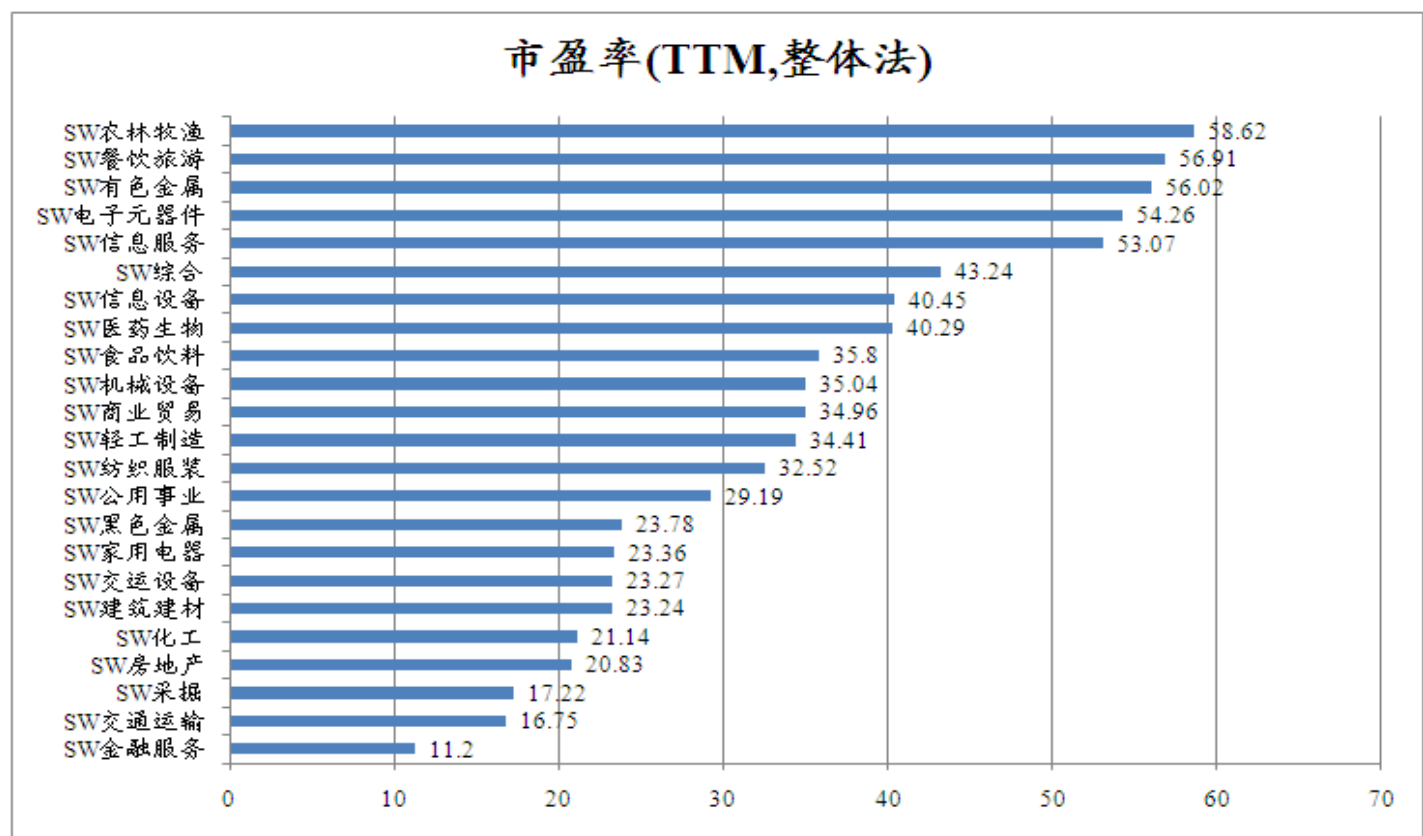


图3 截至上周 A 股市场行业市盈率

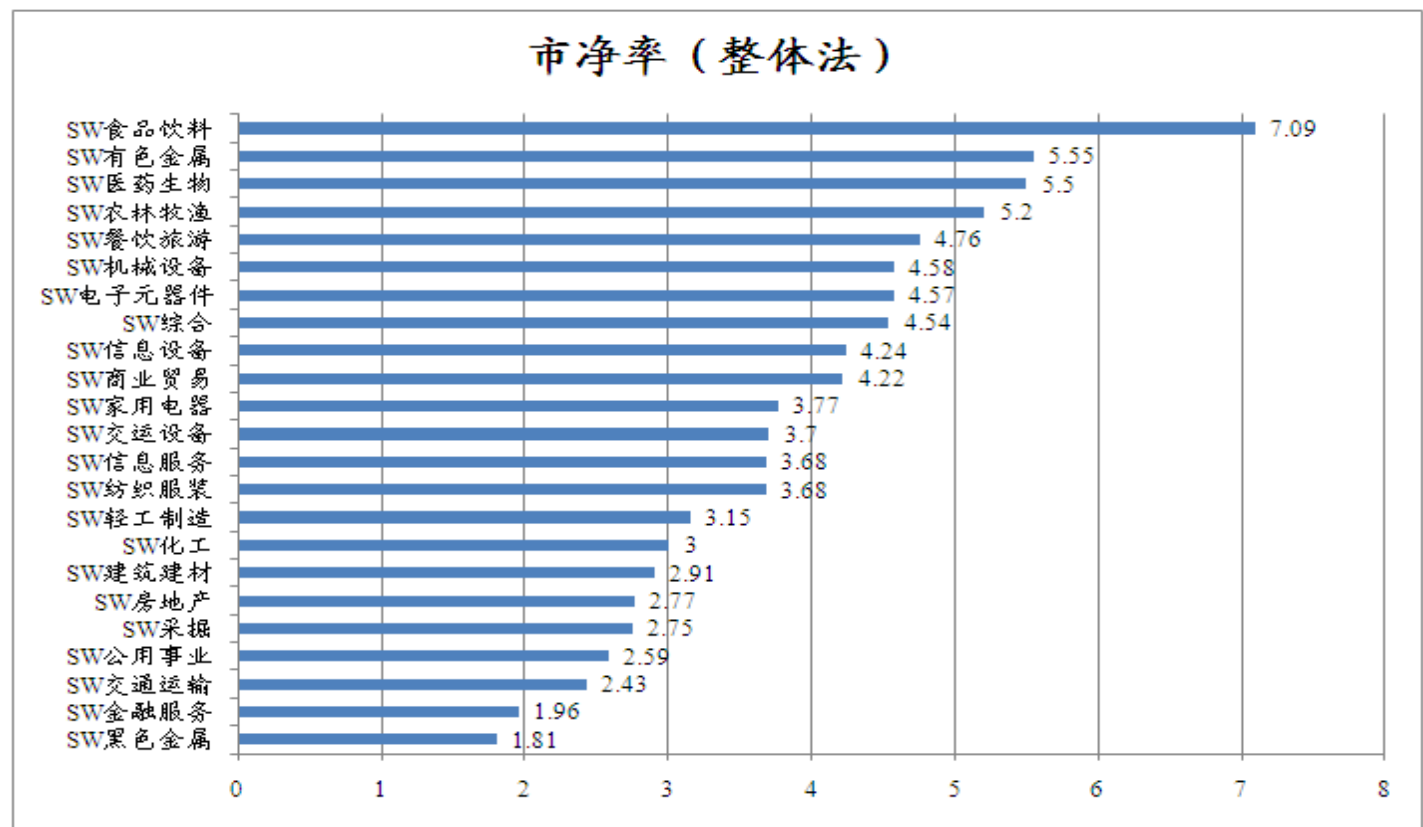


图4 截至上周 A 股市场行业市净率

市场利率走势

■ 短期利率

上周各期限的短期利率均出现下降。4月29日的1d、7d、14d、21d和30d银行间国债质押式回购利率分别为2.50、2.94、3.44、3.75和3.80，相比4月22日分别下降59.12bp、59.90bp、51.92bp、29.62bp和65.65bp。

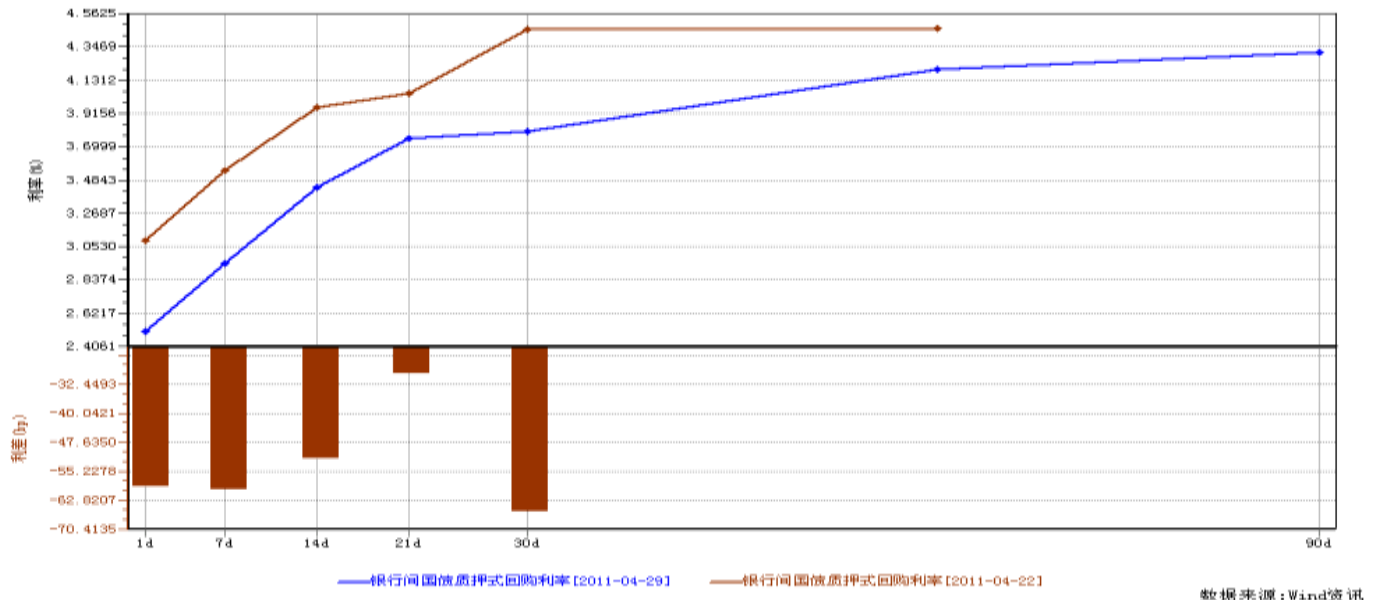


图5 银行间国债质押式回购利率

■ 长期利率

上周各期限的长期利率变化不一。4月29日的1年和3年期银行间国债收益率分别为2.99和3.35，相比4月22日分别下降3.46bp和0.84bp；4月29日的5年、7年和10年期银行间国债收益率分别为3.35、3.72和3.89，相比4月22日分别上升0.10bp、0.20bp和0.16bp。

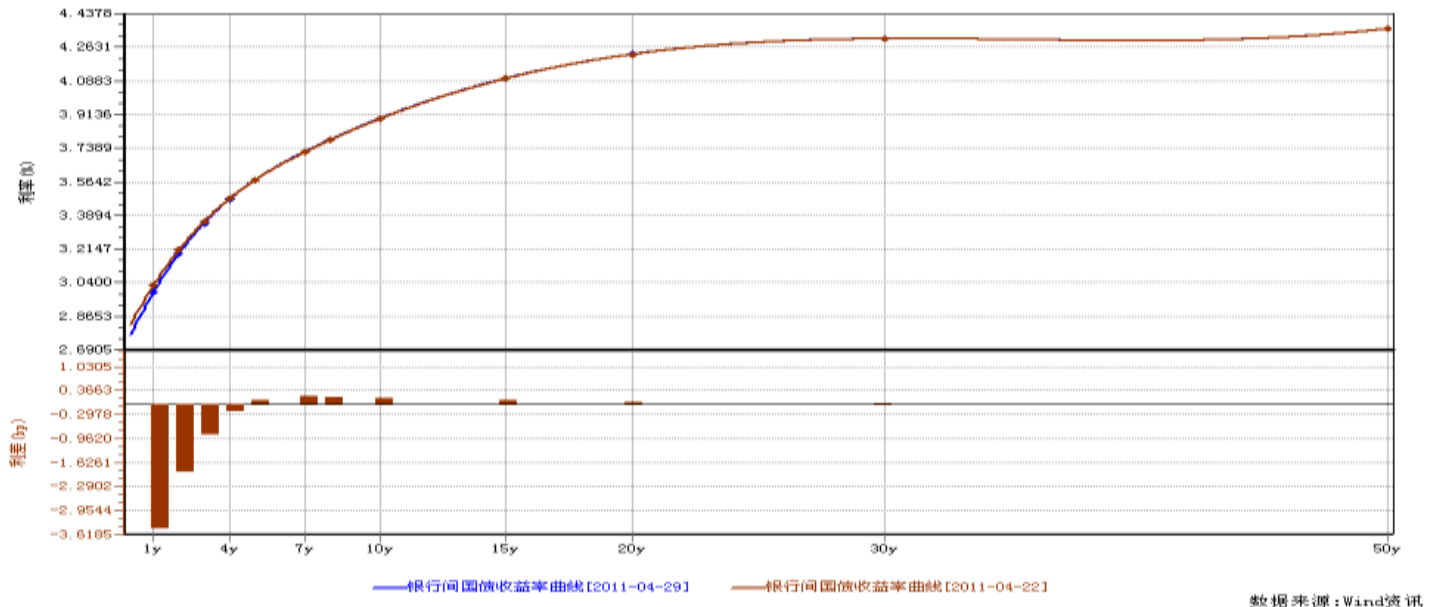


图6 银行间国债收益率曲线

数量化投资策略

■ 基于超买超卖比例的数量化投资策略

◆ 沪深 300 指数

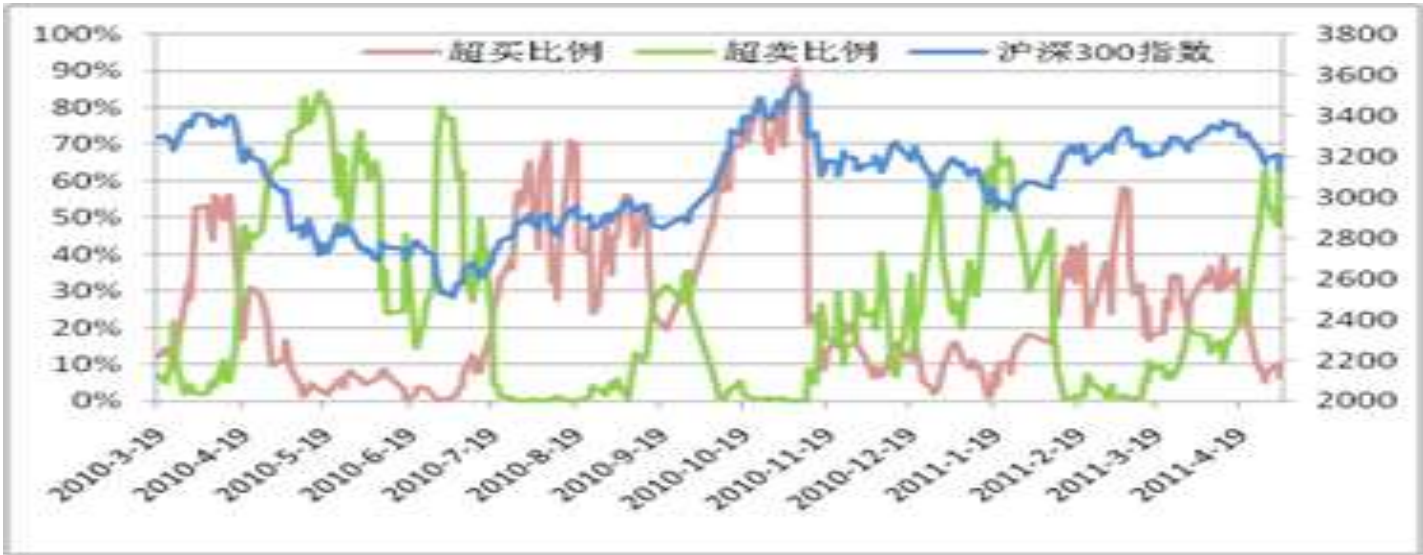


图 7 沪深 300 指数超买超卖比例

短期来看，沪深 300 指数的超买比例已经下降至 6%左右，超卖比例上升至 60%以上，短期提示风险。

◆ 中小板指数

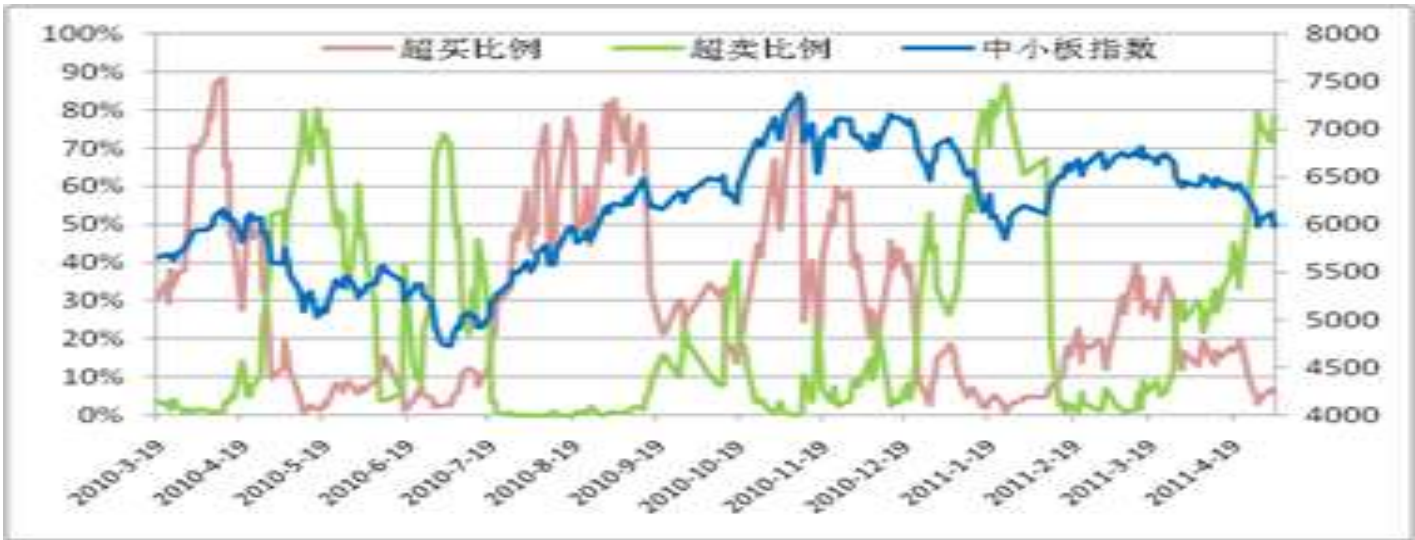


图 8 沪深 300 指数超买超卖比例

短期来看，中小板指数超买比例也为 6%左右，超卖比例接近 80%，短期提示风险，建议耐心等待反转信号。

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

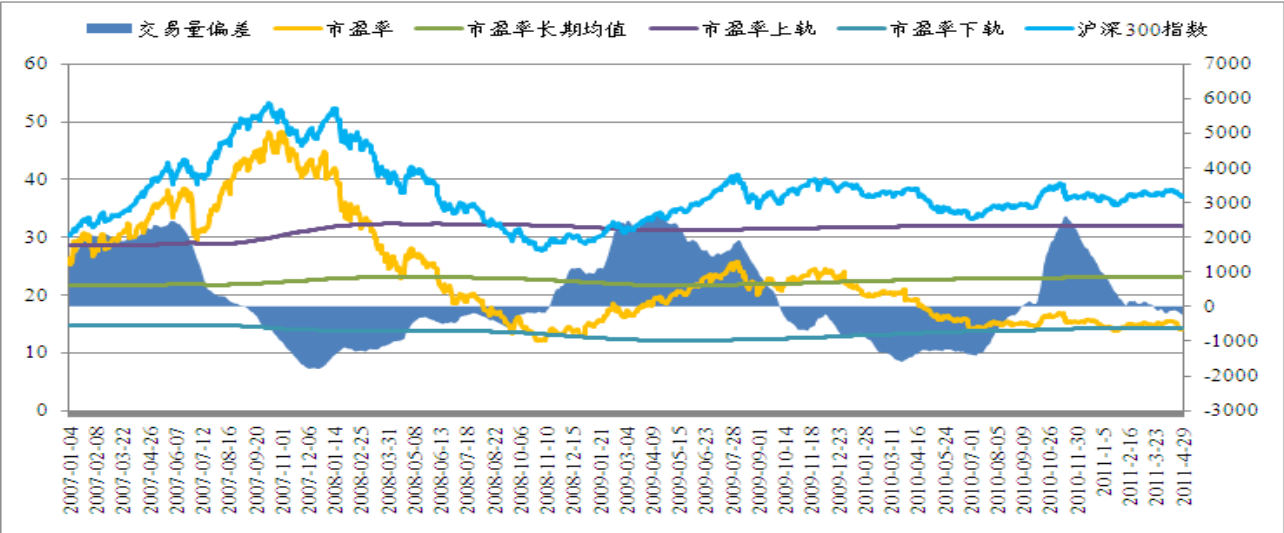


图 9 沪深 300 指数基于估值和情绪的投资气象图

中长期来看，截止到 4 月 29 日，在估值维度上，沪深 300 指数的市盈率已经低于市盈率的 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，且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

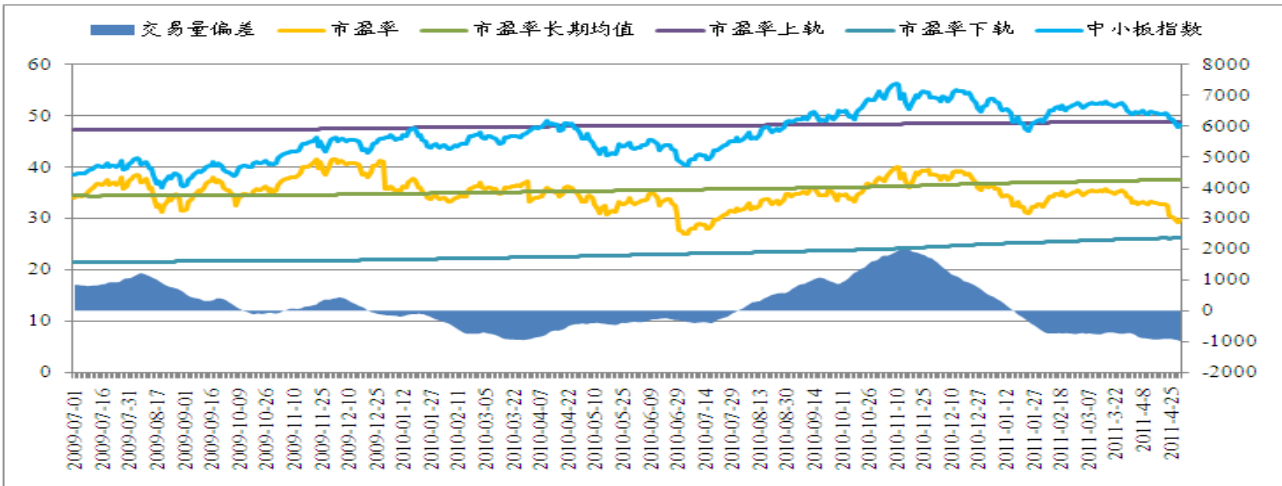


图 10 中小板指数基于估值和情绪的投资气象图

数量化投资策略

中长期来看，截止到 4 月 29 日，在估值维度上，中小板指数的市盈率低于市盈率的平均水平，存在一定程度的低估；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。

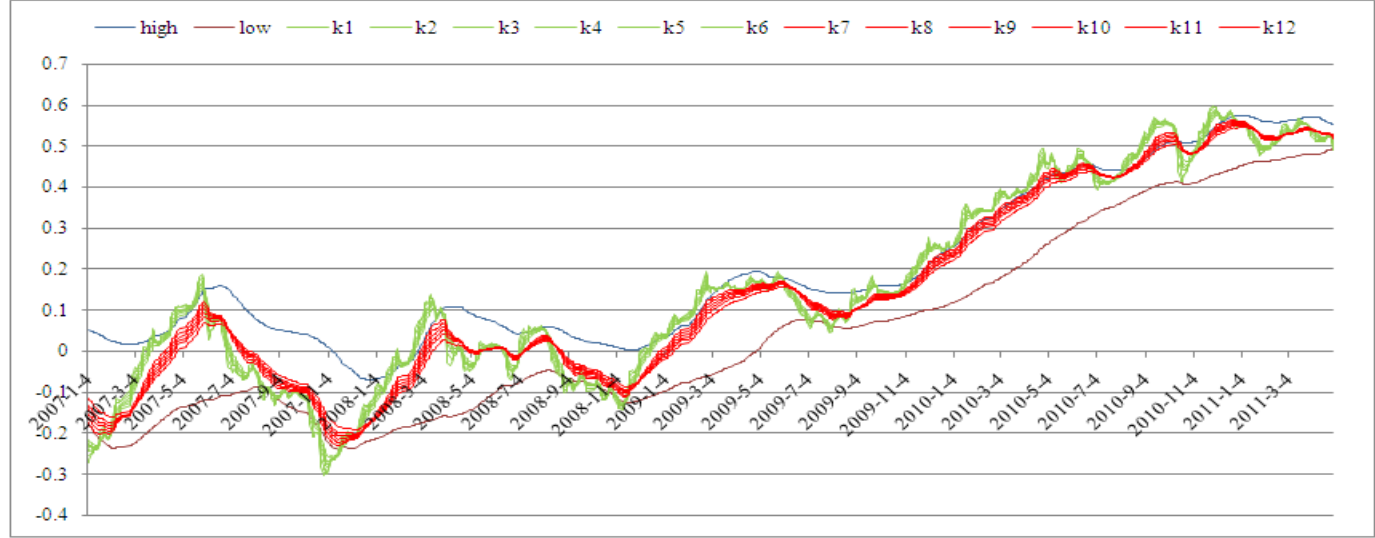


图 11 小盘相对大盘优势指标走势图

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 29 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，短期指标出现继续向下的趋势，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 12 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 29 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，且均出现继续向下的趋势，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

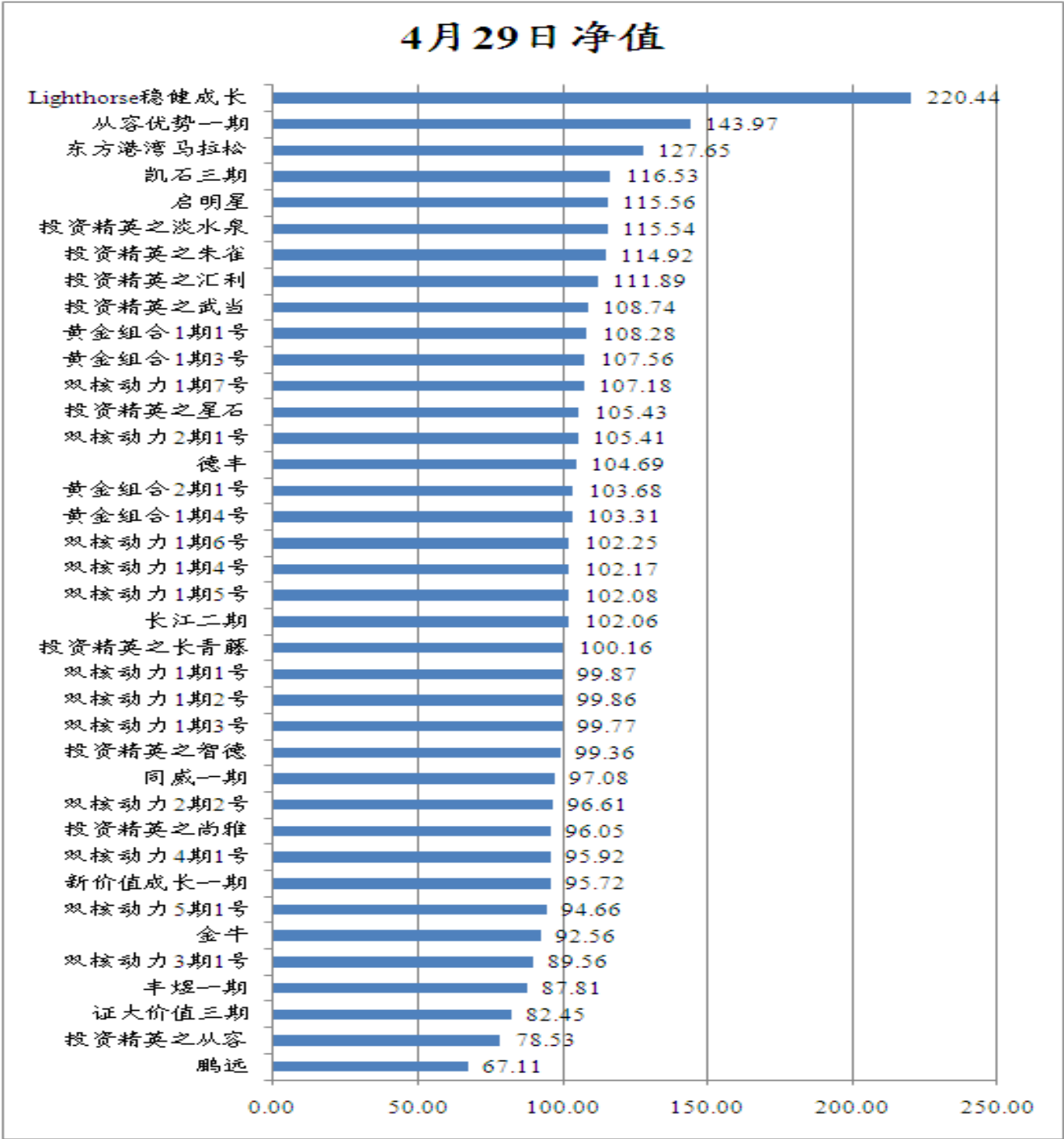


图 13 私募产品最新净值

私募产品表现和评论

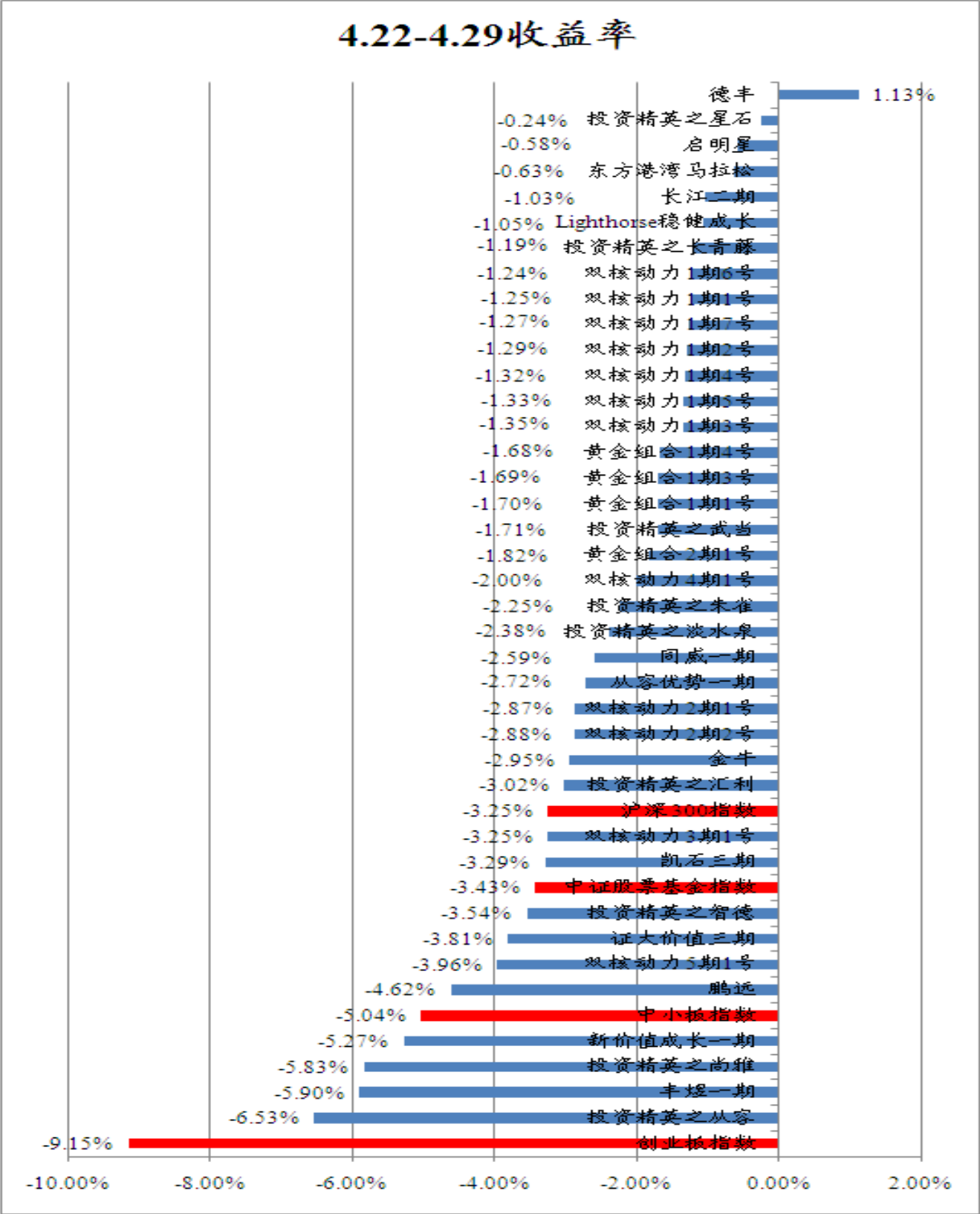


图 14 私募产品与指数周收益率

私募产品表现和评论

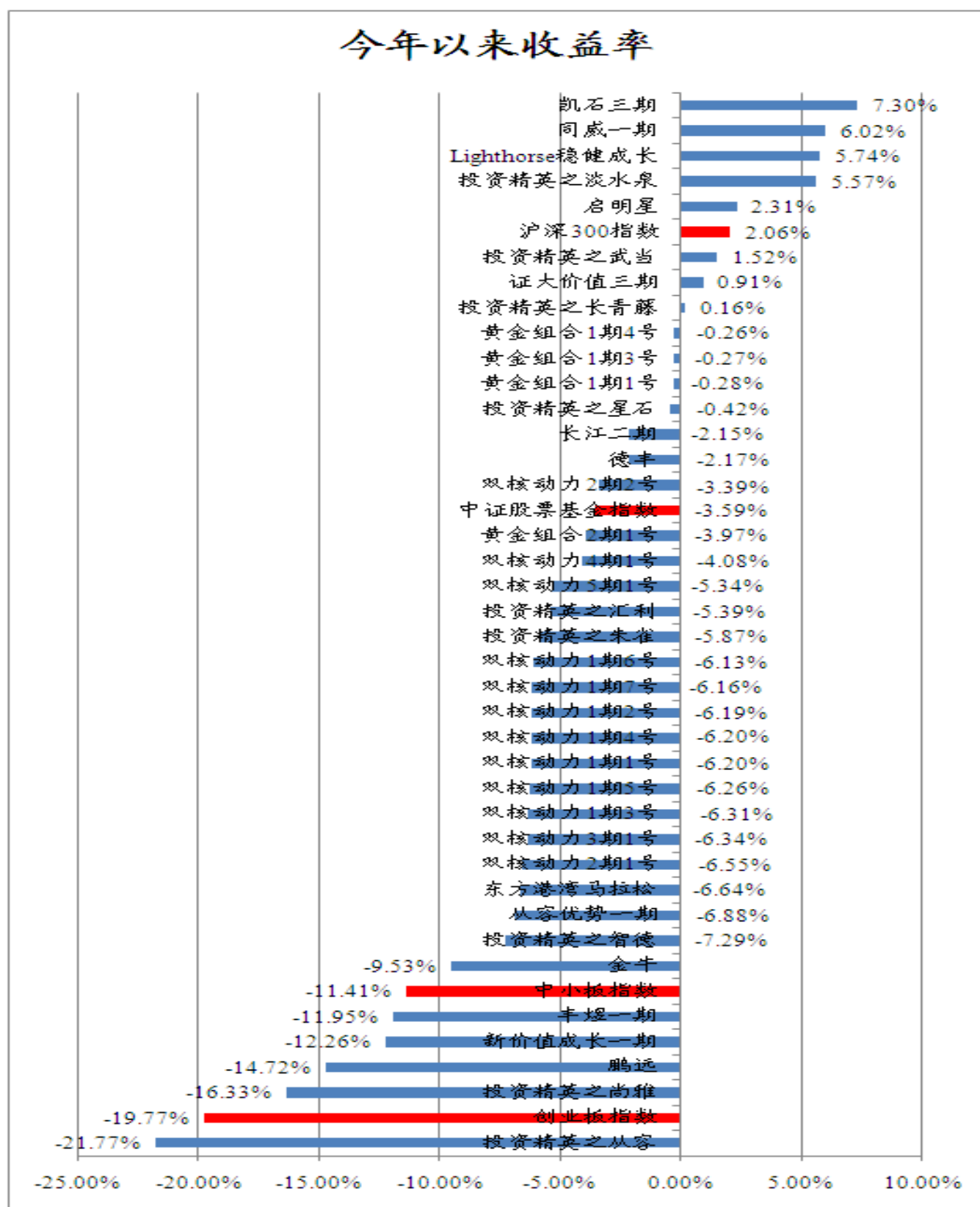


图 15 私募产品与指数今年以来收益率

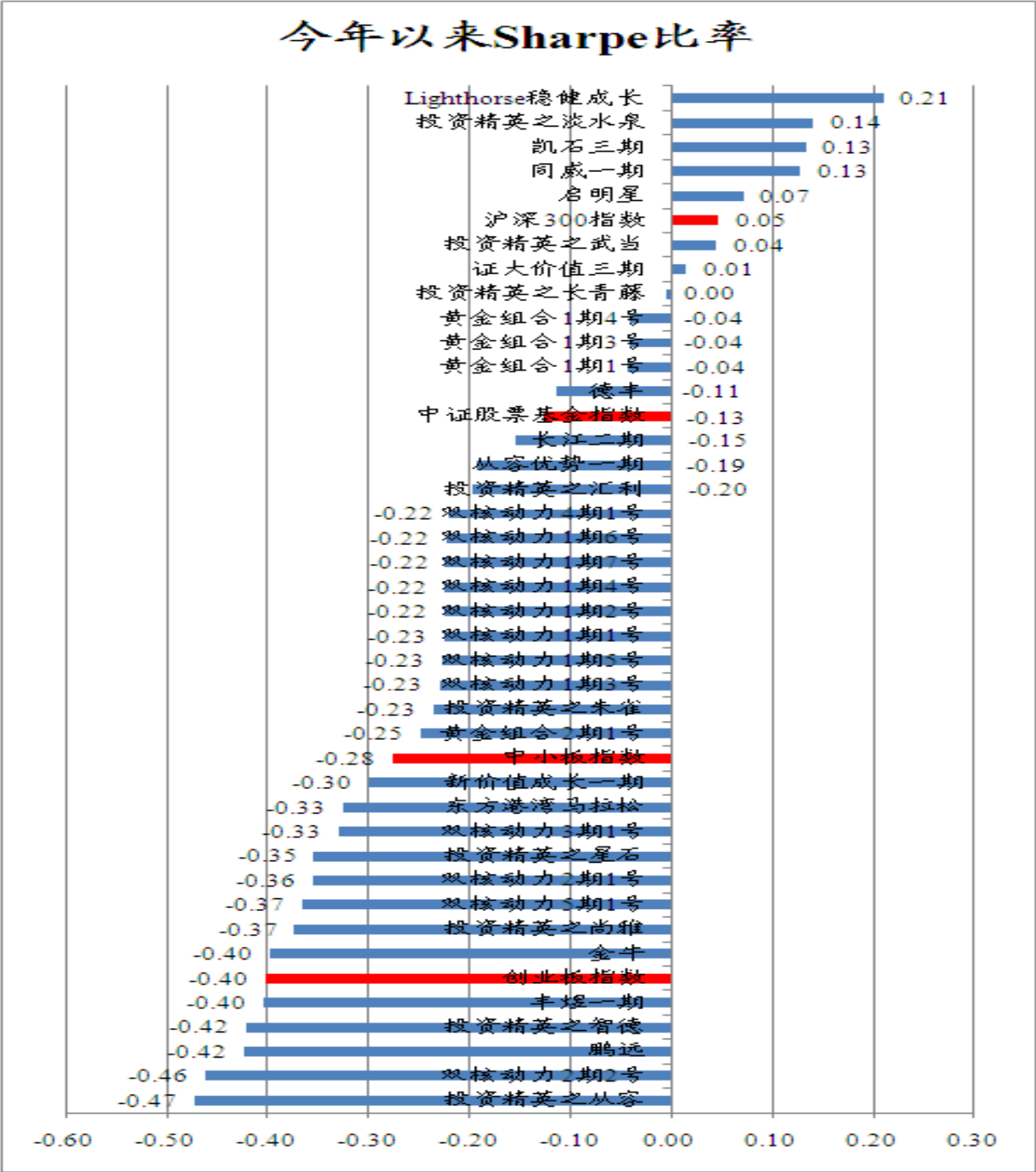


图 16 私募产品与指数今年以来 Sharpe 比率

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

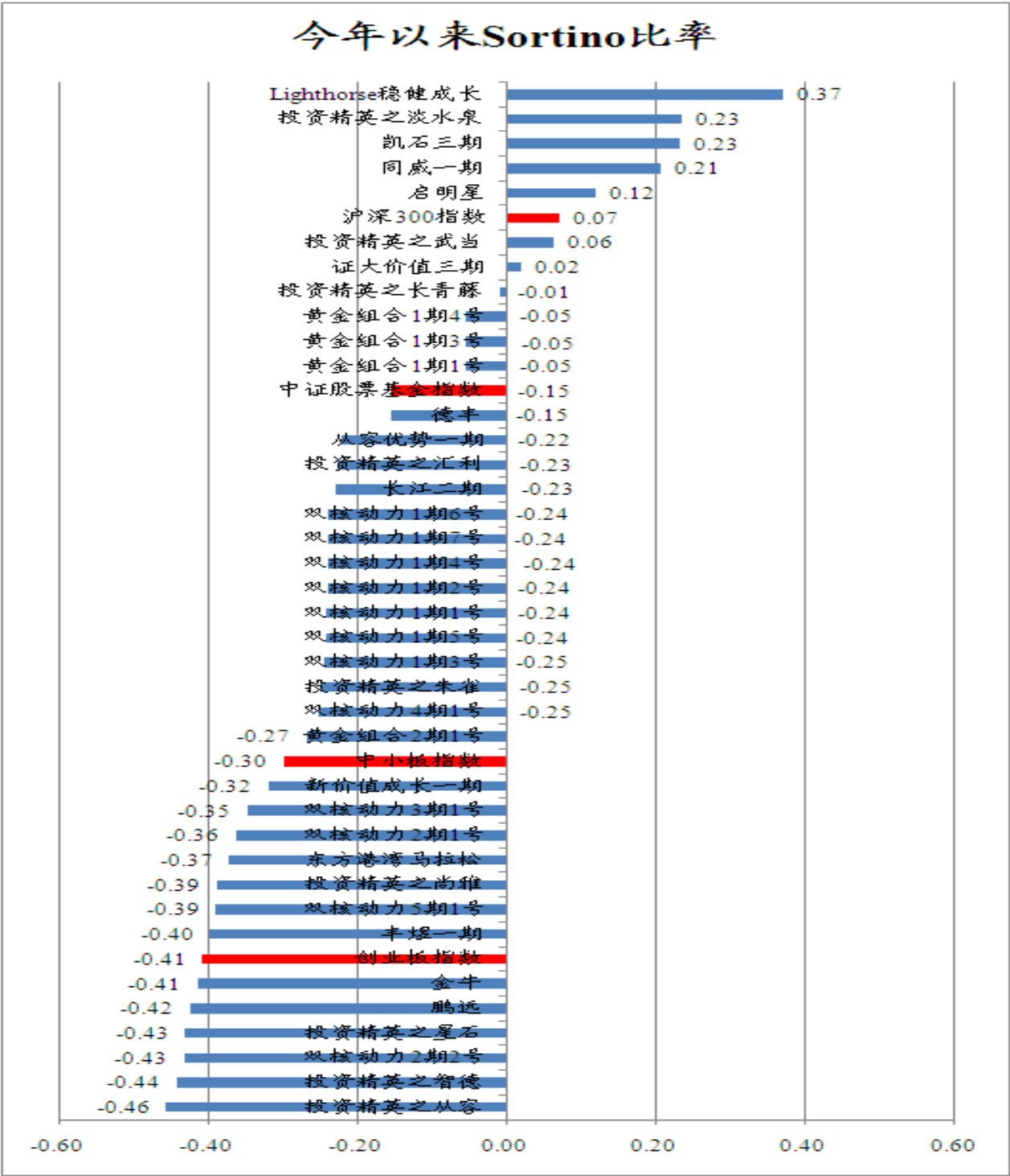


图 17 私募证券类产品与指数今年以来 Sortino 比率

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

私募产品表现和评论

■ 评论

上周市场呈震荡下跌态势，我司平台上的私募产品在不同程度上都受到了市场震荡下跌的影响，受影响较小的私募产品为德丰、星石和启明星，分别取得了 1.13%、-0.24%和-0.58%的收益率。我司自主管理的大多数 TOT 产品表现较为稳健，黄金组合 1 期、2 期和双核动力 1 期系列产品只是受到了轻微影响。

■ 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。