

平安财富 金融市场周报

2011年5月23日

一周资本市场表现:

- 上周市场主要指数涨跌不一。上证综指下跌 0.44%，上证 50 上涨 0.45%，上证 180 下跌 0.13%，沪深 300 下跌 0.21%；深证成指上涨 0.04%，中小板指数上涨 0.06%，创业板指数下跌 3.78%。
- 上周行业出现较大分化，涨幅靠前的行业包括食品饮料、家用电器和采掘，分别上涨 1.85%、1.17%和 0.87%；跌幅靠前的行业包括公用事业、建筑建材和交通运输，分别下跌 3.42%、2.58%和 1.92%。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、餐饮旅游和电子元器件较高；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、医药生物和有色金属业较高。

市场利率走势:

- 上周各期限的短期利率均出现大幅上升。5月20日的 1d、7d、14d、21d 和 30d 银行间国债质押式回购利率分别为 4.02、4.08、4.24、4.60 和 4.56，相比 5月13日分别上升 191.52bp、47.09bp、37.47bp、86.59bp 和 58.30bp。

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中除 5 年期小幅下降外其他期限均小幅上升。5 月 20 日的 1 年、3 年、7 年和 10 年期银行间国债收益率分别为 2.83、3.30、3.72 和 3.87，相比 5 月 13 日分别上升 14.33bp、2.22bp、1.21bp 和 3.59bp；5 月 20 日的 5 年期银行间国债收益率为 3.57，相比 5 月 13 日下降 0.45bp。

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 指数仍然处于较高的超卖比例和较低的超买比例，需耐心等待指数筑底之后的机会；中小板指数的超卖比例有所下降，超买比例也有所下降，中小板仍然处于调整过程中，建议低仓耐心等待机会。
- 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，建议保持中等仓位水平；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，小盘相对大盘优势短期指标与长期指标的走势出现聚集的趋势，短期指标已成功从下方上穿下轨，建议持有前期跌幅过大的小盘股，关注估值较低的大盘股。

成长和价值轮动策略表明，成长相对价值优势的短期指标与长期指标的走势出现聚集的趋势，短期指标成功从上方连续下穿上轨和下轨后出现向上运行趋势，但仍位于下轨之下，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:

- 上周市场主要指数大都呈震荡走势,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,较为突出者为马拉松、启明星和长青藤,分别取得了 2.43%、1.93%和 0.47%的收益率。我司自主管理的大多数 TOT 产品表现较为稳健,双核动力 1 期和 5 期产品均取得了正的收益率,黄金组合 1 期、2 期和双核动力 3 期和 4 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 2 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

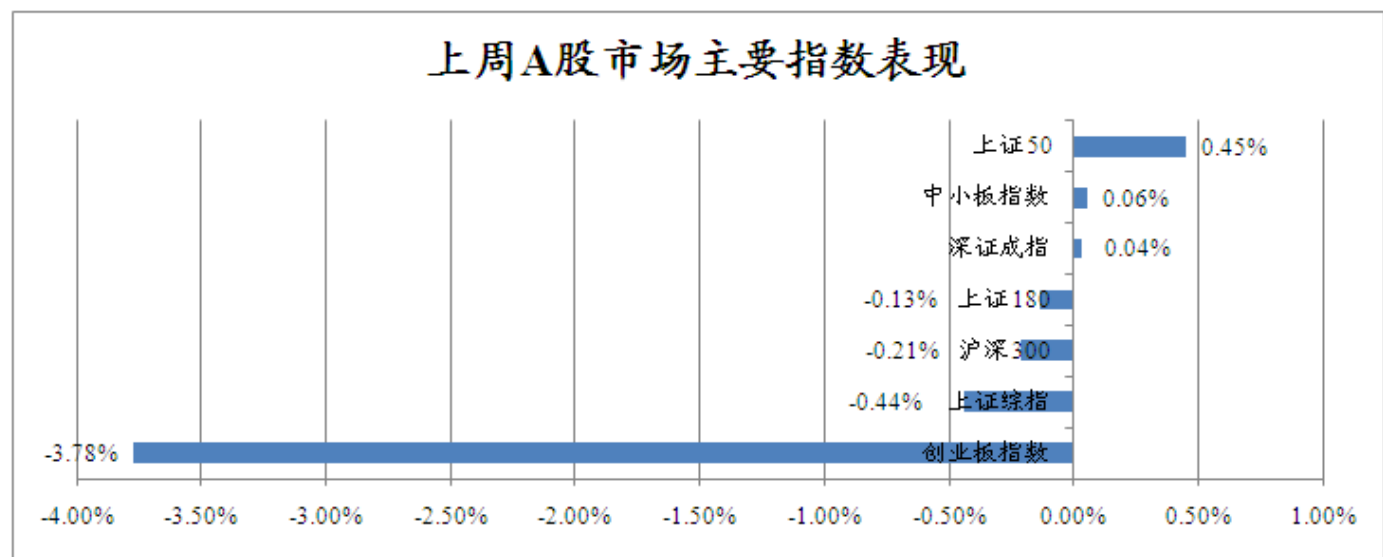


图1 上周A股市场主要指数表现

■ 行业表现

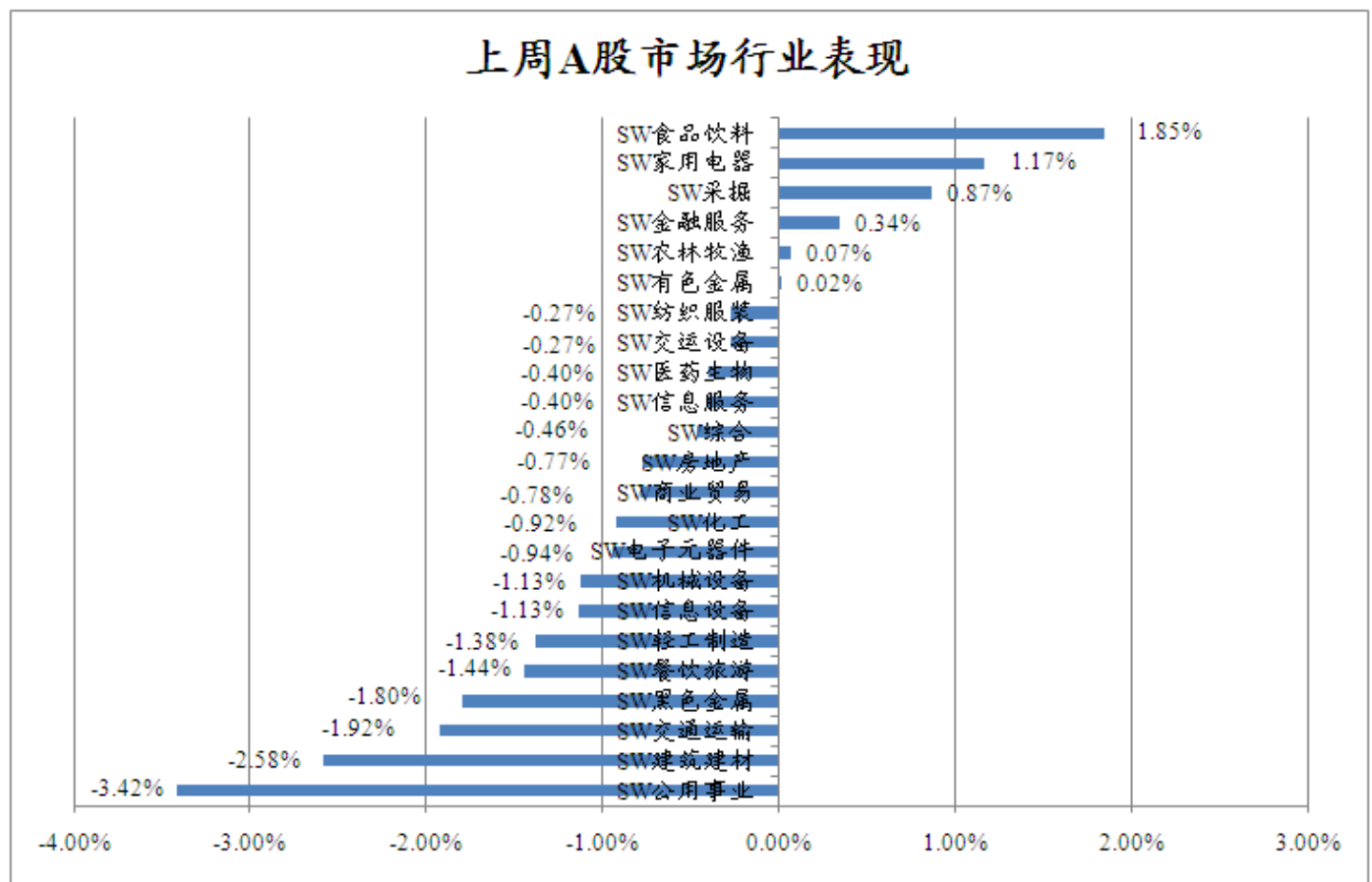


图2 上周A股市场行业表现

资本市场一周表现

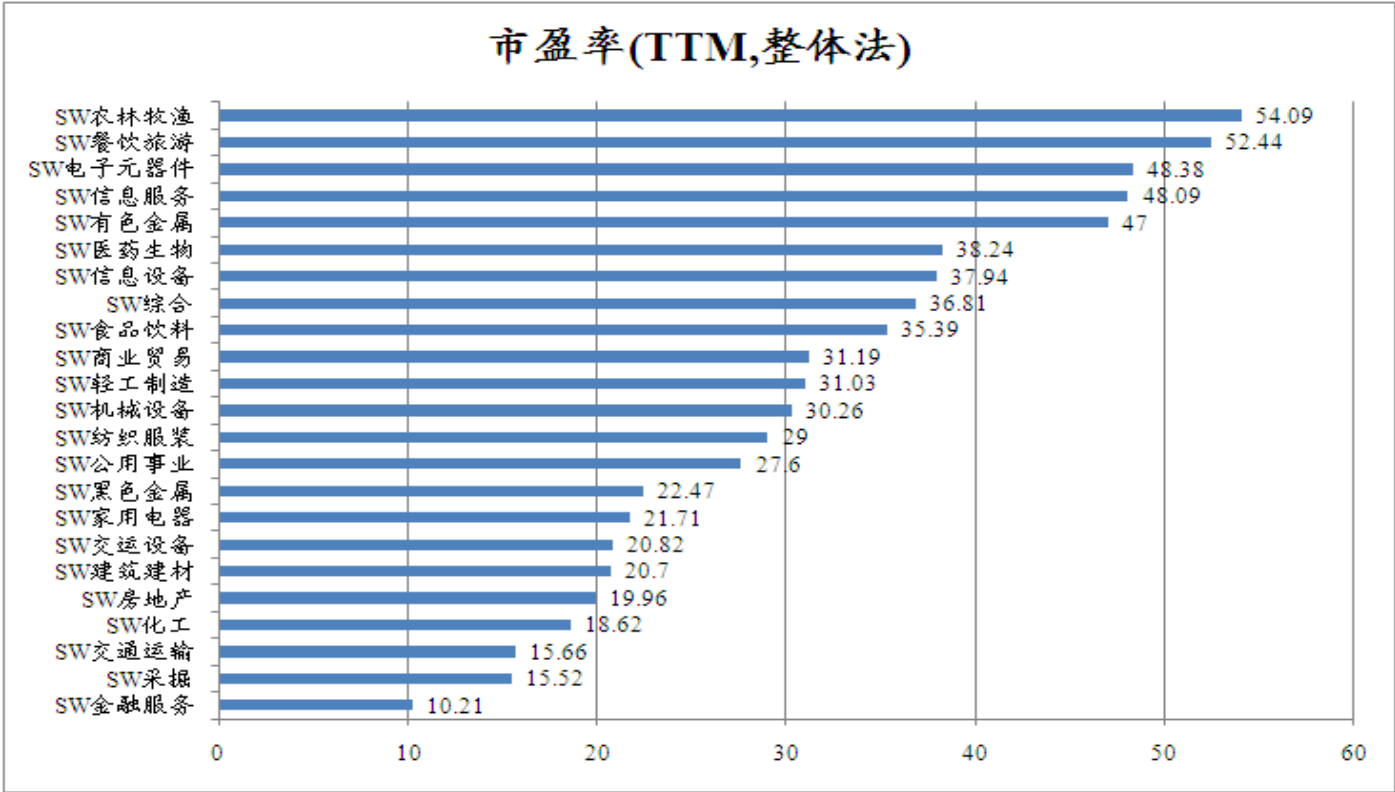


图3 截至上周 A 股市场行业市盈率

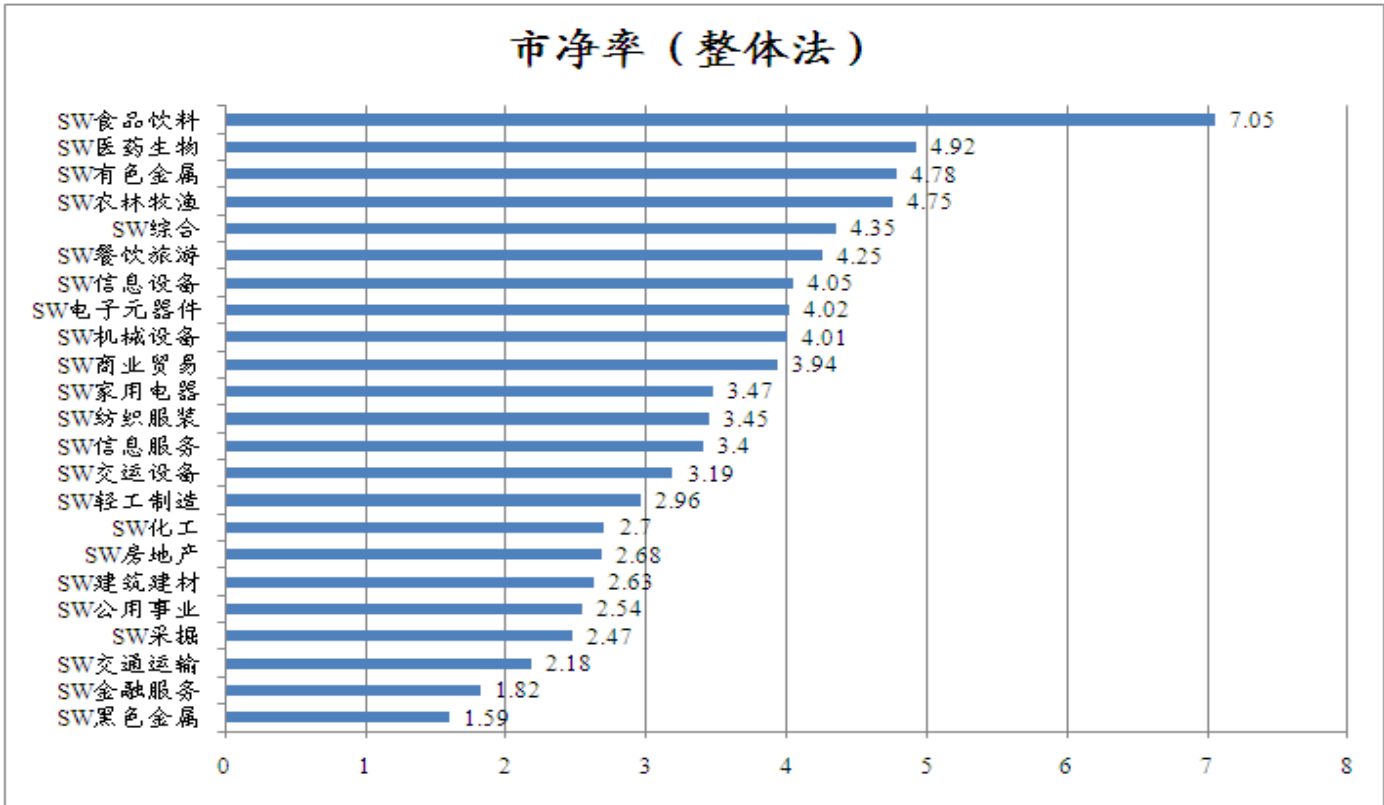


图4 截至上周 A 股市场行业市净率

市场利率走势

■ 短期利率

上周各期限的短期利率均出现大幅上升。5月20日的1d、7d、14d、21d和30d银行间国债质押式回购利率分别为4.02、4.08、4.24、4.60和4.56，相比5月13日分别上升191.52bp、47.09bp、37.47bp、86.59bp和58.30bp。

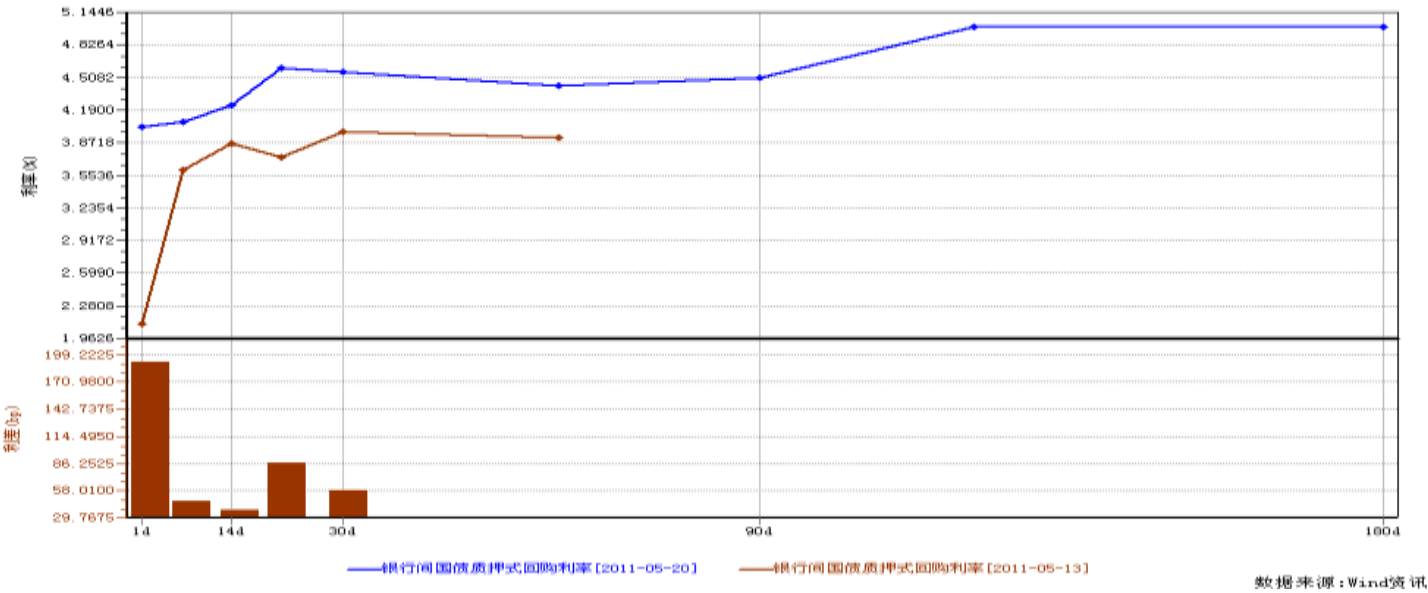


图5 银行间国债质押式回购利率

■ 长期利率

上周各期限的长期利率中除5年期小幅下降外其他期限均小幅上升。5月20日的1年、3年、7年和10年期银行间国债收益率分别为2.83、3.30、3.72和3.87，相比5月13日分别上升14.33bp、2.22bp、1.21bp和3.59bp；5月20日的5年期银行间国债收益率为3.57，相比5月13日下降0.45bp。

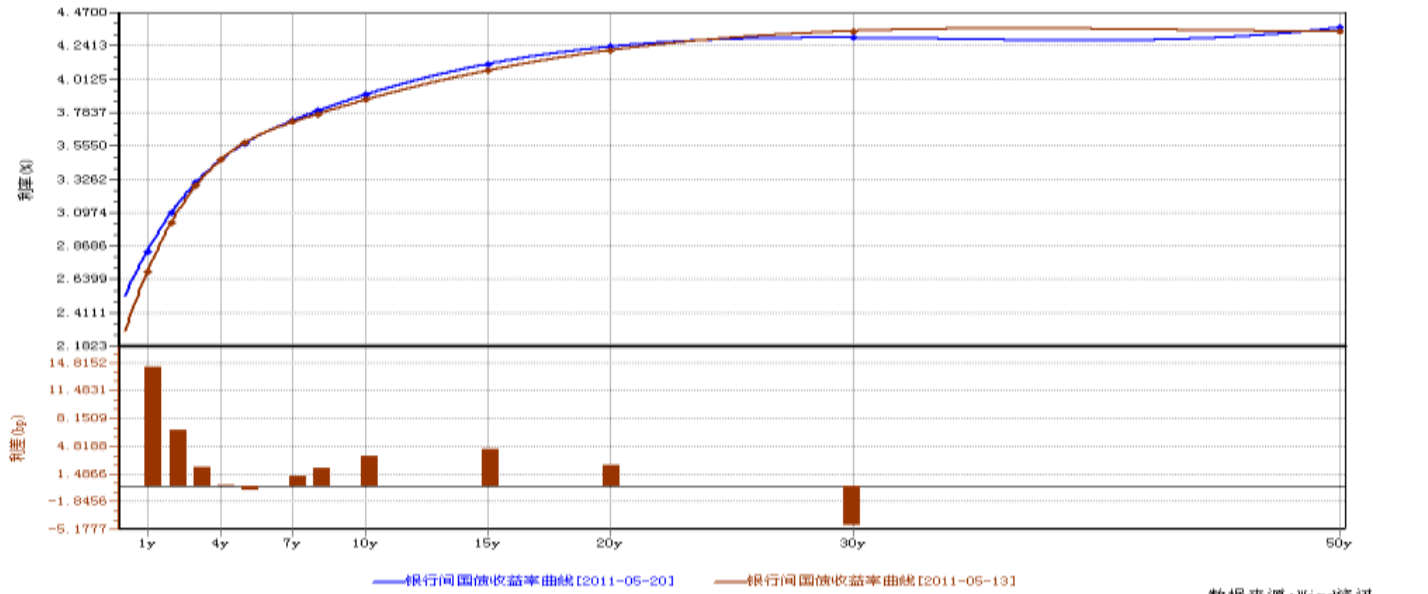


图6 银行间国债收益率曲线

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

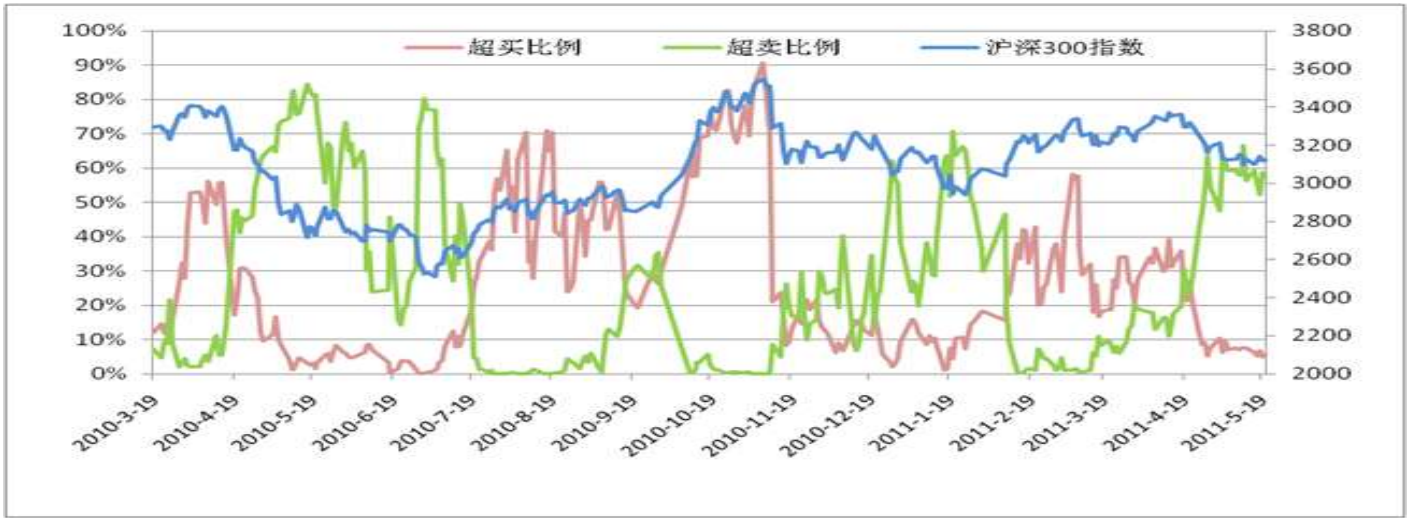


图 7 沪深 300 指数超买超卖比例

短期来看，截止到 5 月 20 日，沪深 300 指数仍然处于较高的超卖比例和较低的超买比例，需耐心等待指数筑底之后的机会。

◆ 中小板指数

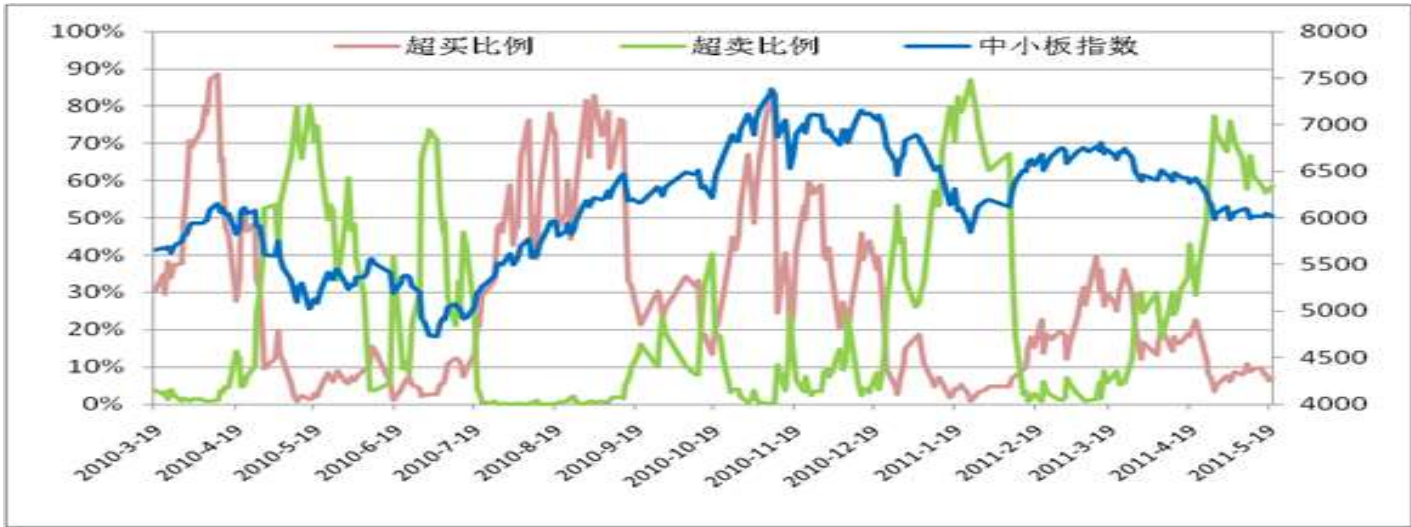


图 8 沪深 300 指数超买超卖比例

短期来看，截止到 5 月 20 日，中小板指数的超卖比例有所下降，超买比例也有所下降，中小板仍然处于调整过程中，建议低仓耐心等待机会。

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

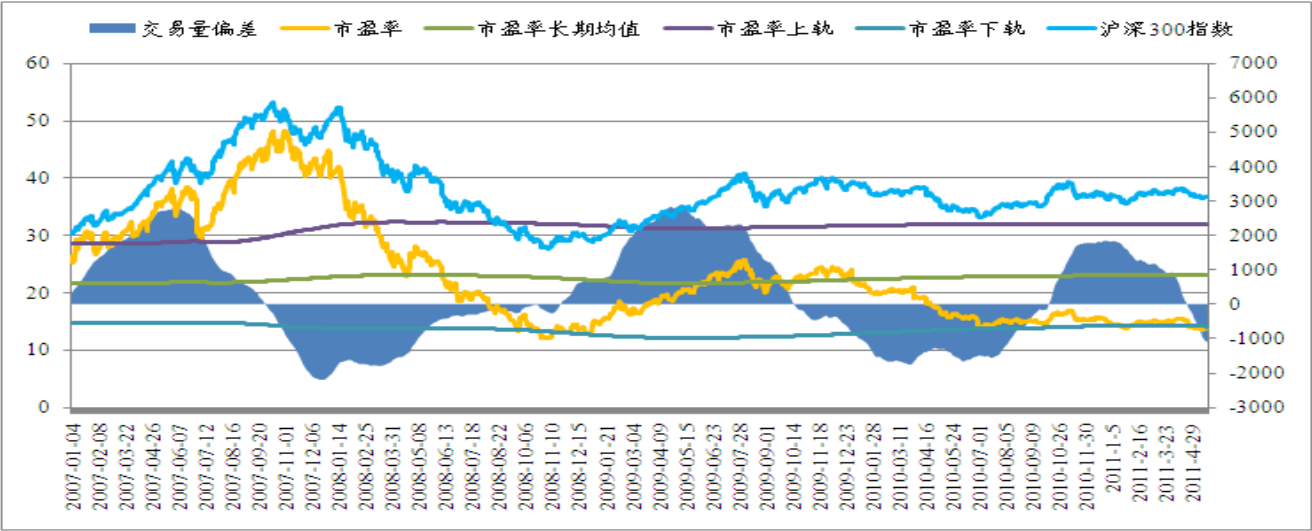


图 9 沪深 300 指数基于估值和情绪的投资气象图

中长期来看，截止到 5 月 20 日，在估值维度上，沪深 300 指数的市盈率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，目前应适度投资大盘股，建议保持中等股票仓位水平。

◆ 中小板指数

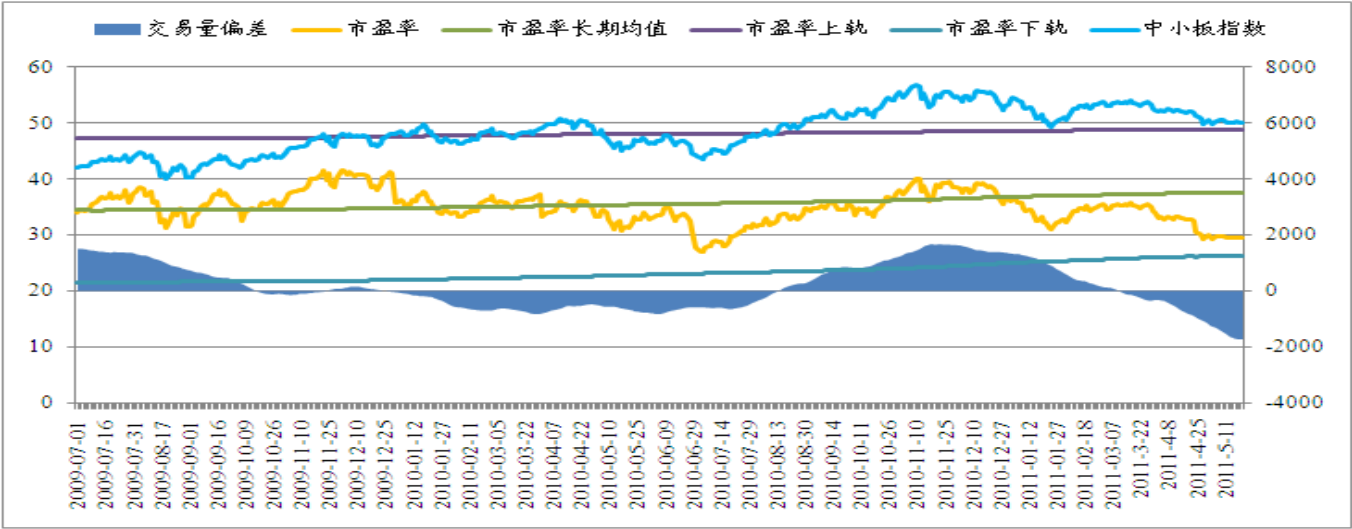


图 10 中小板指数基于估值和情绪的投资气象图

数量化投资策略

中长期来看，截止到 5 月 20 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，目前应适度投资中小盘股，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。

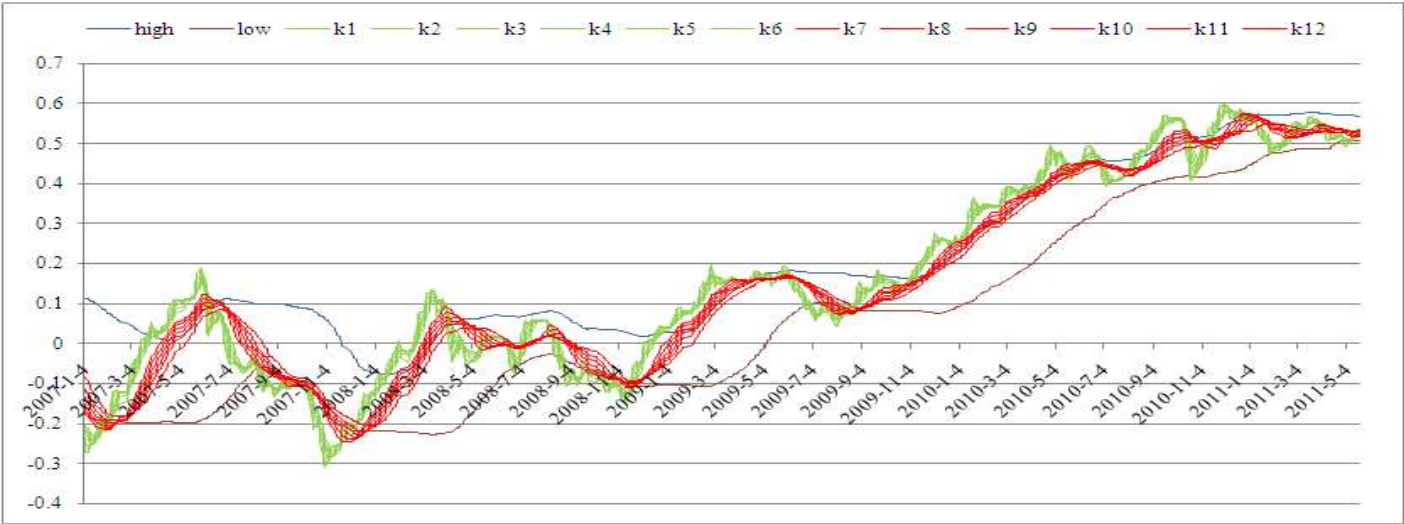


图 11 小盘相对大盘优势指标走势图

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 5 月 20 日，小盘相对大盘优势短期指标与长期指标的走势出现聚集的趋势，短期指标已成功从下方上穿下轨，建议持有前期跌幅较大的小盘股，关注估值较低的大盘股。

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。

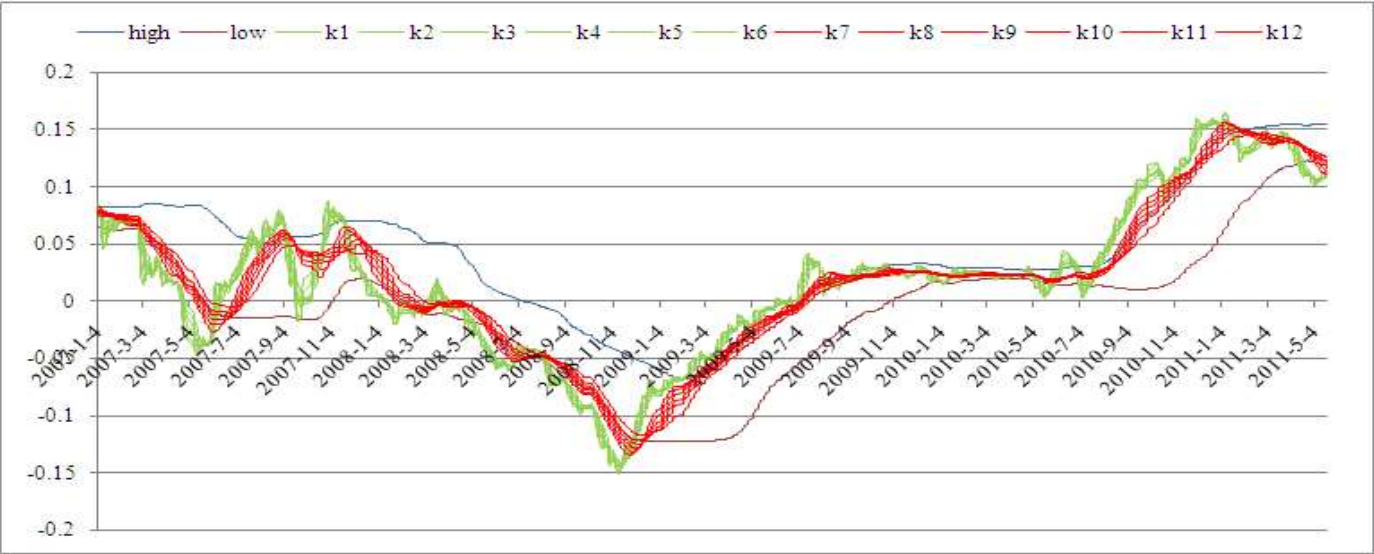


图 12 成长相对价值优势指标走势图

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 5 月 20 日，成长相对价值优势的短期指标与长期指标的走势出现聚集的趋势，短期指标成功从上方连续下穿上轨和下轨后出现向上运行趋势，但仍位于下轨之下，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

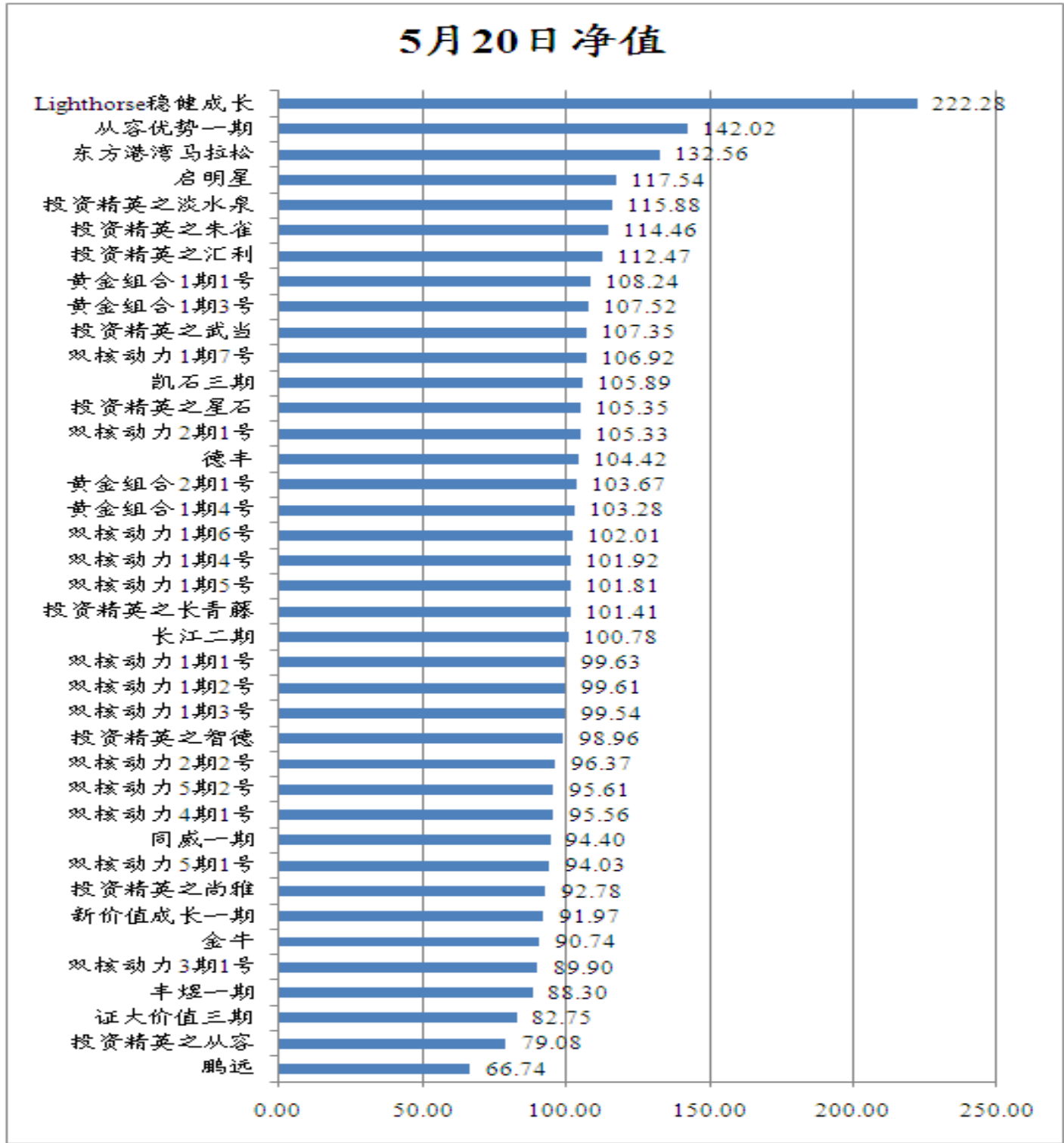


图 13 私募产品最新净值

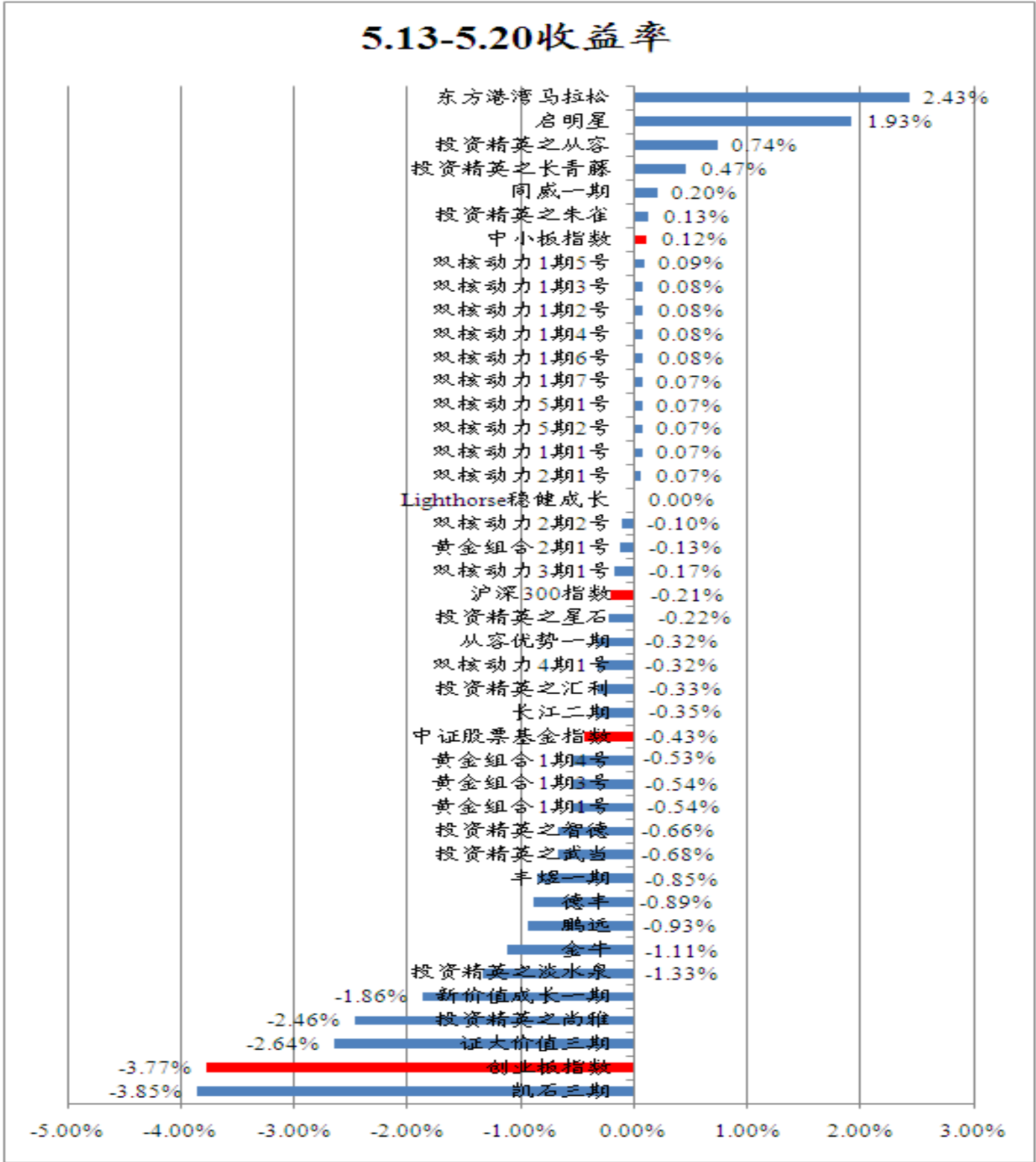


图 14 私募产品与指数周收益率

私募产品表现和评论

今年以来收益率

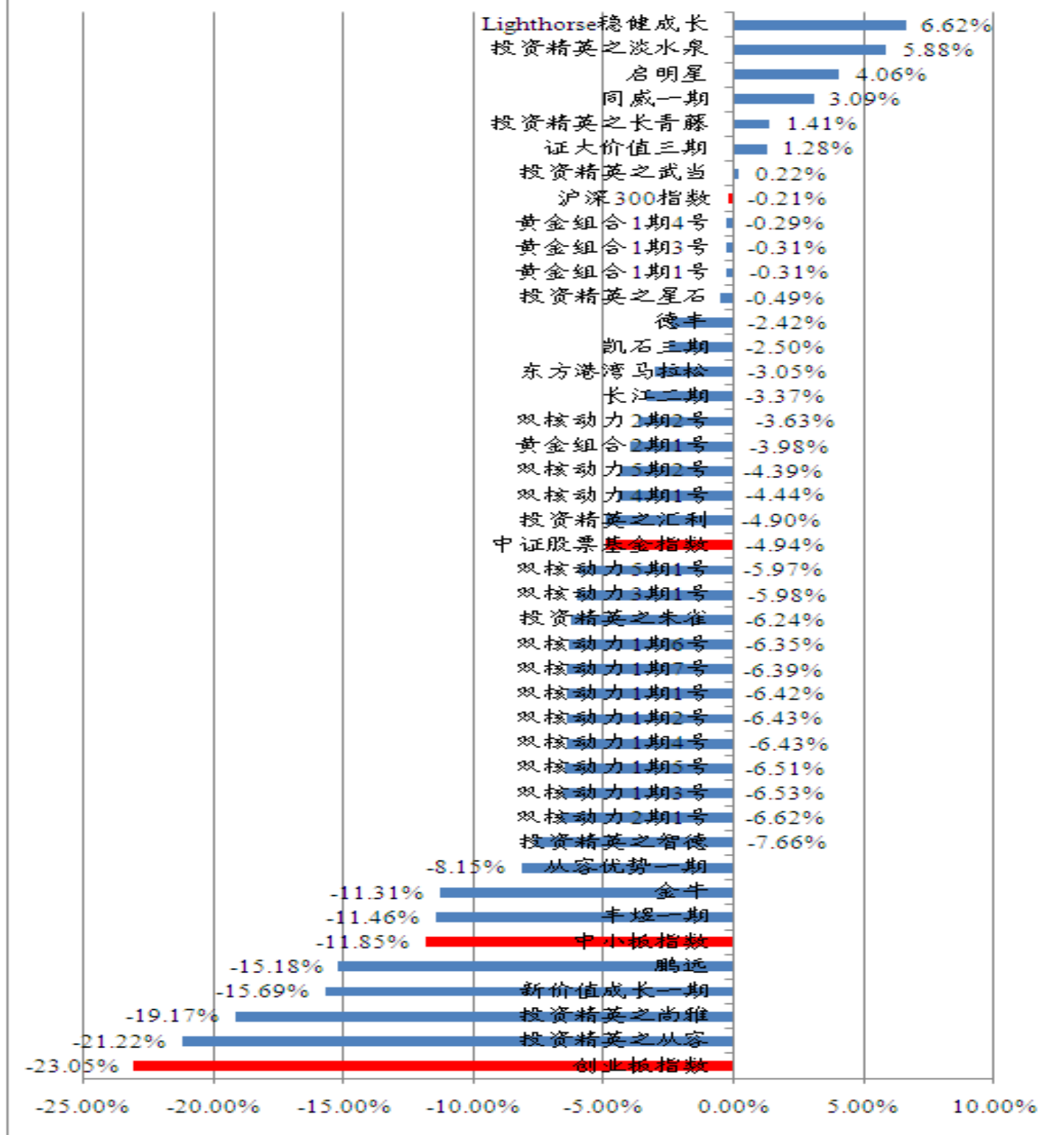


图 15 私募产品与指数今年以来收益率

私募产品表现和评论

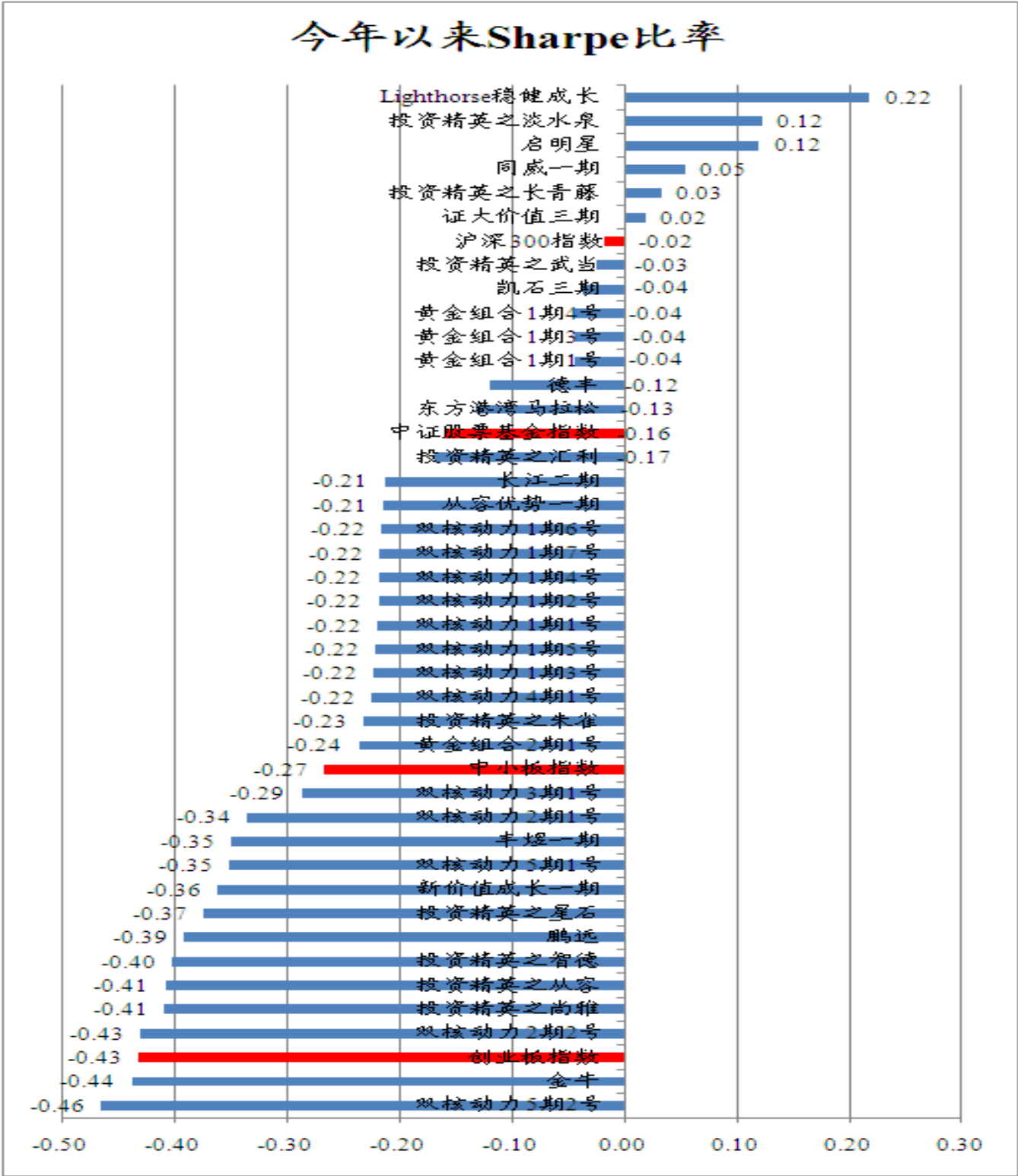


图 16 私募产品与指数今年以来 Sharpe 比率

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

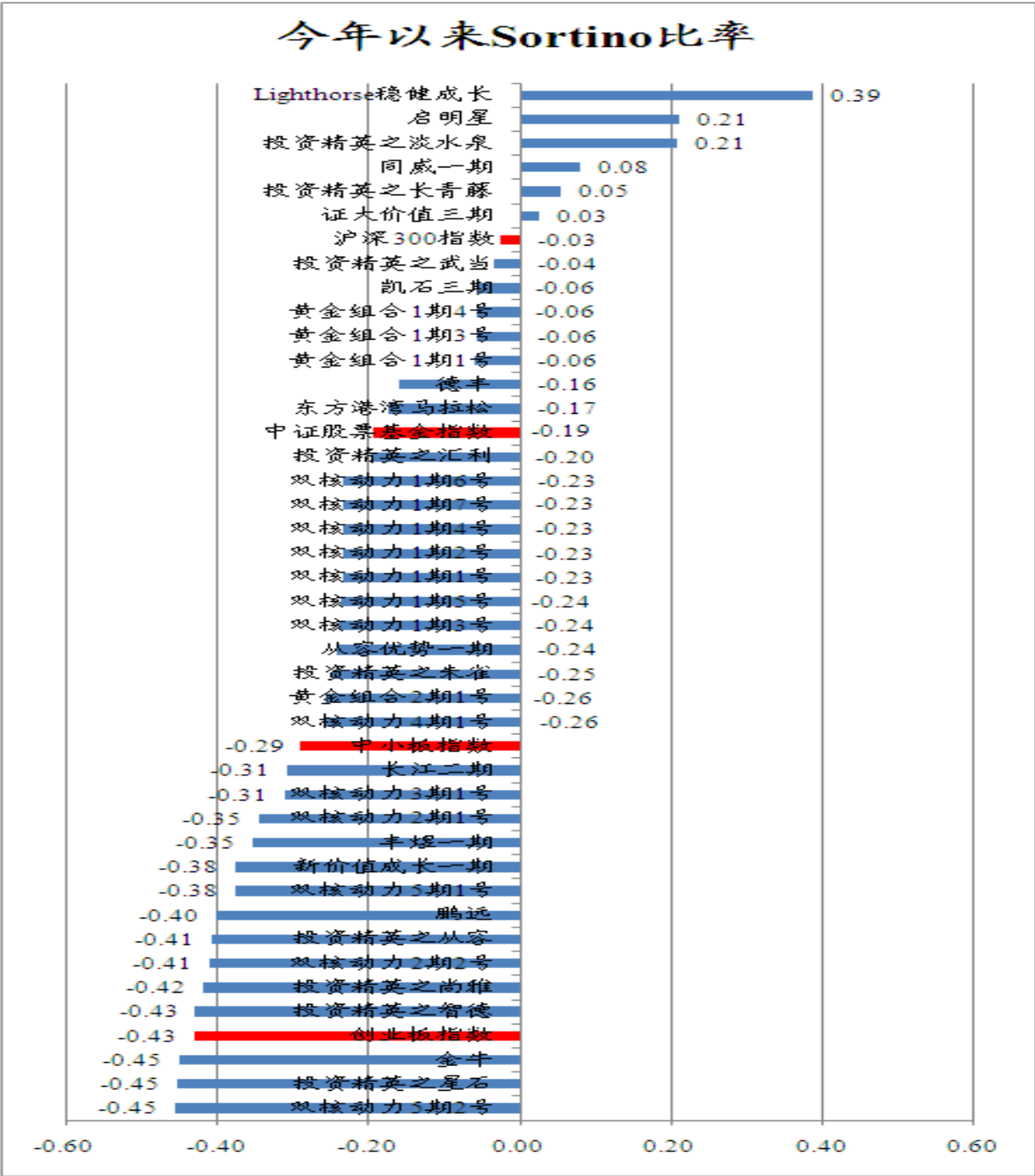


图 17 私募证券类产品与指数今年以来 Sortino 比率

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

上周市场主要指数大都呈震荡走势，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，较为突出者为马拉松、启明星和长青藤，分别取得了 2.43%、1.93%和 0.47%的收益率。我司自主管理的大多数 TOT 产品表现较为稳健，双核动力 1 期和 5 期产品均取得了正的收益率，黄金组合 1 期、2 期和双核动力 3 期和 4 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 2 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 2 期：投资精英之星石+投资精英之朱雀+投资精英之汇利

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；

投资精英之汇利：善于挑选业绩增长出现拐点的企业。