

金工研究/量化投資周報

2018年09月23日

林曉明 執業證書編號: S0570516010001
研究員 0755-82080134
linxiaoming@htsc.com

陳燁 執業證書編號: S0570518080004
研究員 010-56793927
chenye@htsc.com

何康
聯系人 hekang@htsc.com

相關研究

- 1《金工: 上周市場下跌, 兩融餘額繼續下行》
2018.09
- 2《金工: 本周重點關注波動率、換手率因子》
2018.09
- 3《金工: 本周繼續下跌, 靜待市場企穩》
2018.09

本周反轉、技術、盈利因子表現好

華泰金工因子跟蹤周報 20180922

本周反轉、技術、盈利因子表現好, 小市值等多類因子回撤

本周反轉因子在各類股票池均表現良好。技術因子在中證 500、中證 1000 成份股票池表現較好。盈利因子在滬深 300、中證 500 成份股票池表現較好。小市值、波動率、換手率、beta 因子走弱, 在各類股票池均出現回撤。成長因子在各類股票池亦出現小幅回撤。估值、財務質量因子整體表現一般。從本月初至今的表現來看, 主要是估值、反轉因子表現優秀, 盈利因子出現回撤, 其餘因子整體表現一般。

主動型量化基金本周表現弱於非量化基金

我們基於 Wind 量化基金分類, 通過自主篩選, 構建量化公募基金池, 定期跟蹤業績表現。本周主動型、指數型、對沖三個類別的量化基金收益率中位數分別為 3.41%、4.26%、0.00%, 所有股票及偏股型公募基金收益率中位數為 3.86%; 近 1 個月主動型量化基金收益率中位數為-0.51%, 所有股票及偏股型公募基金收益率中位數為-0.56%; 主動型量化基金本周表現弱於非量化基金, 近 1 個月表現與非量化基金基本持平。

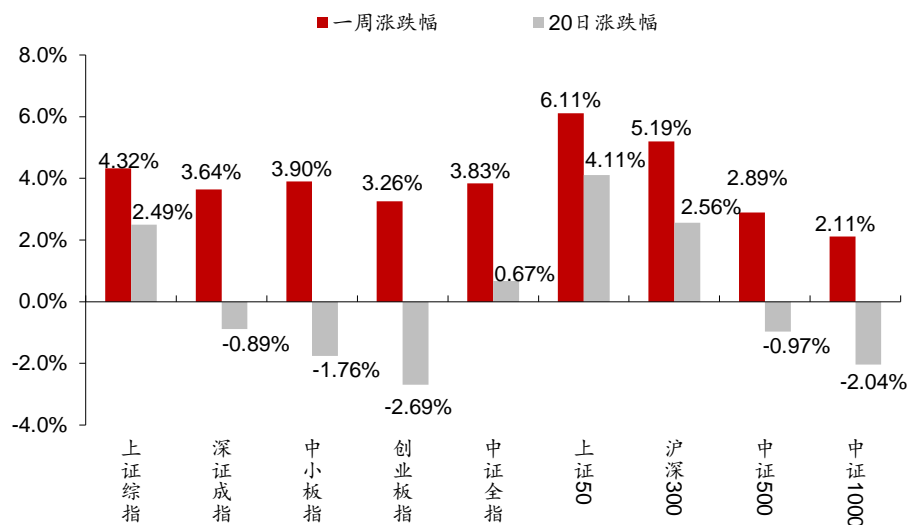
本周市場上演反彈行情, 表現最好的指數是上證 50

本周市場上演反彈行情, 上證綜指一周漲幅 4.32% 相對較大, 創業板指一周漲幅 3.26% 相對較小; 觀察市場重要規模指數發現, 上證 50 指數一周漲幅 6.11% 相對較大, 中證 1000 指數一周漲幅 2.11% 相對較小; 本周表現最好的指數是上證 50。本周 29 個中信一級行業全部處於上漲狀態; 食品飲料、餐飲旅遊、銀行、房地產、非銀行金融行業漲幅位居前五, 分別為 8.16%、6.89%、5.84%、5.84%、5.41%; 電子元器件、計算機、醫藥行業一周成交額繼續領跑其它行業。

風險提示: 風格因子的效果與宏觀環境和大盤走勢密切相關, 歷史結果不能預測未來; 量化與非量化基金的業績受到多種因素影響, 包括環境、政策、基金管理人變化等, 過去業績好的基金不代表未來依然業績好, 投資需謹慎。

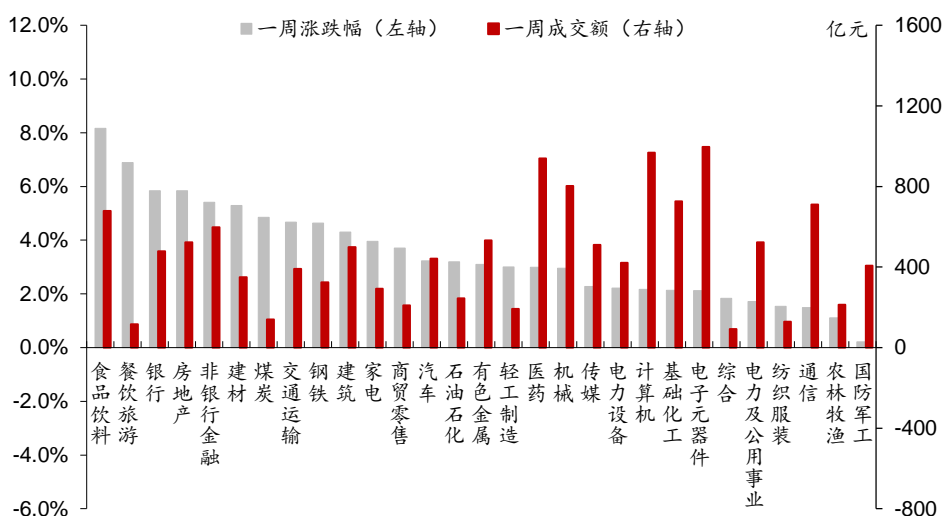
本周（2018/9/17~2018/9/21）A股市场重要指数和一级行业指数涨跌幅如下所示。

图表1: 重要市场指数近期涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2: 中信一级行业指数一周涨跌幅和成交额



资料来源：Wind，华泰证券研究所

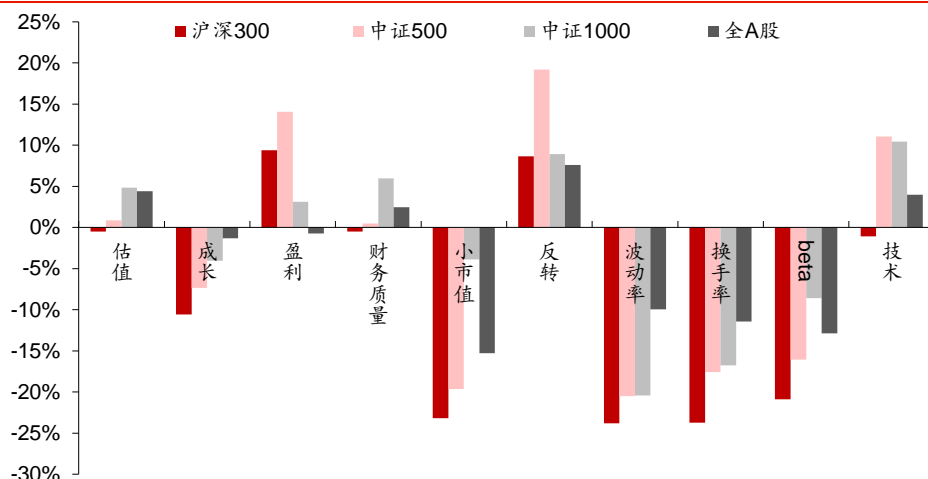
本周市场上演反弹行情。在四个重要的板块指数（上证综指、深证成指、中小板指、创业板指）中，上证综指一周涨幅 4.32% 相对较大，创业板指一周涨幅 3.26% 相对较小；在五个重要的规模指数（中证全指、上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000）中，上证 50 指数一周涨幅 6.11% 相对较大，中证 1000 指数一周涨幅 2.11% 相对较小；本周表现最好的指数是上证 50。本周 29 个中信一级行业全部处于上涨状态；食品饮料、餐饮旅游、银行、房地产、非银行金融行业涨幅位居前五，分别为 8.16%、6.89%、5.84%、5.84%、5.41%；电子元器件、计算机、医药行业一周成交额继续领跑其它行业。

本周因子表现

我们针对估值、成长、盈利、财务质量、小市值、反转、波动率、换手率、beta、技术共十个风格因子，在沪深 300 成份股、中证 500 成份股、中证 1000 成份股、全 A 股市场四种股票池内计算行业中性及市值中性的 Rank IC 值、IC_IR 比率，并展示在下面七个图表中。这一计算过程可以简要描述为：

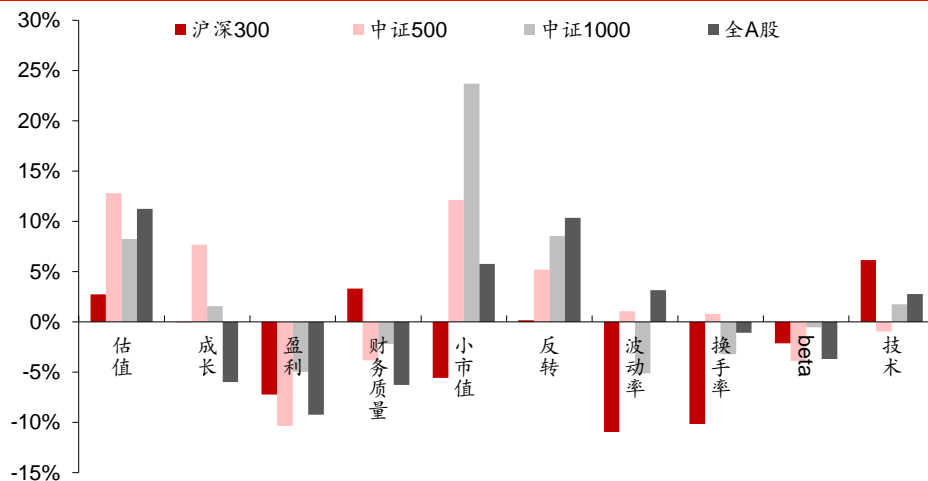
1. 计算附录一表格中所有细分因子的值；
2. 对每个细分因子，用其自身作因变量，用对数总市值和 29 个一级行业哑变量作自变量进行 OLS 线性回归，取回归残差替代原始计算的因子值；
3. 对新因子值用中位数法去极值，再标准化，然后将属于同一个风格大类（比如估值）的细分因子直接等权相加作为风格因子的值，与个股下期收益率计算 Spearman 秩相关系数，即得到该风格因子的 Rank IC 值；
4. 本周、本月初至今（或指定月份的）Rank IC 值分别是用上周五、上个月（或指定月份前推一个月）的月底作为截面期计算因子值，经过前 3 步处理后与个股本周、本月初至今（或指定月份的）收益计算相关系数，指定时间区间内 Rank IC 均值是以自然月为频率计算的月度 Rank IC 的平均值（本月的 Rank IC 值即为本月初至今 Rank IC 值），IC_IR 是月度 Rank IC 的均值除以标准差。

图表3：风格因子本周 Rank IC 值



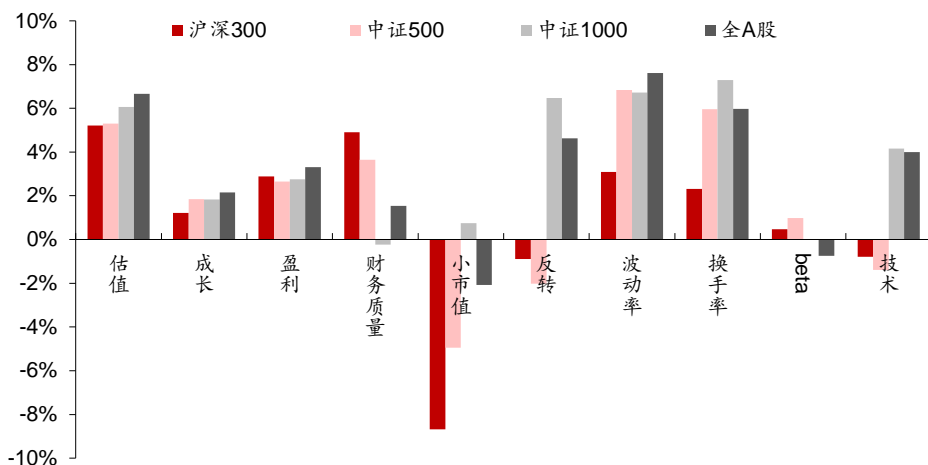
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：风格因子本月初至今 Rank IC 值



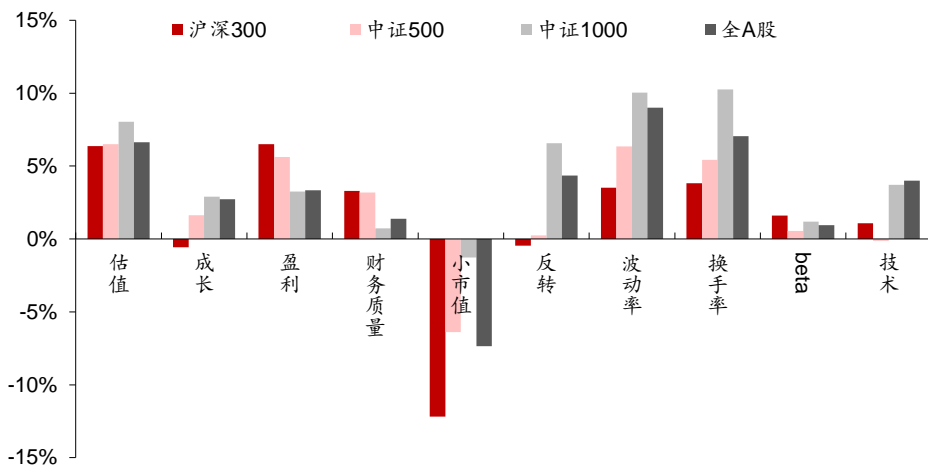
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表5：风格因子 2018 年初至今 Rank IC 均值（月频）



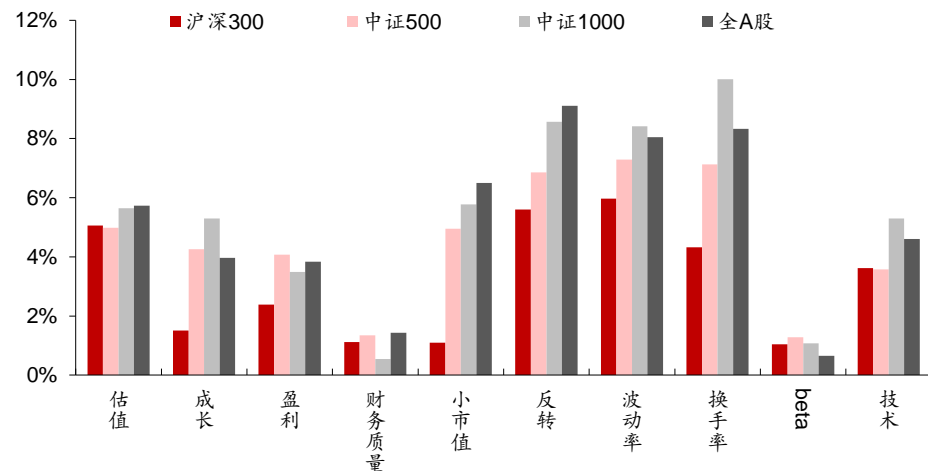
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表6：风格因子 2017 年初至今 Rank IC 均值（月频）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7：风格因子 2007 年初至今 Rank IC 均值（月频）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

因素	沪深300	中证500	中证1000	全A股
估值	0.55	0.60	0.90	0.80
成长	-0.05	0.20	0.80	0.30
盈利	0.58	0.55	0.50	0.45
财务质量	0.70	0.50	0.15	0.25
小市值	-0.80	-0.45	-0.45	-0.45
反转	-0.05	0.05	0.80	0.55
波动率	0.30	0.70	0.95	0.90
换手率	0.35	0.80	1.05	0.75
beta	0.20	0.10	0.30	0.25
技术	0.15	0.05	0.35	0.45

因素	沪深300	中证500	中证1000	全A股
估值	0.48	0.50	0.55	0.72
成长	0.18	0.50	0.95	0.48
盈利	0.22	0.42	0.50	0.43
财务质量	0.18	0.22	0.10	0.22
小市值	0.08	0.38	0.43	0.41
反转	0.55	0.65	0.85	0.95
波动率	0.50	0.65	0.72	0.73
换手率	0.42	0.65	1.05	0.88
beta	0.08	0.13	0.18	0.08
技术	0.43	0.38	0.48	0.55

十个风格大类共包含 34 个细分因子，它们的详细计算方式参见附录一，风格因子合成与 IC 值计算方法参见附录二，细分因子 IC 值详表参见附录三。

1. 同一只基金可能存在 A 类、C 类或其它类别份额，不同类别份额可以各自对应于独立的基金代码，我们在统计时只考虑成立最久的那一个基金代码（若成立日相同则选 A 类份额）对应的业绩表现；
2. 去除债券型基金、偏债混合型基金、封闭式基金、非主要投资于 A 股市场的基金，去除成立三个月之内的基金；
3. 去除明显不是量化型的基金（主要通过基金经理背景、经历和其它信息综合判断）；
4. 我们将所有开放式公募基金中普通股票型和偏股混合型合并作为参照组，因为基金数目众多，细微调整对分位数计算的影响较小，所以对参照组没有进行上述 3 条处理。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

圖表 10: 量化基金近期業績表現

基金池	基金個數	本類型基金一周收益率			本類型基金近一個月收益率			本類型基金 2017 年初至今收益率		
		10%分位	中位數	90%分位	10%分位	中位數	90%分位	10%分位	中位數	90%分位
Wind 量化分類-主動型	141	1.23%	3.41%	4.91%	-2.99%	-0.51%	1.73%	-26.80%	-12.50%	1.36%
Wind 量化分類-指數型	48	2.29%	4.26%	5.19%	-2.57%	-0.14%	2.74%	-19.88%	-5.03%	15.02%
Wind 量化分類-對沖	18	-0.42%	0.00%	0.33%	-0.97%	-0.37%	-0.05%	-5.87%	0.15%	7.81%
普通股票型+偏股混合型	922	2.13%	3.86%	5.49%	-3.84%	-0.56%	2.13%	-22.26%	-4.91%	15.56%

資料來源: Wind, 華泰證券研究所

圖表 11: 三類量化基金中按本周收益率排序榜單 (Wind 量化分類-主動型、指數型、對沖)

基金代碼	基金簡稱	類型	基金成立日	基金規模	一周收益率	近一個月收益率	2017 年初至今收益率
005235.OF	銀華食品飲料 A	主動型	2017/11/09	0.15 億元	8.17%	3.38%	-4.77%
002862.OF	金信量化精選	主動型	2016/07/01	2.06 億元	5.92%	-1.32%	-4.30%
005005.OF	中金金澤 A	主動型	2017/09/01	0.13 億元	5.82%	3.23%	-9.80%
004805.OF	長信消費精選行業量化	主動型	2018/03/07	2.30 億元	5.64%	2.50%	-5.43%
005120.OF	上投摩根量化多因子	主動型	2018/01/19	4.35 億元	5.48%	-1.27%	-14.76%
004951.OF	申萬菱信價值優利	主動型	2017/09/21	1.67 億元	5.38%	2.90%	-7.14%
002562.OF	泓德泓益	主動型	2016/04/26	4.71 億元	5.37%	0.75%	-0.28%
004606.OF	上投摩根精選多因子	主動型	2017/08/23	2.78 億元	5.33%	-1.49%	-8.47%
519965.OF	長信量化多策略 A	主動型	2015/07/14	2.01 億元	5.32%	-0.38%	-17.34%
001974.OF	景順長城量化新動力	主動型	2016/07/13	5.57 億元	5.28%	1.00%	23.01%
399001.OF	中海上證 50	指數型	2010/03/25	1.45 億元	5.64%	5.26%	21.52%
003876.OF	華寶滬深 300	指數型	2016/12/09	3.16 億元	5.55%	3.08%	13.93%
004190.OF	招商滬深 300A	指數型	2017/02/10	2.67 億元	5.37%	2.30%	2.80%
100038.OF	富國滬深 300	指數型	2009/12/16	22.26 億元	5.33%	2.78%	17.92%
000311.OF	景順長城滬深 300	指數型	2013/10/29	65.85 億元	5.20%	1.32%	16.33%
519062.OF	海富通阿爾法對沖	對沖	2014/11/20	4.45 億元	0.92%	0.28%	16.98%
000667.OF	工銀瑞信絕對收益 A	對沖	2014/06/26	1.81 億元	0.37%	-1.43%	1.67%
002224.OF	中郵絕對收益策略	對沖	2015/12/30	2.42 億元	0.23%	-0.58%	-6.45%
002527.OF	南方安享絕對收益	對沖	2016/04/08	0.90 億元	0.20%	-0.24%	-5.35%
002655.OF	南方卓享絕對收益策略	對沖	2016/05/09	0.73 億元	0.17%	-0.43%	1.96%

資料來源: Wind, 華泰證券研究所

圖表 12: 三類量化基金中接近一個月收益率排序榜單 (Wind 量化分類-主動型、指數型、對沖)

基金代碼	基金簡稱	類型	基金成立日	基金規模	一周收益率	近一個月收益率	2017 年初至今收益率
002983.OF	長信國防軍工	主動型	2017/01/05	4.11 億元	0.35%	5.13%	-28.91%
005235.OF	銀華食品飲料 A	主動型	2017/11/09	0.15 億元	8.17%	3.38%	-4.77%
005005.OF	中金金澤 A	主動型	2017/09/01	0.13 億元	5.82%	3.23%	-9.80%
004359.OF	創金合信量化核心 A	主動型	2017/03/27	0.86 億元	4.33%	3.07%	4.66%
004951.OF	申萬菱信價值優利	主動型	2017/09/21	1.67 億元	5.38%	2.90%	-7.14%
004805.OF	長信消費精選行業量化	主動型	2018/03/07	2.30 億元	5.64%	2.50%	-5.43%
002270.OF	東吳安盈量化	主動型	2016/02/03	1.19 億元	3.62%	2.39%	-18.21%
000877.OF	華泰柏瑞量化精選	主動型	2014/12/17	10.63 億元	4.91%	2.06%	10.41%
001074.OF	華泰柏瑞量化驅動	主動型	2015/03/24	14.17 億元	4.84%	2.02%	5.61%
004716.OF	信誠量化阿爾法	主動型	2017/07/12	0.72 億元	5.27%	1.99%	-3.25%
399001.OF	中海上證 50	指數型	2010/03/25	1.45 億元	5.64%	5.26%	21.52%
003876.OF	華寶滬深 300	指數型	2016/12/09	3.16 億元	5.55%	3.08%	13.93%
002310.OF	創金合信滬深 300A	指數型	2015/12/31	2.30 億元	4.89%	2.86%	10.67%
100038.OF	富國滬深 300	指數型	2009/12/16	22.26 億元	5.33%	2.78%	17.92%
100032.OF	富國中證紅利	指數型	2008/11/20	15.92 億元	4.63%	2.77%	11.61%
519062.OF	海富通阿爾法對沖	對沖	2014/11/20	4.45 億元	0.92%	0.28%	16.98%
001565.OF	永贏量化	對沖	2015/08/06	0.38 億元	0.00%	0.00%	-6.10%
002804.OF	華泰柏瑞量化對沖	對沖	2016/05/26	3.54 億元	-0.04%	-0.16%	5.82%
000414.OF	嘉實絕對收益策略	對沖	2013/12/06	1.12 億元	0.00%	-0.17%	0.60%
001641.OF	富國絕對收益多策略	對沖	2015/09/17	1.33 億元	0.09%	-0.19%	5.12%

資料來源: Wind, 華泰證券研究所

附录一：所有细分因子计算方法

图表13： 报告中涉及的所有细分因子及其计算方式

因子类别	因子简称	因子方向	因子计算方式	计算说明
估值	估值-EP	1	Wind 因子 pe_ttm 的倒数	估值类计算过程中涉及的四个 Wind 因子均可以按交易日提取。
估值	估值-BP	1	Wind 因子 pb_lf 的倒数	
估值	估值-SP	1	Wind 因子 ps_ttm 的倒数	
估值	股息率	1	Wind 因子 dividendyield2	
成长	营业收入增长率	1	由 Wind 因子 oper_rev 自行计算同比增长率	成长、盈利、财务质量、市值类计算过程中涉及到的 11 个 Wind 因子均按季度（报告期）提取，使用方法为：截面日在 4 月 30 日及以后的可使用当年一季报、上一年年报信息，
成长	净利润增长率	1	由 Wind 因子 net_profit_is 自行计算同比增长率	
成长	ROE 增长率	1	由 Wind 因子 roe_avg 自行计算同比增长率	
盈利	ROE	1	Wind 因子 roe_avg	
盈利	ROA	1	Wind 因子 roa	截面日在 8 月 31 日及以后的可使用当年半年报信息，截面日在 10 月 31 日及以后的可使用当年三季报信息。
盈利	毛利率	1	Wind 因子 grossprofitmargin	
盈利	净利率	1	Wind 因子 netprofitmargin	
财务质量	总资产周转率	1	Wind 因子 assetsturn	
财务质量	资产负债率	-1	Wind 因子 debttoassets	Wind 因子 mkt_cap_ard 取对数
财务质量	流动比率	1	Wind 因子 current (*部分金融企业不适用)	
财务质量	资产的经营现金流量回报率	1	Wind 因子 ocftoassets	
小市值	对数总市值	-1	Wind 因子 mkt_cap_ard 取对数	
反转	1 个月反转	-1	个股最近 N 个月收益率 (N=1, 3)	个股每日收益率均采用 Wind 后复权收盘价自行计算；个股每日换手率采用 Wind 因子 turn，将个股停牌、涨跌停的交易日的换手率设为 nan（计算均值、标准差时不取用）；最近 1 个月的定义：若当前截面日为月底最后一个交易日，则最近 1 个月指代该自然月内所有交易日，若当前截面日不是月底最后一个交易日，例如截面日为 9 月 20 日，则指代 8 月 21 日（含）至 9 月 20 日（含）之间的所有交易日，最近 3 个月的定义依此类推；计算技术指标时均使用后复权收盘价。
反转	3 个月反转	-1	个股最近 N 个月内，在每个交易日对个股计算如下公式的值，最终求和：日换手率乘以函数 $\exp(-x_i/N/4)$ 乘以日收益率。其中 x_i 为该日距离截面日的交易日个数 (N=1, 3)	
波动率	1 个月波动率	-1	个股最近 N 个月内日收益率序列的标准差 (N=1, 3)	
波动率	3 个月波动率	-1	个股最近 N 个月内日收益率序列对 Fama-French 三因子（中证全指日收益率、总市值因子日收益率、BP 因子日收益率）进行多元线性回归的残差的标准差 (N=1, 3)	
换手率	1 个月日均换手率	-1	个股最近 N 个月内日均换手率 (N=1, 3)	Wind 因子 beta_100w
换手率	3 个月日均换手率	-1	个股最近 1 个月内日均换手率除以最近 2 年内日均换手率	
换手率	近 1 个月/近 2 年的日均换手率	-1	Wind 因子 beta_100w	
beta	近 100 周相对上证综指的 beta	-1	Wind 因子 beta_100w	
技术	技术-MACD	-1	经典技术指标，参数设置：长周期取 30 日，短周期取 10 日，计算 DEA 均线时的周期（也称为中周期）取 15 日	RSI、PSY、BIAS 为经典技术指标，计算周期均取 20 日
技术	技术-DEA	-1	RSI、PSY、BIAS 为经典技术指标，计算周期均取 20 日	
技术	技术-DIF	-1	RSI、PSY、BIAS 为经典技术指标，计算周期均取 20 日	
技术	技术-RSI	-1	RSI、PSY、BIAS 为经典技术指标，计算周期均取 20 日	
技术	技术-PSY	-1	RSI、PSY、BIAS 为经典技术指标，计算周期均取 20 日	RSI、PSY、BIAS 为经典技术指标，计算周期均取 20 日
技术	技术-BIAS	-1	RSI、PSY、BIAS 为经典技术指标，计算周期均取 20 日	

资料来源：Wind，华泰证券研究所

上表第三列因子方向解释：取值为 1 代表因子值越大越好，-1 代表因子值越小越好。当采用等权法合成风格因子时，需将因子值乘以因子方向之后再相加。

附录二：风格因子合成与 IC 值计算方法

我们以某一截面期 T 估值类风格因子的合成为例，具体说明风格因子合成过程：

1. 因子原始值计算：设第 T 期指定股票池（全 A 股、沪深 300 成份股、中证 500 成份股、中证 1000 成份股）内共存在 N 只股票，首先根据附录一表格计算细分因子 EP、BP、SP、股息率在第 T 期的值，均为 $N \times 1$ 维向量；
2. 因子的行业与市值中性化处理：用 OLS 线性回归拟合

$$X^T = \log(mktcap^T) \cdot \beta_0 + \sum_j Indus_j^T \cdot \beta_j + \varepsilon$$

X^T ：第 T 期因子 X 的值， $N \times 1$ 维向量

$\log(mktcap^T)$ ：第 T 期‘对数总市值’因子的值， $N \times 1$ 维向量

$Indus_j^T$ ：第 T 期第 j 个行业因子哑变量（属于该行业为 1，否则为 0）， $N \times 1$ 维向量

β_j, ε ：回归待拟合系数和残差， β_j 为数值， ε 为 $N \times 1$ 维向量

取上述回归方程的残差向量替代原始计算的因子值 X^T 作为第 T 期因子 X 的新值，仍记为 X^T ，这里的 X 指代 EP、BP、SP、股息率等细分因子（特别地，若因子 X 为‘对数总市值’因子，则它只对行业哑变量回归，亦即对该因子只进行行业中性化处理）；

3. 因子去极值、标准化：
 - a) 中位数去极值：对于经过中性化处理之后的因子值 X^T （ $N \times 1$ 维向量），先计算其中位数 D_M ，再计算 $|X^T - D_M|$ 的中位数 D_{M1} ，接下来将向量 X^T 中所有大于 $D_M + 5D_{M1}$ 的元素重设为 $D_M + 5D_{M1}$ ，将向量 X^T 中所有小于 $D_M - 5D_{M1}$ 的元素重设为 $D_M - 5D_{M1}$ ；
 - b) 标准化：将去极值处理后的因子值 X^T （ $N \times 1$ 维向量）减去其现在的均值、再除以其现在的标准差，就得到了标准化后的新因子值，仍记为 X^T ；
4. 风格因子合成与 Rank IC 计算：将属于估值类的四个细分因子值（经过以上所有处理之后）乘以各自的因子方向（1 或 -1）之后直接等权相加，就得到了估值风格因子的值，与个股下期收益率向量 r^{T+1} 计算 Spearman 秩相关系数，即得到估值风格因子的 Rank IC 值；
5. 本周、本月初至今（或指定月份的）的风格因子 Rank IC 值分别是用上周五、上个月（或指定月份前推一个月）的月底作为截面期计算因子值，经过前 4 步处理后与个股本周、本月初至今（或指定月份的）收益向量计算 Spearman 秩相关系数而得的，指定时间区间内 Rank IC 均值是以自然月为频率计算的月度 Rank IC 的平均值（若指定时间区间中最末一天不是月底，则用最后一个月的月初至区间最末一天的 Rank IC 值作为最后一个月的 Rank IC 值），IC_IR 是月度 Rank IC 的均值除以标准差（不年化）；
6. 细分因子的 Rank IC 值即用第 2 步处理结束后得到的因子值 X^T 乘以因子方向（1 或 -1）再与个股下期收益率向量 r^{T+1} 计算 Spearman 秩相关系数。

附录三：所有细分因子 IC 值表现

所有细分因子在不同票池（全 A 股、沪深 300 成份股、中证 500 成份股、中证 1000 成份股）内的 IC 值表现如以下四张图表所示：

图表14： 细分因子近期 IC 值表现（全 A 股，行业+市值中性）

股票池	因子简称	因子类别	因子方向	本周 Rank IC	本月初至今 Rank IC	2017 年初至今 Rank IC 均值	2007 年初至今 Rank IC 均值	2017 年初至今 IC_IR	2007 年初至今 IC_IR
全 A 股	估值-EP	估值	1	-2.87%	-1.53%	5.35%	5.17%	1.01	0.74
全 A 股	估值-BP	估值	1	6.68%	18.97%	5.84%	5.34%	0.53	0.54
全 A 股	估值-SP	估值	1	3.77%	10.87%	3.43%	3.33%	0.46	0.42
全 A 股	股息率	估值	1	-0.32%	1.98%	3.45%	3.73%	1.08	0.83
全 A 股	营业收入增长率	成长	1	15.22%	-7.53%	2.96%	3.55%	0.24	0.31
全 A 股	净利润增长率	成长	1	-12.49%	-4.75%	-0.34%	3.14%	-0.04	0.36
全 A 股	ROE 增长率	成长	1	-10.01%	0.28%	2.33%	3.84%	0.45	0.50
全 A 股	ROE	盈利	1	-1.41%	-9.70%	3.60%	4.15%	0.46	0.51
全 A 股	ROA	盈利	1	-1.52%	-14.63%	3.72%	2.74%	0.46	0.28
全 A 股	毛利率	盈利	1	-0.56%	-8.51%	1.50%	1.62%	0.23	0.21
全 A 股	净利率	盈利	1	-4.55%	-0.84%	1.79%	4.95%	0.28	0.42
全 A 股	总资产周转率	财务质量	1	0.96%	-6.58%	2.69%	1.37%	0.52	0.31
全 A 股	资产负债率	财务质量	-1	4.24%	-4.19%	-1.60%	1.23%	-0.23	0.13
全 A 股	流动比率	财务质量	1	1.07%	0.04%	0.01%	-1.06%	0.00	-0.15
全 A 股	资产的经营现金流量回报率	财务质量	1	2.93%	-3.76%	2.78%	2.00%	0.89	0.56
全 A 股	对数总市值	小市值	-1	-15.27%	5.78%	-7.35%	6.50%	-0.47	0.41
全 A 股	1 个月反转	反转	-1	10.22%	5.65%	4.01%	7.23%	0.38	0.71
全 A 股	3 个月反转	反转	-1	6.93%	10.09%	3.55%	6.79%	0.39	0.64
全 A 股	衰减换手率加权 3 个月反转	反转	-1	2.29%	6.88%	4.67%	9.07%	0.77	1.08
全 A 股	衰减换手率加权 6 个月反转	反转	-1	2.89%	8.31%	5.14%	8.83%	0.91	1.05
全 A 股	1 个月波动率	波动率	-1	-13.01%	0.59%	8.90%	6.15%	0.84	0.51
全 A 股	3 个月波动率	波动率	-1	-15.74%	-0.48%	8.90%	5.83%	0.74	0.44
全 A 股	FF 三因子残差 1 个月波动率	波动率	-1	-7.05%	5.21%	8.42%	9.11%	1.18	1.14
全 A 股	FF 三因子残差 3 个月波动率	波动率	-1	-7.75%	5.93%	8.21%	7.55%	0.85	0.77
全 A 股	1 个月日均换手率	换手率	-1	-11.81%	1.92%	6.55%	8.68%	0.67	0.86
全 A 股	3 个月日均换手率	换手率	-1	-10.23%	3.58%	6.08%	6.60%	0.62	0.63
全 A 股	近 1 个月/近 2 年的日均换手率	换手率	-1	-16.67%	-11.29%	6.70%	7.18%	0.94	0.84
全 A 股	近 100 周相对上证综指的 beta	beta	-1	-12.87%	-3.71%	0.95%	0.65%	0.21	0.07
全 A 股	技术-MACD	技术	-1	-1.64%	-5.52%	0.69%	0.75%	0.13	0.10
全 A 股	技术-DEA	技术	-1	5.63%	4.18%	5.12%	2.98%	0.72	0.37
全 A 股	技术-DIF	技术	-1	3.78%	0.97%	4.62%	3.22%	0.62	0.41
全 A 股	技术-RSI	技术	-1	2.75%	3.49%	1.08%	3.16%	0.14	0.46
全 A 股	技术-PSY	技术	-1	-0.54%	3.30%	2.20%	1.99%	0.32	0.28
全 A 股	技术-BIAS	技术	-1	6.69%	3.18%	2.80%	6.52%	0.28	0.61

资料来源：Wind，华泰证券研究所

股票池	因子简称	因子类别	因子方向	本周		本月初至今		2017 年初至今		2007 年初至今		2017 年初		2007 年初	
				Rank IC	IC	Rank IC	IC	Rank IC	均值	Rank IC	均值	至今 IC	IR	至今 IC	IR
沪深 300	估值-EP	估值	1	7.14%		-1.35%		6.69%		4.95%		0.53		0.47	
沪深 300	估值-BP	估值	1	-2.75%		6.69%		4.62%		4.35%		0.40		0.37	
沪深 300	估值-SP	估值	1	1.34%		10.60%		4.45%		2.39%		0.56		0.28	
沪深 300	股息率	估值	1	1.30%		-0.95%		4.19%		3.06%		0.58		0.45	
沪深 300	营业收入增长率	成长	1	2.87%		12.74%		0.23%		1.35%		0.02		0.15	
沪深 300	净利润增长率	成长	1	-13.71%		-2.19%		-1.86%		1.36%		-0.16		0.15	
沪深 300	ROE 增长率	成长	1	-9.94%		-3.68%		0.76%		1.20%		0.08		0.13	
沪深 300	ROE	盈利	1	9.99%		-2.12%		7.10%		2.92%		0.69		0.28	
沪深 300	ROA	盈利	1	12.76%		0.79%		6.13%		2.48%		0.62		0.26	
沪深 300	毛利率	盈利	1	9.14%		-5.18%		1.55%		1.24%		0.19		0.15	
沪深 300	净利率	盈利	1	2.13%		-15.16%		5.60%		1.19%		0.47		0.11	
沪深 300	总资产周转率	财务质量	1	1.02%		-1.22%		4.34%		1.58%		0.57		0.24	
沪深 300	资产负债率	财务质量	-1	-4.58%		-0.05%		0.44%		0.28%		0.08		0.04	
沪深 300	流动比率	财务质量	1	0.41%		6.71%		0.77%		-0.36%		0.12		-0.05	
沪深 300	资产的经营现金流量回报率	财务质量	1	2.19%		0.37%		2.62%		1.32%		0.41		0.22	
沪深 300	对数总市值	小市值	-1	-23.20%		-5.58%		-12.18%		1.10%		-0.82		0.07	
沪深 300	1 个月反转	反转	-1	0.65%		-3.98%		-0.91%		4.71%		-0.10		0.47	
沪深 300	3 个月反转	反转	-1	14.77%		10.09%		-1.52%		3.74%		-0.14		0.32	
沪深 300	衰减换手率加权 3 个月反转	反转	-1	4.52%		-4.66%		-0.08%		5.19%		-0.01		0.59	
沪深 300	衰减换手率加权 6 个月反转	反转	-1	7.87%		3.97%		1.59%		5.76%		0.15		0.65	
沪深 300	1 个月波动率	波动率	-1	-27.53%		-10.48%		3.84%		4.78%		0.31		0.39	
沪深 300	3 个月波动率	波动率	-1	-22.73%		-7.71%		3.71%		4.83%		0.33		0.36	
沪深 300	FF 三因子残差 1 个月波动率	波动率	-1	-18.07%		-9.80%		2.39%		5.92%		0.25		0.65	
沪深 300	FF 三因子残差 3 个月波动率	波动率	-1	-20.59%		-9.55%		2.88%		5.06%		0.27		0.47	
沪深 300	1 个月日均换手率	换手率	-1	-22.00%		-9.21%		3.43%		4.21%		0.34		0.40	
沪深 300	3 个月日均换手率	换手率	-1	-21.91%		-9.31%		3.71%		3.48%		0.36		0.34	
沪深 300	近 1 个月/近 2 年的日均换手率	换手率	-1	-17.06%		-8.59%		1.41%		3.11%		0.16		0.32	
沪深 300	近 100 周相对上证综指的 beta	beta	-1	-20.87%		-2.14%		1.61%		1.05%		0.18		0.08	
沪深 300	技术-MACD	技术	-1	-14.43%		10.04%		3.63%		1.72%		0.34		0.19	
沪深 300	技术-DEA	技术	-1	3.89%		3.56%		3.07%		2.12%		0.36		0.24	
沪深 300	技术-DIF	技术	-1	-5.25%		13.40%		4.20%		2.58%		0.48		0.29	
沪深 300	技术-RSI	技术	-1	-2.87%		-4.08%		-0.49%		1.92%		-0.08		0.27	
沪深 300	技术-PSY	技术	-1	-1.03%		0.55%		-1.71%							

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

股票池	因子简称	因子类别	因子方向	本周	本月初至今	2017 年初至今	2007 年初至今	2017 年初	2007 年初
				Rank IC	Rank IC	Rank IC 均值	Rank IC 均值	至今 IC_IR	至今 IC_IR
中证 500	估值-EP	估值	1	1.42%	5.41%	4.89%	4.79%	0.51	0.50
中证 500	估值-BP	估值	1	0.69%	17.13%	3.49%	3.94%	0.32	0.39
中证 500	估值-SP	估值	1	-6.74%	4.83%	3.49%	1.57%	0.43	0.18
中证 500	股息率	估值	1	1.25%	6.47%	5.50%	2.89%	0.90	0.42
中证 500	营业收入增长率	成长	1	-9.15%	-0.45%	3.71%	4.32%	0.61	0.48
中证 500	净利润增长率	成长	1	-9.51%	9.43%	-2.80%	3.37%	-0.25	0.35
中证 500	ROE 增长率	成长	1	-3.30%	12.35%	2.91%	4.03%	0.32	0.50
中证 500	ROE	盈利	1	5.02%	-8.45%	6.13%	4.10%	0.59	0.41
中证 500	ROA	盈利	1	5.89%	-9.39%	5.27%	3.85%	0.58	0.39
中证 500	毛利率	盈利	1	4.88%	-4.71%	2.76%	2.12%	0.44	0.30
中证 500	净利率	盈利	1	21.87%	-9.55%	3.30%	3.82%	0.35	0.44
中证 500	总资产周转率	财务质量	1	-6.56%	-9.87%	3.65%	1.13%	0.46	0.17
中证 500	资产负债率	财务质量	-1	-1.59%	-0.24%	0.56%	0.30%	0.09	0.05
中证 500	流动比率	财务质量	1	6.70%	8.53%	0.65%	-0.05%	0.11	-0.01
中证 500	资产的经营现金流量回报率	财务质量	1	3.39%	-8.84%	3.10%	2.08%	0.52	0.40
中证 500	对数总市值	小市值	-1	-19.65%	12.14%	-6.40%	4.95%	-0.48	0.38
中证 500	1 个月反转	反转	-1	15.37%	1.82%	0.18%	5.31%	0.02	0.50
中证 500	3 个月反转	反转	-1	15.95%	10.86%	-1.02%	4.46%	-0.14	0.41
中证 500	衰减换手率加权 3 个月反转	反转	-1	13.65%	0.96%	0.93%	6.44%	0.17	0.72
中证 500	衰减换手率加权 6 个月反转	反转	-1	15.90%	4.92%	1.52%	6.86%	0.26	0.73
中证 500	1 个月波动率	波动率	-1	-21.46%	-0.01%	5.62%	5.20%	0.64	0.47
中证 500	3 个月波动率	波动率	-1	-24.90%	-0.74%	6.00%	5.30%	0.63	0.42
中证 500	FF 三因子残差 1 个月波动率	波动率	-1	-14.35%	0.26%	5.95%	7.95%	0.85	0.97
中证 500	FF 三因子残差 3 个月波动率	波动率	-1	-14.50%	4.91%	5.44%	6.35%	0.62	0.65
中证 500	1 个月日均换手率	换手率	-1	-13.86%	3.78%	5.41%	7.22%	0.80	0.68
中证 500	3 个月日均换手率	换手率	-1	-14.38%	5.02%	5.42%	5.70%	0.75	0.54
中证 500	近 1 个月/近 2 年的日均换手率	换手率	-1	-13.25%	-4.83%	4.03%	5.75%	0.64	0.57
中证 500	近 100 周相对上证综指的 beta	beta	-1	-16.06%	-3.89%	0.55%	1.28%	0.09	0.13
中证 500	技术-MACD	技术	-1	3.98%	6.28%	-1.43%	-0.08%	-0.16	-0.01
中证 500	技术-DEA	技术	-1	10.37%	-5.28%	0.94%	1.96%	0.09	0.20
中证 500	技术-DIF	技术	-1	11.85%	0.28%	0.88%	1.43%	0.08	0.14
中证 500	技术-RSI	技术	-1	7.59%	-2.68%	-1.22%	2.26%	-0.18	0.30
中证 500	技术-PSY	技术	-1	-2.73%	-1.27%	0.26%	1.92%	0.03	0.26
中证 500	技术-BIAS	技术	-1	14.39%	-2.11%	-0.91%	5.07%	-0.11	0.45

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

股票池	因子简称	因子类别	因子方向	本周	本月初至今	2017 年初至今	2007 年初至今	2017 年初	2007 年初
				Rank IC	Rank IC	Rank IC 均值	Rank IC 均值	至今 IC_IR	至今 IC_IR
中证 1000	估值-EP	估值	1	4.21%	0.44%	5.86%	5.51%	0.79	0.70
中证 1000	估值-BP	估值	1	2.06%	15.64%	7.24%	5.06%	0.83	0.47
中证 1000	估值-SP	估值	1	5.61%	2.52%	4.56%	2.24%	0.76	0.29
中证 1000	股息率	估值	1	0.61%	2.13%	4.50%	2.38%	1.13	0.44
中证 1000	营业收入增长率	成长	1	2.06%	0.47%	2.88%	5.67%	0.70	0.73
中证 1000	净利润增长率	成长	1	-6.51%	-1.93%	1.49%	4.49%	0.25	0.64
中证 1000	ROE 增长率	成长	1	-3.96%	6.09%	3.50%	4.24%	0.42	0.65
中证 1000	ROE	盈利	1	6.45%	-5.87%	4.30%	4.12%	0.66	0.61
中证 1000	ROA	盈利	1	4.83%	-7.17%	3.94%	3.82%	0.60	0.52
中证 1000	毛利率	盈利	1	-0.36%	-5.09%	0.35%	0.95%	0.06	0.15
中证 1000	净利率	盈利	1	-3.47%	-0.36%	2.69%	3.24%	0.47	0.50
中证 1000	总资产周转率	财务质量	1	9.64%	-3.65%	2.89%	2.06%	0.62	0.44
中证 1000	资产负债率	财务质量	-1	3.46%	-2.86%	-1.63%	-0.66%	-0.23	-0.08
中证 1000	流动比率	财务质量	1	-1.93%	-3.17%	-1.39%	-1.30%	-0.31	-0.33
中证 1000	资产的经营现金流量回报率	财务质量	1	2.88%	1.15%	1.48%	0.76%	0.38	0.16
中证 1000	对数总市值	小市值	-1	-3.87%	23.69%	-1.27%	5.78%	-0.10	0.43
中证 1000	1 个月反转	反转	-1	15.48%	8.11%	4.56%	6.10%	0.42	0.54
中证 1000	3 个月反转	反转	-1	11.89%	7.99%	4.25%	5.74%	0.50	0.58
中证 1000	衰减换手率加权 3 个月反转	反转	-1	2.13%	6.15%	6.61%	8.37%	0.98	0.96
中证 1000	衰减换手率加权 6 个月反转	反转	-1	3.29%	7.63%	7.82%	9.24%	1.29	1.18
中证 1000	1 个月波动率	波动率	-1	-18.87%	-4.66%	9.57%	6.82%	0.95	0.58
中证 1000	3 个月波动率	波动率	-1	-21.86%	-5.50%	9.15%	6.70%	0.79	0.54
中证 1000	FF 三因子残差 1 个月波动率	波动率	-1	-15.28%	-3.29%	8.76%	8.56%	1.07	0.99
中证 1000	FF 三因子残差 3 个月波动率	波动率	-1	-19.62%	-2.89%	8.59%	7.31%	0.88	0.69
中证 1000	1 个月日均换手率	换手率	-1	-14.53%	-1.24%	10.04%	9.61%	1.07	1.03
中证 1000	3 个月日均换手率	换手率	-1	-12.62%	1.80%	10.01%	8.31%	1.01	0.84
中证 1000	近 1 个月/近 2 年的日均换手率	换手率	-1	-19.05%	-9.97%	7.24%	8.06%	0.89	0.93
中证 1000	近 100 周相对上证综指的 beta	beta	-1	-8.61%	-0.53%	1.20%	1.08%	0.29	0.19
中证 1000	技术-MACD	技术	-1	3.21%	-15.96%	0.50%	1.11%	0.07	0.12
中证 1000	技术-DEA	技术	-1	9.29%	8.70%	4.41%	3.15%	0.52	0.32
中证 1000	技术-DIF	技术	-1	8.48%	-3.43%	3.64%	3.77%	0.42	0.36
中证 1000	技术-RSI	技术	-1	8.71%	5.93%	1.38%	3.05%	0.17	0.42
中证 1000	技术-PSY	技术	-1	3.33%	5.88%	2.79%	3.00%	0.41	0.47
中证 1000	技术-BIAS	技术	-1	8.36%	5.55%	3.27%	5.56%	0.30	0.50

风险提示

风格因子的效果与宏观环境和大盘走势密切相关，历史结果不能预测未来；量化与非量化基金的业绩受到多种因素影响，包括环境、政策、基金管理人变化等，过去业绩好的基金不代表未来依然业绩好，投资需谨慎。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com