

金融工程

证券研究报告

2018 年 09 月 24 日

量化择时周报 2018-09-24

量化周观点·反弹或将迎来休整期

上周市场出现久违的大涨，上周周报观点《或将迎来短暂反弹》，我们过去几周判断反弹的基础在于贸易战阶段性落地后风险偏好的修复，从上周的表现来看，市场也是在加税方案落地之时开始反弹，全周来看，Wind 全 A 指数上涨 3.83%，从 9 月 18 日见底后反弹 5.23%；沪深 300 从 9 月 18 日见底后反弹 6.41%，上证 50 从 9 月 18 日反弹 7.24%；同期创业板指反弹 4.24%；从市值上看，大市值表现更好。

回顾一下过去 10 个月的择时观点，11 月 23 日模型触发趋势暂时结束信号，并于 26 日我们的周报中明确提出《白马股告一段落》，12 月 17 日周报《准备迎接反弹》，重点参与上证 50；1 月 21 日周报《推荐基金涨幅已超 10%，逢高兑现》，对上证 50 指数的预判结论是冲高回落，并将基金推荐调整为短债型基金，全面回避权益资产。2 月 7 日我们判断中小创迎来短期加仓机会，风格上建议重视创业板的短期超额收益，3 月下旬判断有一个阶段性调整，并判断反弹至 6 月初后进入调整，6 月下旬开始我们判断创业板开启超跌反弹，7 月底提示市场有风险，并将风格调整为均衡。

站在当下，天风金工择时体系显示 wind 全 a 指数继续处于下跌走势，我们定义的用来区别市场环境的 wind 全 A 长期均线（120 日）和短期均线（20 日）的距离保持稳定，20 日线收于 3599 点，120 日线收于 3957，短期均线继续位于长线均线之下，两线距离为 9%，均线距离与上期相比略微收窄，大幅高于我们 3%阈值，指数继续处于下跌走势。

今年二月以来择时系统一直显示 wind 全 A 指数是下跌趋势，更多是从确定性反弹的角度去捕捉收益，除此以外，保持谨慎。从风险事件的角度，短期风险事件再度来临，北京时间 9 月 27 日凌晨，美联储或将公布利率决议，市场预期本次利率决议加息概率较大，但市场或更加关心对未来加息节奏的表述，存在一定的不确定性，因此短期而言，市场的风险偏好或将再次受压，此外，长假来临，市场或将担忧有新的事件冲击，风险偏好也会偏向降低。短期来看，市场的反弹或将进入短暂休整。

风格选择上，短期大市值股票涨幅较大，同时研发费用加计扣除政策更加有利于高科技企业，因此短期而言成长股具有相对优势。

从估值指标来看，我们跟踪的 PE 和 PB 指标，各指数目前都处于相对自身的估值 30 分位点以内，进入我们定义的低估区域，因此从长期配置角度看，根据我们的仓位管理模型，建议当前仓位为 50%。

整体而言，Wind 全 A 指数仍处于下跌走势的大格局，更多是从确定性反弹的角度去捕捉收益，展望未来一段时间，短期议息会议风险事件来临同时叠加长假期间的不确定性，市场或进入反弹过程中的休整阶段；风格上，结合涨幅以及政策利好，建议超配成长股。

风险提示：市场环境变动风险，模型基于历史数据。

作者

吴先兴 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516120001
wuxianxing@tfzq.com
18616029821

相关报告

- 1 《金融工程：金融工程-因子监控及指数增强组合跟踪 2018-09-22》 2018-09-22
- 2 《金融工程：金融工程-基本面量化视角下的电子行业选股研究》 2018-09-20
- 3 《金融工程：金融工程-市场情绪一览 2018-09-20》 2018-09-20

内容目录

量化周观点·反弹或将迎来休整期	3
风险提示	5

图表目录

图 1：PE 估值水平	4
图 2：PB 估值水平	4

量化周观点 · 反弹或将迎来休整期

市场整体 (wind 全 A 指数): 下跌趋势

估值水平 (wind 全 A 指数): 低估

仓位建议: 50%

主要逻辑: Wind 全 A 指数仍处于下跌走势的大格局, 展望未来一段时间, 短期议息会议风险事件来临同时叠加长假期间的不确定性, 市场或进入反弹过程中的休整阶段; 风格上, 结合涨幅以及政策利好, 建议超配成长股。

上周市场出现久违的大涨, 上周周报观点《或将迎来短暂反弹》, 我们过去几周判断反弹的基础在于贸易战阶段性落地后风险偏好的修复, 从上周的表现来看, 市场也是在加税方案落地之时开始反弹, 全周来看, Wind 全 A 指数上涨 3.83%, 从 9 月 18 日见底后反弹 5.23%; 沪深 300 从 9 月 18 日见底后反弹 6.41%, 上证 50 从 9 月 18 日反弹 7.24%; 同期创业板指反弹 4.24%; 从市值上看, 大市值表现更好。

回顾一下过去 10 个月的择时观点, 11 月 23 日模型触发趋势暂时结束信号, 并与 26 日我们的周报中明确提出《白马股告一段落》, 12 月 17 日周报《准备迎接反弹》, 重点参与上证 50; 1 月 21 日周报《推荐基金涨幅已超 10%, 逢高兑现》, 对上证 50 指数的预判结论是冲高回落, 并将基金推荐调整为短债型基金, 全面回避权益资产。2 月 7 日我们判断中小创迎来短期加仓机会, 风格上建议重视创业板的短期超额收益, 3 月下旬判断有一个阶段性调整, 并判断反弹至 6 月初后进入调整, 6 月下旬开始我们判断创业板开启超跌反弹, 7 月底提示市场有风险, 并将风格调整为均衡。

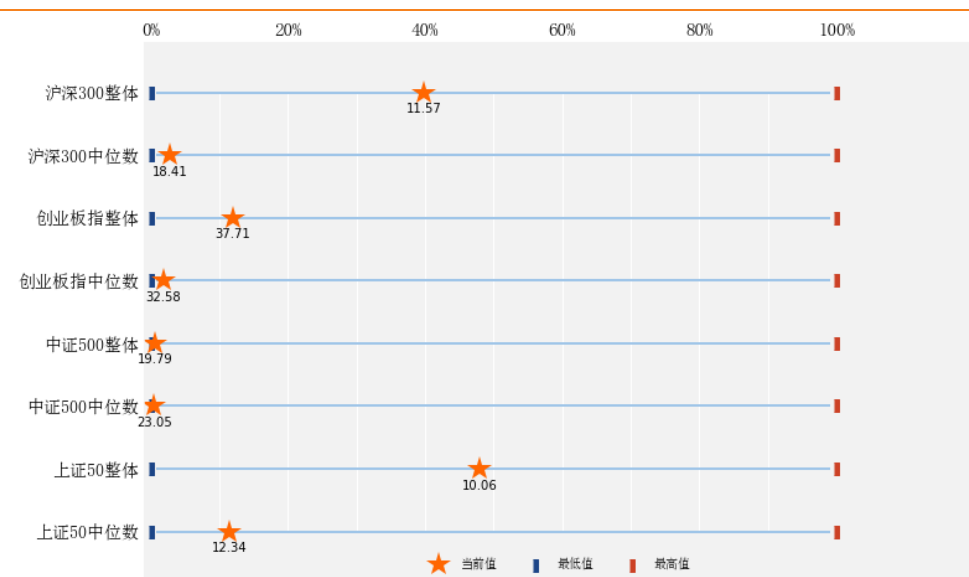
站在当下, 天风金工择时体系显示 wind 全 a 指数继续处于下跌走势, 我们定义的用来区别市场环境的 wind 全 A 长期均线 (120 日) 和短期均线 (20 日) 的距离保持稳定, 20 日线收于 3599 点, 120 日线收于 3957, 短期均线继续位于长线均线之下, 两线距离为 9%, 均线距离与上期相比略微收窄, 大幅高于我们 3% 阈值, 指数继续处于下跌走势。

今年二月以来择时系统一直显示 wind 全 A 指数是下跌趋势, 更多是从确定性反弹的角度去捕捉收益, 除此以外, 保持谨慎。从风险事件的角度, 短期风险事件再度来临, 北京时间 9 月 27 日凌晨, 美联储或将公布利率决议, 市场预期本次利率决议加息概率较大, 但市场或更加关心对未来加息节奏的表述, 存在一定的不确定性, 因此短期而言, 市场的风险偏好或将再次受压, 此外, 长假来临, 市场或将担忧有新的事件冲击, 风险偏好也会偏向降低。短期来看, 市场的反弹或将进入短暂休整。

风格选择上, 短期大市值股票涨幅较大, 同时研发费用加计扣除政策更加有利于高科技企业, 因此短期而言成长股具有相对优势。

从估值指标来看, 我们跟踪的 PE 和 PB 指标, 各指数目前都处于相对自身的估值 30 分位点以内, 进入我们定义的低估区域, 因此从长期配置角度看, 根据我们的仓位管理模型, 建议当前仓位为 50%。

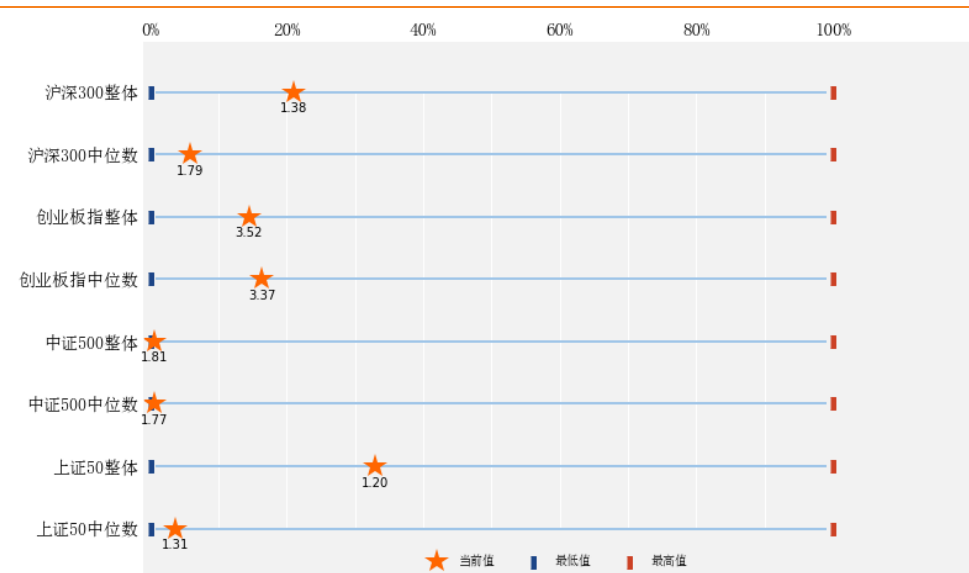
图 1：PE 估值水平



资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1.所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；
 2.净利润数据自 2010 年一季报至 2018 年半年报，市值数据自 2010 年 6 月 4 日至 2018 年 9 月 21 日；
 3.整体法计算分位数时使用 P/E 指标，顺序排序；
 4.中位数法计算中位数时使用 E/P 指标；计算分位数时逆序排序；
 5.图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值；
 6.整体法计算创业板指 PE 时成分股中剔除温氏股份。

图 2：PB 估值水平



资料来源：Wind，天风证券研究所

- 注：1.所处分位数越高，表示当前估值相对其自身历史估值越高；
 2.净资产数据自 2010 年一季报至 2018 年半年报，市值数据自 2010 年 6 月 4 日至 2018 年 9 月 21 日；
 3.整体法计算分位数时使用 P/B 指标，顺序排序；
 4.中位数法计算中位数时使用 B/P 指标；计算分位数时逆序排序；
 5.图中横坐标为指标相对历史值的分位数，图标下方数值为指标当前值；
 6.整体法计算创业板指 PB 时成分股中剔除温氏股份。

整体而言，Wind 全 A 指数仍处于下跌走势的大格局，更多是从确定性反弹的角度去捕捉收益，展望未来一段时间，短期议息会议风险事件来临同时叠加长假期间的不确定性，市场或进入反弹过程中的休整阶段；风格上，结合涨幅以及政策利好，建议超配成长股。

风险提示

市场环境变动风险，模型基于历史数据。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇