

# 金融工程

证券研究报告

2017 年 10 月 27 日

## 业绩为王策略跟踪

### 戴维斯双击策略

在盈利持续增长的基础上，对于 PE，人们一般用 PEG 指标评判股票定价的合理性，一般来说，盈利增速越高的公司理论上应该享受更高的估值，因此如果我们寻找业绩增速在加速增长的标的，理论上公司的 PE 向下空间能得到有效控制。

戴维斯双击即指以较低的市盈率买入具有成长潜力的股票，待成长性显现、市盈率相应提高后卖出，获得乘数效应的收益，即 EPS 和 PE 的“双击”。

策略在回测期内实现了 24.87% 的年化收益，超额基准 20.52%，且在回测期内的 7 个完整年度里，每个年度的超额收益均超过了 13%，具有非常好的稳定性。

今年以来，截止 2017-10-27，策略超额中证 500 指数 11.24%。本期组合于 2017-10-20 开盘调仓，截止 2017-10-27，组合本期超额中证 500 指数 0.81%；本周超额中证 500 指数 0.44%。

**风险提示：**模型基于历史数据，存在失效的风险。

### 作者

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

**阚文超** 联系人  
kanwenchao@tfzq.com  
18717948990

### 相关报告

- 1 《金融工程：金融工程-市场情绪一览 2017-10-26》 2017-10-26
- 2 《金融工程：金融工程-海外文献推荐 第 18 期》 2017-10-25
- 3 《金融工程：金融工程-市场情绪一览 2017-10-25》 2017-10-25



## 内容目录

戴维斯双击组合.....	3
策略简述.....	3
核心思想.....	3
持仓明细.....	4
长线金股组合.....	4
策略简述.....	4
核心思想.....	5
持仓明细.....	5
风险提示.....	6

## 图表目录

图 1：戴维斯双击策略表现 .....	3
图 2：长线金股策略表现.....	5
表 1：戴维斯双击策略表现 .....	3
表 2：持仓明细-戴维斯双击 .....	4
表 3：长线金股策略表现.....	5
表 4：持仓明细-长线金股 .....	5

## 戴维斯双击组合

### 策略简述

在盈利持续增长的基础上，对于 PE，人们一般用 PEG 指标评判股票定价的合理性，一般来说，盈利增速越高的公司理论上应该享受更高的估值，因此如果我们寻找业绩增速在加速增长的标的，理论上公司的 PE 向下空间能得到有效控制。

戴维斯双击即指以较低的市盈率买入具有成长潜力的股票，待成长性显现、市盈率相应提高后卖出，获得乘数效应的收益，即 EPS 和 PE 的“双击”。

策略在回测期内实现了 24.87% 的年化收益，超额基准 20.52%，且在回测期内的 7 个完整年度里，每个年度的超额收益均超过了 13%，具有非常好的稳定性。

今年以来，截止 2017-10-27，策略超额中证 500 指数 11.24%。本期组合于 2017-10-20 开盘调仓，截止 2017-10-27，组合本期超额中证 500 指数 0.81%；本周超额中证 500 指数 0.44%。

图 1：戴维斯双击策略表现



资料来源：wind，天风证券研究所

表 1：戴维斯双击策略表现

年度	绝对收益	基准收益	超额收益	相对最大回撤	收益回撤比
2010	23.14%	10.09%	13.05%	-8.08%	1.61
2011	-19.79%	-33.83%	14.03%	-4.70%	2.99
2012	19.33%	0.28%	19.06%	-5.47%	3.49
2013	65.13%	16.89%	48.25%	-6.11%	7.90
2014	56.25%	39.01%	17.24%	-3.72%	4.63
2015	53.76%	25.02%	28.74%	-11.90%	2.42
2016	3.60%	-11.18%	14.78%	-4.09%	3.61
2017.10.27	17.10%	5.86%	11.24%	-8.02%	1.40
全回测期	24.87%	4.36%	20.52%	-11.90%	1.72

资料来源：wind，天风证券研究所

### 核心思想

我们的戴维斯双击策略：主要是在 EPS 增长的基础之上，寻找加速增长的标的，在有效控制 PE 向下波动的前提下，有望获得 EPS 和 PE 的“双击”的乘数效应的投资收益。

## 持仓明细

表 2：持仓明细-戴维斯双击

代码	简称	行业	本期涨跌幅	本周涨跌幅
002670.SZ	国盛金控	非银金融	15.32%	6.79%
002217.SZ	合力泰	电子	12.91%	15.19%
002050.SZ	三花智控	家用电器	11.58%	7.13%
600720.SH	祁连山	建筑材料	10.15%	0.91%
300547.SZ	川环科技	汽车	8.83%	8.48%
002534.SZ	杭锅股份	电气设备	6.46%	2.72%
002320.SZ	海峡股份	交通运输	5.12%	-0.23%
600176.SH	中国巨石	化工	4.82%	1.99%
002768.SZ	国恩股份	化工	4.35%	2.54%
600681.SH	百川能源	公用事业	4.13%	3.93%
002056.SZ	横店东磁	电子	4.00%	-1.53%
002262.SZ	恩华药业	医药生物	3.65%	2.13%
002310.SZ	东方园林	建筑装饰	3.20%	4.25%
002210.SZ	飞马国际	交通运输	2.44%	1.37%
000905.SH	中证 500		2.17%	0.90%
300237.SZ	美晨科技	建筑装饰	1.99%	1.86%
002160.SZ	常铝股份	有色金属	1.78%	-0.13%
601677.SH	明泰铝业	有色金属	1.47%	0.66%
600017.SH	日照港	交通运输	1.18%	-0.47%
000667.SZ	美好置业	房地产	0.91%	0.30%
300288.SZ	朗玛信息	计算机	0.27%	-3.30%
600566.SH	济川药业	医药生物	-0.88%	-0.27%
300072.SZ	三聚环保	公用事业	-2.60%	-5.10%
603339.SH	四方冷链	机械设备	-2.68%	-3.94%
002419.SZ	天虹股份	商业贸易	-4.53%	-2.69%
002681.SZ	奋达科技	家用电器	-6.94%	-7.44%

资料来源：wind，天风证券研究所

注：另持有上期因停牌未卖出的中金环境。

## 长线金股组合

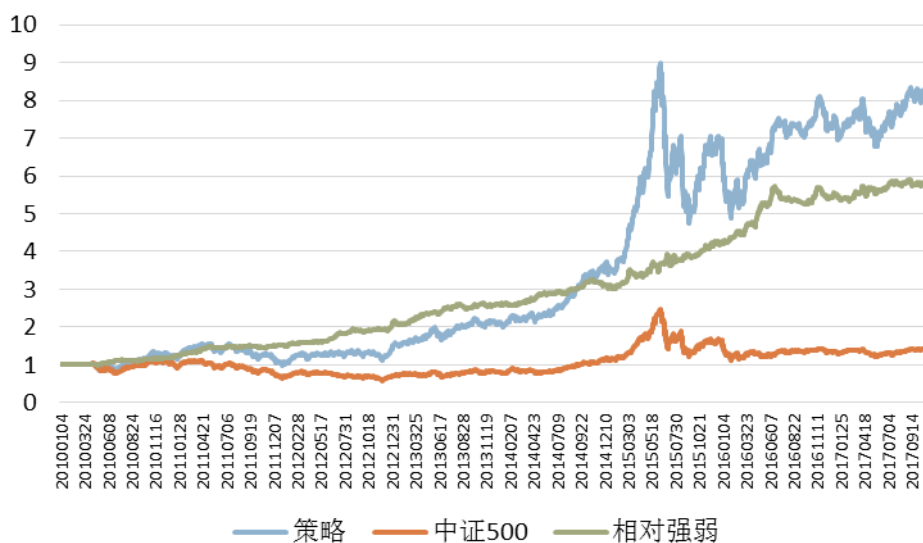
### 策略简述

我们一直在探寻公司业绩和股价的关系，研究发现，如果我们能提前一年知道所有公司的业绩增速情况，我们可以获得近 50% 的超额收益。当然这是一个不可完成之任务，后来我们研究发现，A 股市场的盈利动量效应明显，在当季高增长的公司里面有近 40% 的公司在下季继续保持高增长，因此我们为了逼近未来盈利动量的标的，达到实现提前预判业绩的目的，我们依据业绩预告中公布的净利润下限，构建定期调仓的业绩预增策略。结果显示，选择前 40 个高增速股票中 20 个小市值股票构建组合，在回溯期内的 7 个完整年度中，有 6 个年度都实现了 20% 以上的年化超额收益；其中 2010 年从 4-20 开始建仓，8 个月获得超过 18% 的超额收益。而且，该组合季度调仓，理论上每期仅持有 20 只股票，换手率低。同时，样本相对于中证 500 指数、同等市值组合和同行业指数均有较为显著和稳定的超额收益。

今年以来，截止 2017-10-27，策略超额中证 500 指数 6.28%。本期组合于 2017-10-20

开盘调仓，截止 2017-10-27，组合本期超额中证 500 指数 0.70%；本周超额中证 500 指数 0.36%。

图 2：长线金股策略表现



资料来源：wind，天风证券研究所

表 3：长线金股策略表现

年度	绝对收益	基准收益	超额收益	最大相对回撤	收益回撤比
2010	23.31%	5.29%	18.02%	-4.60%	3.92
2011	-13.09%	-33.83%	20.74%	-3.88%	5.34
2012	31.18%	0.28%	30.91%	-4.32%	7.16
2013	50.08%	16.89%	33.19%	-5.21%	6.37
2014	65.82%	39.01%	26.81%	-7.26%	3.70
2015	97.68%	43.12%	54.57%	-8.99%	6.07
2016	5.27%	-17.78%	23.04%	-9.15%	2.52
2017.10.27	12.14%	5.86%	6.28%	-4.54%	1.38
全回测期	30.83%	4.53%	26.29%	-9.15%	2.87

资料来源：wind，天风证券研究所

## 核心思想

对于每一报告期的业绩预告，首先根据建仓日（分别为 4-20，7-20，10-20，1-20）选择该日之前最新的业绩预告的记录，优选业绩增速较快的公司，并叠加其他因素构建组合，一年换手 4 次。

## 持仓明细

表 4：持仓明细-长线金股

代码	简称	行业	本期涨跌幅	本周涨跌幅
000830.SZ	鲁西化工	化工	18.86%	14.65%
002377.SZ	国创高新	化工	7.80%	7.13%
300176.SZ	鸿特精密	汽车	6.70%	13.80%
600173.SH	卧龙地产	房地产	5.04%	2.22%
600971.SH	恒源煤电	采掘	5.01%	2.20%
000631.SZ	顺发恒业	房地产	4.05%	3.27%
600569.SH	安阳钢铁	钢铁	3.45%	-3.43%

600508.SH	上海能源	采掘	3.35%	2.13%
000541.SZ	佛山照明	电子	2.53%	1.41%
000905.SH	中证 500		2.17%	0.90%
300184.SZ	力源信息	电子	1.93%	0.88%
600628.SH	新世界	商业贸易	1.86%	-1.45%
002528.SZ	英飞拓	计算机	1.59%	0.70%
000524.SZ	岭南控股	休闲服务	1.44%	-0.78%
600231.SH	凌钢股份	钢铁	1.00%	-3.18%
002326.SZ	永太科技	化工	0.90%	0.76%
300532.SZ	今天国际	计算机	0.55%	-6.14%
000683.SZ	远兴能源	化工	0.32%	-0.32%
000767.SZ	漳泽电力	公用事业	0.00%	-0.30%
002617.SZ	露笑科技	电气设备	0.00%	-1.12%
002188.SZ	巴士在线	传媒	-0.55%	-0.46%

资料来源：wind，天风证券研究所

## 风险提示

模型基于历史数据，存在失效的风险。

## 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 4068 号卓越时代广场 36 楼 邮编：518017 电话：(86755)-82566970 传真：(86755)-23913441 邮箱：research@tfzq.com