

分析师:

任瞳

rentong@xyzq.com.cn

S0190511080001

于明明

yumingming@xyzq.com.cn

S0190514080004

## 大盘重返强势,进攻性行业成首选——兴业定量选行业 20160603

2016年6月3日

### 报告关键点

从技术层面来看, A股迎来持续缩量下跌后的增量反弹, 且截至周五收盘 29 个行业均在 20 均线以上, 市场蓄势待发, 从而本周我们改变了行业配置思路, 在强市行情下我们倾向于配置前期表现强势、换手较低(先期挖掘不够)的行业。根据兴业轮动模型计算下周推荐买入轻工制造、餐饮、房地产、国防军工等中信一级行业

### 相关报告

### 投资要点

- **最新观点:** 正如周四我们在水晶球中《尾盘强势拉升, 市场预期依旧偏暖——兴业期权水晶球 20160602》所言: 周五是本周最后一个交易日, 是继周二大阳线后第三个交易日, 通常是未来是否能突破的重要关口, 也是我们观察市场的一个重要节点。今日市场表现并没让投资者失望, 市场延续反弹态势, 沪指小幅收涨, 盘中最高摸至 2945.52 点, 两市合计成交超过 6000 亿元。至此, 本周交易落下帷幕, 沪指全周大涨逾 3%, 上周我们推荐的电子、食品、军工以及家电本周均表现非常抢眼。

从技术层面来看, A股迎来持续缩量下跌后的增量反弹, 且截至周五收盘 29 个行业均在 20 均线以上, 市场蓄势待发, 从而本周我们改变了行业配置思路, 在强市行情下我们倾向于配置前期表现强势、换手较低(先期挖掘不够)的行业。根据兴业轮动模型计算下周推荐买入轻工制造、餐饮、房地产、国防军工等中信一级行业, 推荐基金为: 鹏华国防 B (150206)、国泰食品 B (150199)、鹏华酒 B (150230)、招商白酒 B (150270) 和国泰房地产 B (150118)。

- **轮动逻辑:** 构建多因子行业轮动的第一步就是发掘对行业未来收益具有一定预测能力的因子, 但随着有效的因子不断被发掘和应用, 因子的有效性在不断减弱, 而与此同时因子收益的波动性也在不断增加。从投资者偏好角度考虑, 不同的市场环境下, 投资者的策略也会相应的不断调整, 比如在市场环境较好时, 投资者投资偏好会上升, 倾向于选择一些小市值的股票, 期望其能有非凡脱俗的表现, 而在市场环境趋向谨慎时候, 投资者风险偏好也会相应降低, 而偏向于一些更加“稳健”的行业或公司, 可见对因子的表现按照不同的市场环境进行区分变得非常有必要。



## 目 录

1. 最新观点 .....	- 3 -
2. 行业轮动策略介绍及主要历史表现.....	- 3 -
图 1. 兴业行业轮动策略多空净值曲线.....	- 4 -
图 2. 兴业行业轮动策略纯多头净值曲线.....	- 4 -
表 1. 样本外多空组合统计数据.....	- 5 -

## 报告正文

## 1. 最新观点

正如周四我们在水晶球中《尾盘强势拉升，市场预期依旧偏暖——兴业期权水晶球 20160602》所言：周五是本周最后一个交易日，是继周二大阳线后第三个交易日，通常是未来是否能突破的重要关口，也是我们观察市场的一个重要节点。今日市场表现并没让投资者失望，市场延续反弹态势，[沪指](#)小幅收涨，盘中最高摸至 2945.52 点，两市合计成交超过 6000 亿元。至此，本周交易落下帷幕，沪指全周大涨逾 3%，上周我们推荐的电子、食品、军工以及家电本周均表现非常抢眼。

从技术层面来看，A 股迎来持续缩量下跌后的增量反弹，且截至周五收盘 29 个行业均在 20 均线以上，市场蓄势待发，从而本周我们改变了行业配置思路，在强市行情下我们倾向于配置前期表现强势、换手较低（先期挖掘不够）的行业。根据兴业轮动模型计算下周推荐买入轻工制造、餐饮、房地产、国防军工等中信一级行业，推荐基金为：鹏华国防 B（150206）、国泰食品 B（150199）、鹏华酒 B（150230）、招商白酒 B（150270）和国泰房地产 B（150118）。

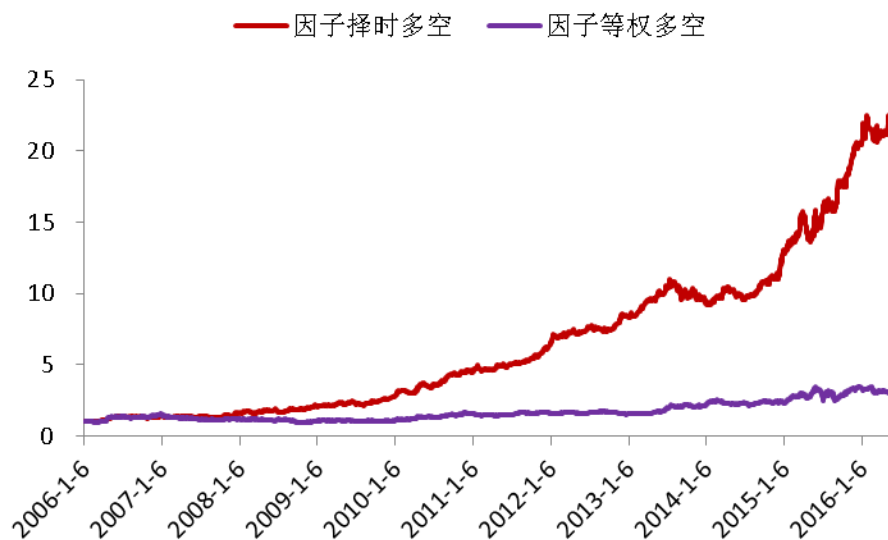
## 2. 行业轮动策略介绍及主要历史表现

构建多因子行业轮动的第一步就是发掘对行业未来收益具有一定预测能力的因子，但随着有效的因子不断被发掘和应用，因子的有效性在不断减弱，而与此同时因子收益的波动性也在不断增加。从投资者偏好角度考虑，不同的市场环境下，投资者的策略也会相应的不断调整，比如在市场环境较好时，投资者投资偏好会上升，倾向于选择一些小市值的股票，期望其能有非凡脱俗的表现，而在市场环境趋向谨慎时候，投资者风险偏好也会相应降低，而偏向于一些更加“稳健”的行业或公司，可见对因子的表现按照不同的市场环境进行区分变得非常有必要。

根据当前市场状态对因子进行择时，每周末选取中信一级行业中前五名的行业买入，而后五名行业进行卖出，其中的比较基准是多因子等权组合，即不对因子进行择时，只将因子标准化后等权相加作为新因子进行行业轮动。

则策略多空组合策略表现如下图 1 和图 2 所示，可见基于因子择时的轮动表现要明显优于无择时的等权轮动；样本外表现对比见表 1 所示，可见样本外多空策略年化收益率为 40%，远高于不做择时的 8%。

图 1. 兴业行业轮动策略多空净值曲线

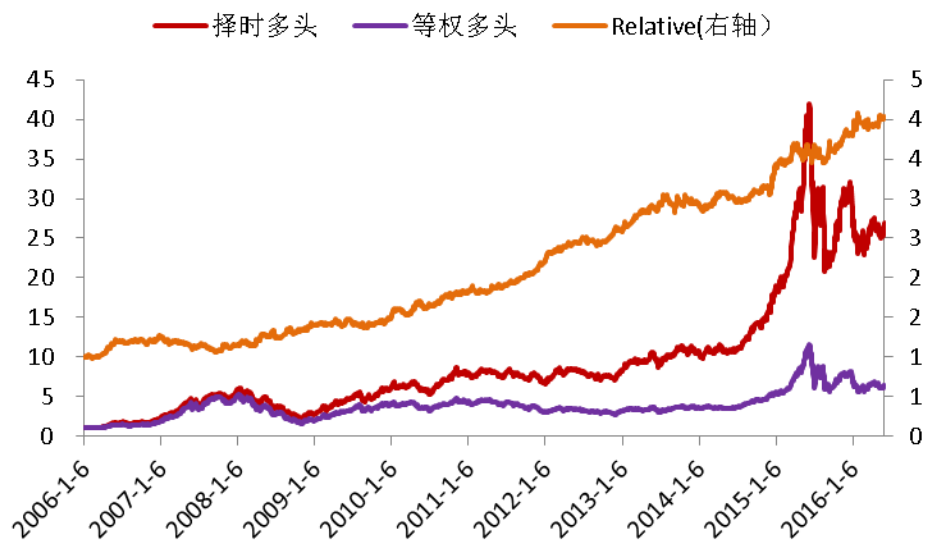


资料来源：Wind，兴业证券研究所

注：每周末买入 5 个行业，并同时卖出 5 个行业建立多空组合

因子等权多空是指不做因子择时的多空组合

图 2. 兴业行业轮动策略纯多头净值曲线



资料来源：Wind，兴业证券研究所

注：每周末买入 5 个行业建立纯多头组合，调仓频率为 1 周

因子等权多空是指所有行业的等权组合，调仓频率为 1 周

表 1. 样本外多空组合统计数据

	年化收益率	年化波动率	Sharp Ratio	最大回撤
因子择时多空	10%	49%	0.20	51%
因子等权多空	-3%	51%	-0.06	52%
Relative	11%	12%	0.97	7%

数据来源: Wind, 兴业证券研究所

注: 样本外时间范围: 2015 年 3 月 20 日至 2016 年 6 月 3 日)

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
- 中 性: 相对表现与市场持平
- 回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于15% ;
- 增 持: 相对大盘涨幅在5%~15%之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;
- 减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址：上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层（200135） 传真：021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址：北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605（100033） 传真：010-66290200					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元戔	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址：福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701（518035） 传真：0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyqi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址：上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层（200135） 传真：021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址：上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层（200135） 传真：021-38565955					
港股机构销售服务团队					

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焜	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址：香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真：(852)3509-5900					

### 【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

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。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。