

跟踪聪明钱：从分钟行情数据到选股因子

高子剑

021-68386225

gaozijian@foundersc.com

魏建榕

021-50432679

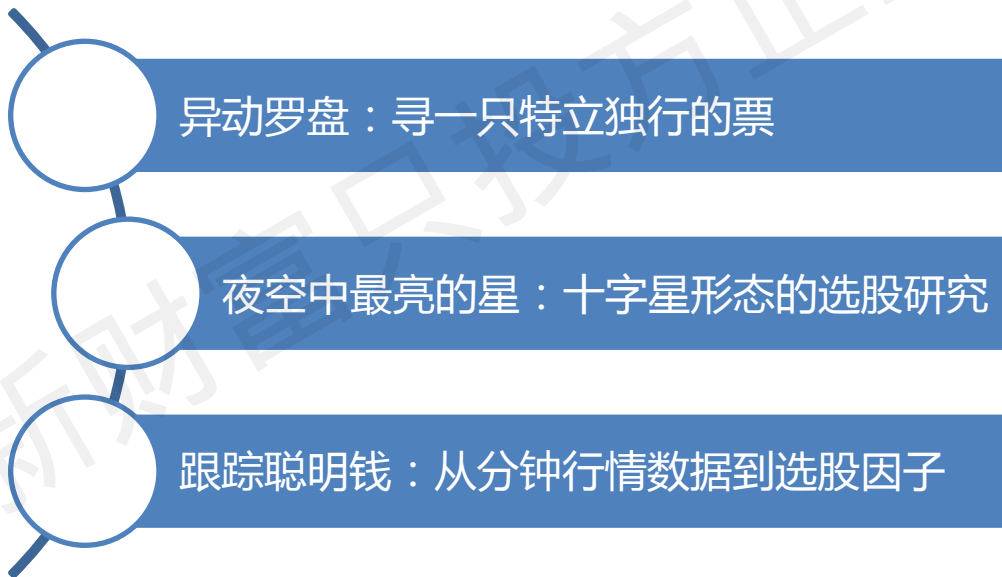
weijianrong@foundersc.com

2016-07-08

方正证券（601901.SH）是行业领先的大型综合类证券公司，致力于为客户提供交易、投融资、财富管理等全方位金融服务。
Founder Securities (601901.SH), an industry-leading large comprehensive securities company, is committed to providing its clients with full services in stock transactions, investment & financing, wealth management, among others.

- 高频数据，低频信号

方正金工系列研报《聆听高频世界的声音》



2、从分钟行情数据看聪明钱

- Idea of **Chasing Smart Money**

好风凭借力，送我上青云



2、从分钟行情数据看聪明钱

S 指标 度量每一分钟交易的聪明度

$$S_t = |R_t| / \sqrt{V_t}$$

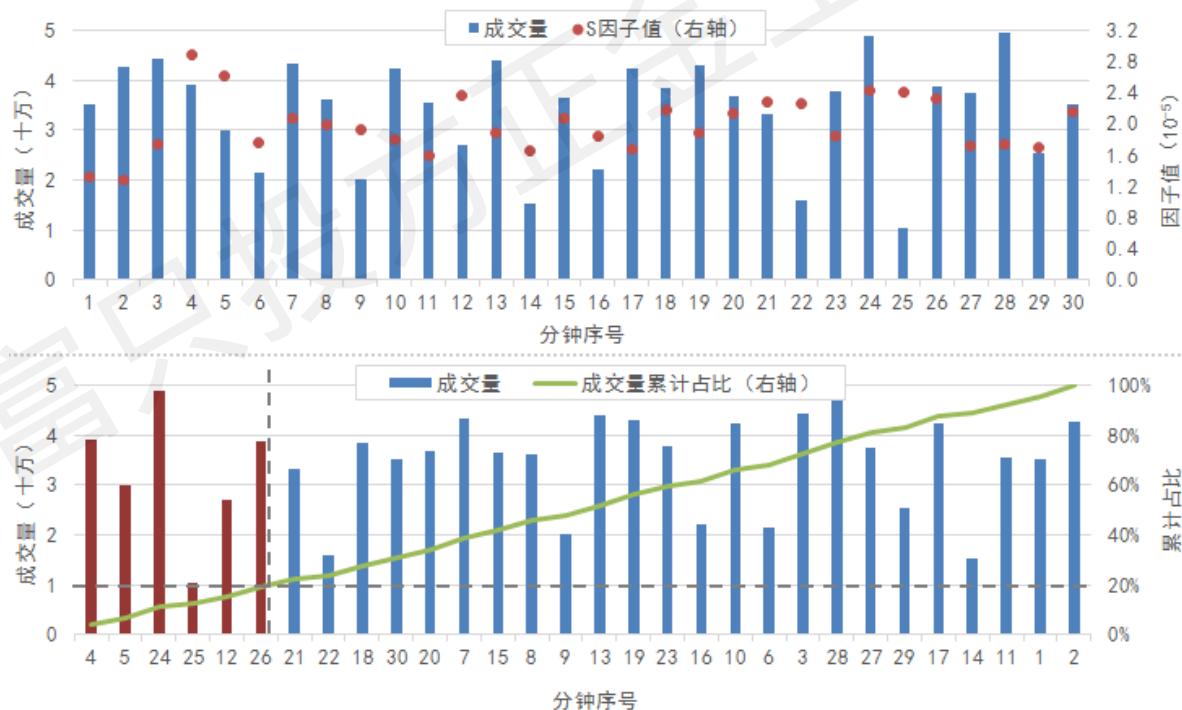
构造依据 聪明钱的行为特征

- 1) 单笔订单数量更大
- 2) 订单报价更为激进

2、从分钟行情数据看聪明钱

划分聪明钱

- 按 S 指标的排序
- 截取成交累计占比 20%



2、从分钟行情数据看聪明钱

聪明钱的情绪因子

$$Q = \text{VWAP}_{\text{smart}} / \text{VWAP}_{\text{all}}$$

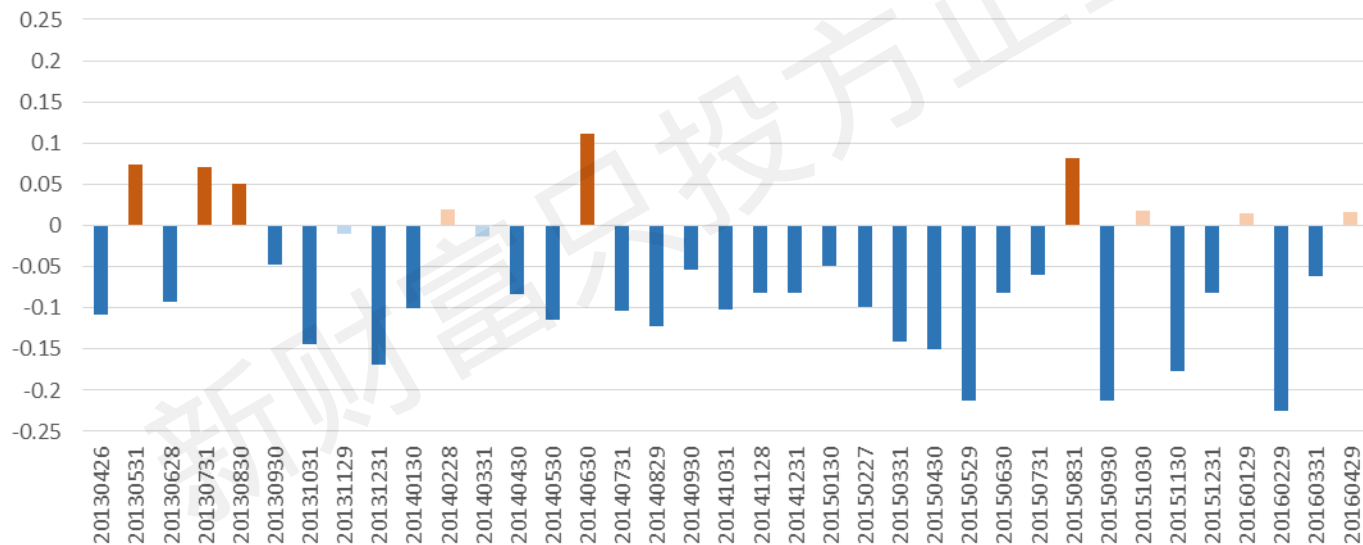
- 1) Q值高，代表逢高出货，情绪悲观
- 2) Q值低，代表逢低吸筹，情绪乐观

历史回测的基本框架

- 回测时段：20130430-20160531
- 样本空间：全体A股，剔除ST、未满60天新股
- 月初调仓，交易费率设为双边千分之三
- 涨停、停牌不买入，跌停、停牌不卖出

3、因子的选股能力

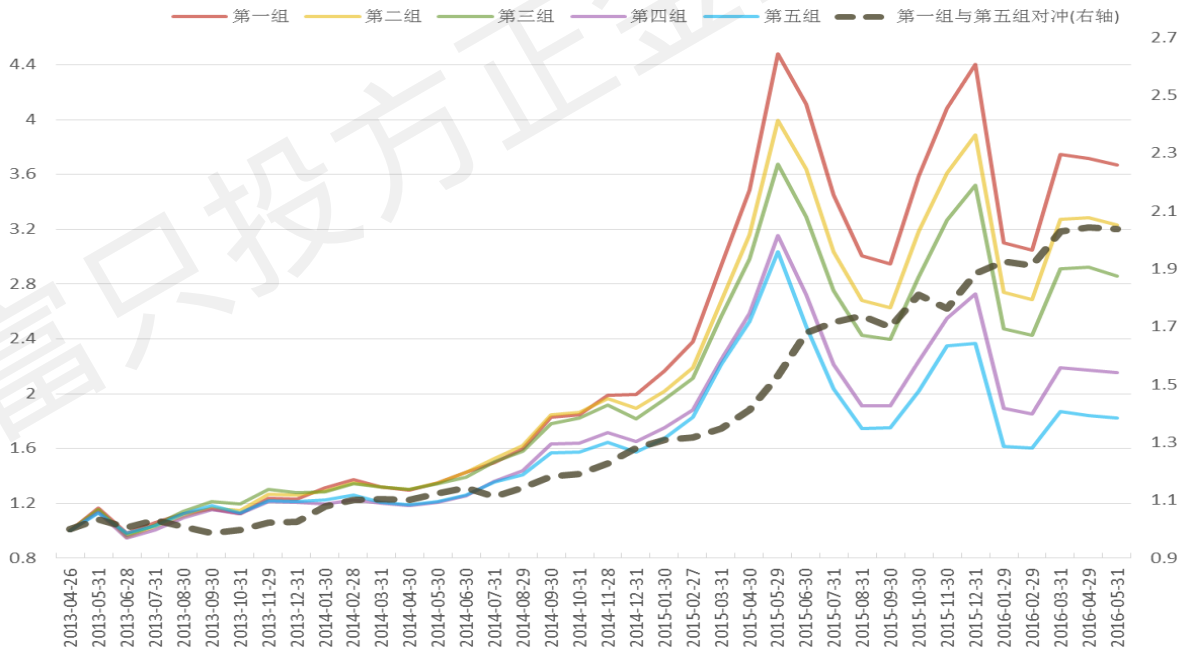
因子的 RankIC 基本为负



3、因子的选股能力

多空对冲收益

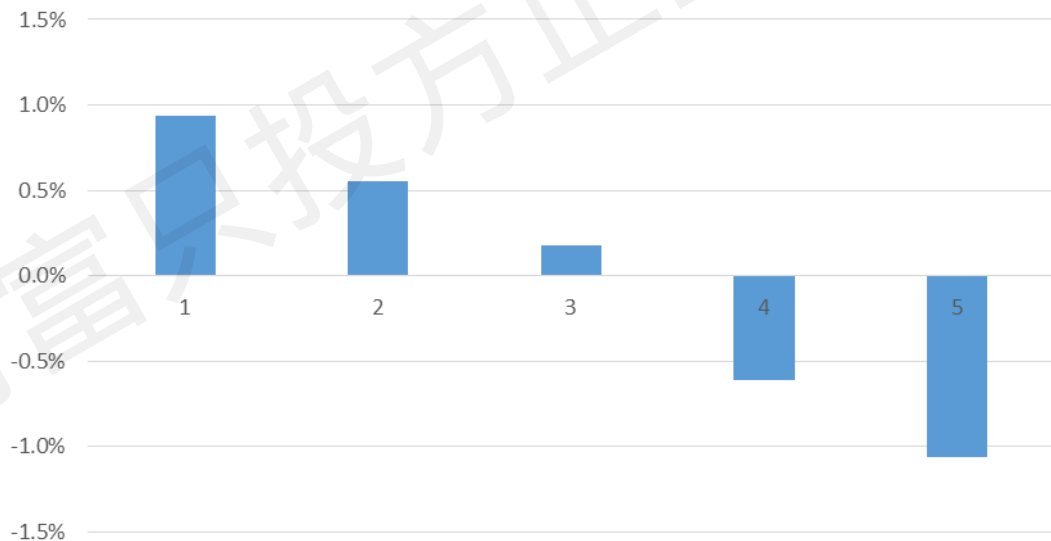
- 年化收益：26%
- 最大回撤：8.0%
- 信息比率：2.7
- 月度胜率：76%



3、因子的选股能力

各组的超额收益

- 多头、空头基本持平



3、因子的选股能力

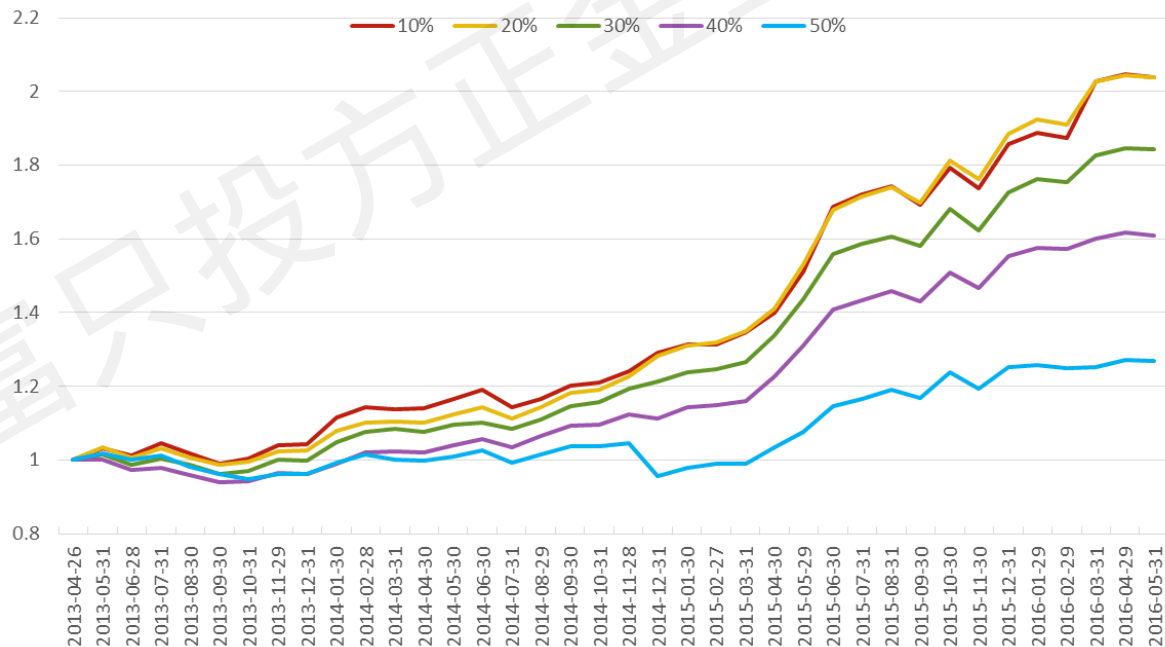
多空对冲的分年度表现

年度	年度收益	信息比率	最大回撤	收益回撤比	月度胜率
2013	2.6%	0.62	5.2%	0.5	62.5%
2014	24.8%	4.13	3.4%	7.3	83.3%
2015	47.1%	3.18	8.0%	5.9	83.3%
2016	8.2%	2.75	5.4%	1.5	60.0%

3、因子的选股能力

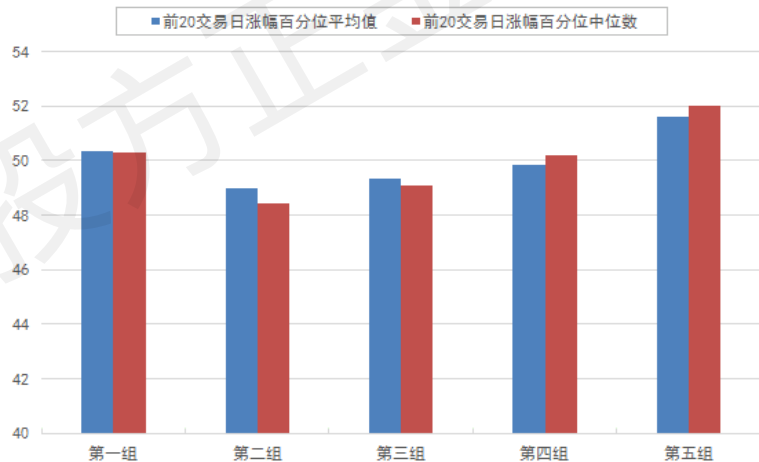
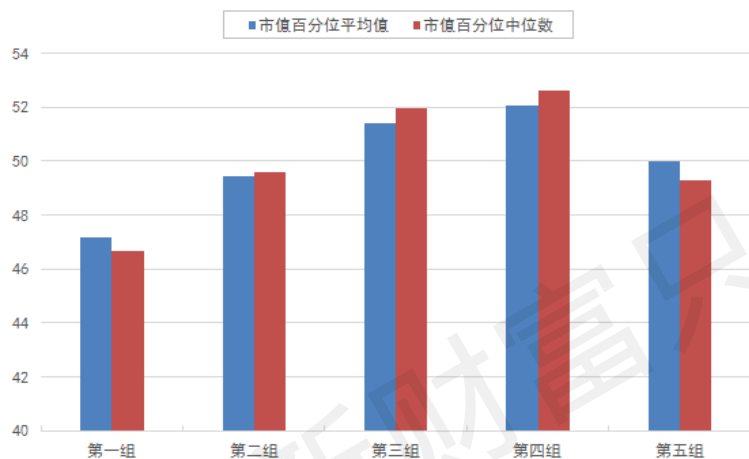
截止值对选股能力的影响

- 截止值增大，收益单调递减
- 结合实证经验，取 20%



3、因子的风险特征

分组的市值、动量特征



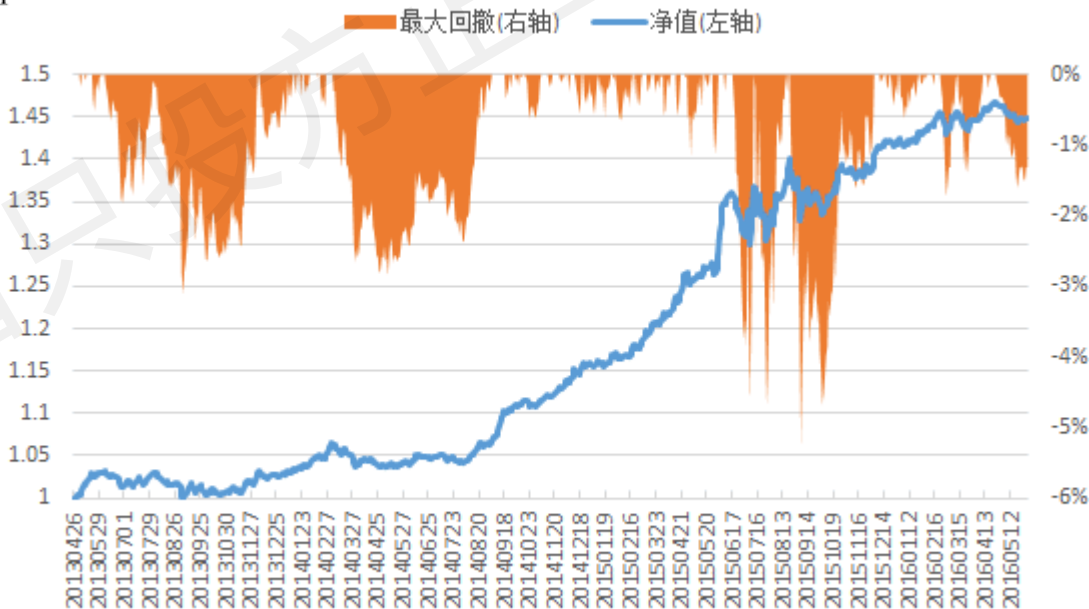
3、因子的风险特征

横截面回归法，剔除市值、动量、行业因子：

$$Q_i = \beta_1 \text{LogMktVal}_i + \beta_2 \text{Ret20d}_i + \sum_{j=1}^N \beta_{3j} \text{Ind}_{ji} + \varepsilon_i$$

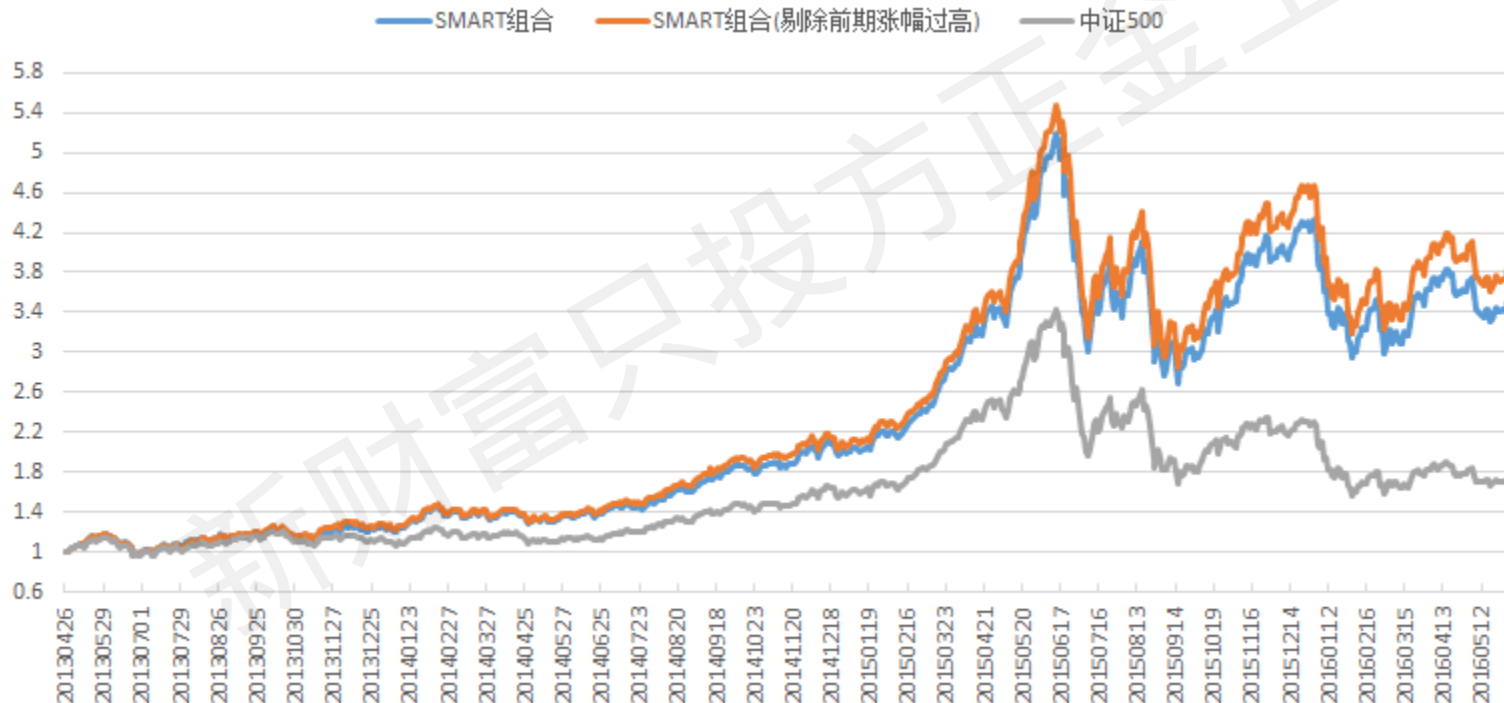
剔除后多空对冲效果：

- 年化收益：13%
- 最大回撤：5.2%
- 信息比率：2.1
- 月度胜率：78%



4、跟踪聪明钱的SMART组合

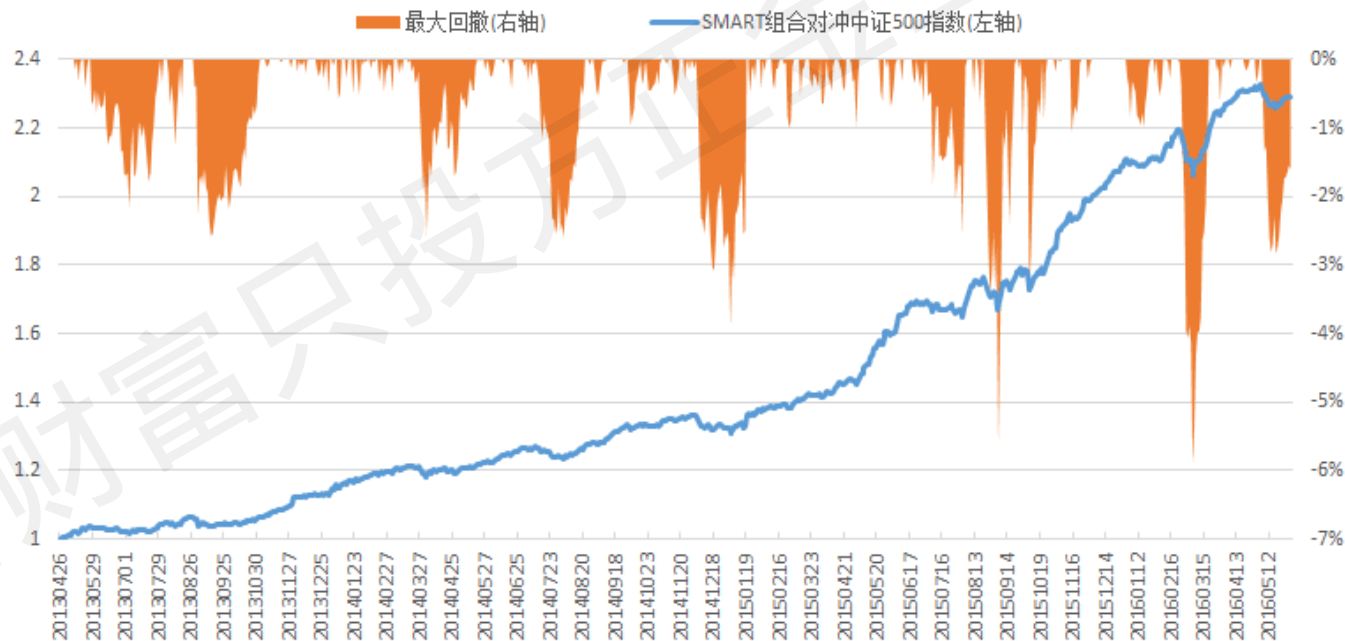
SMART组合：Q值排序分五组，取最小的第一组



4、跟踪聪明钱的SMART组合

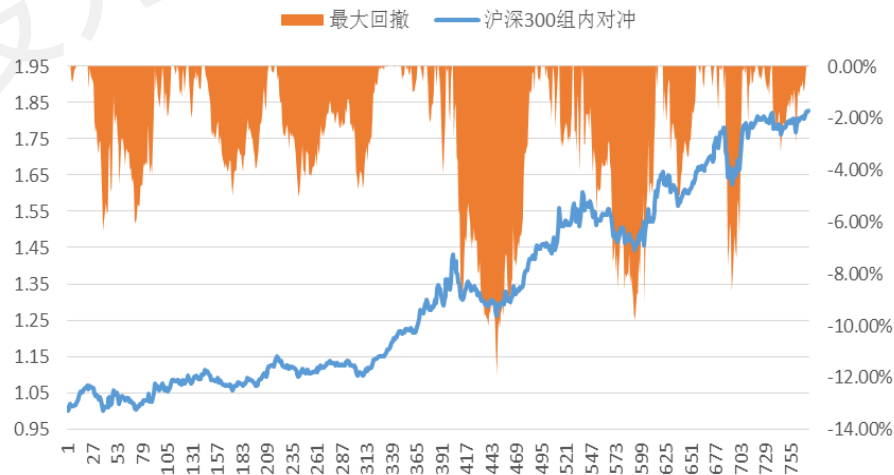
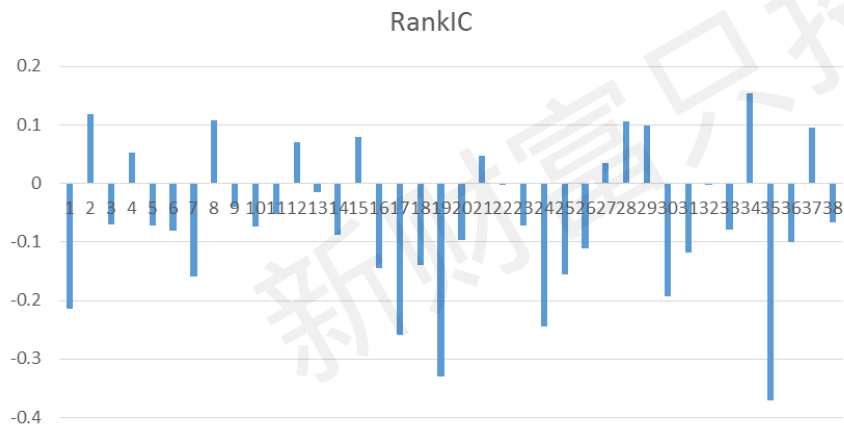
SMART组合对冲中证500指数

- 年化收益：32%
- 最大回撤：5.9%
- 信息系数：3.7
- 月度胜率：79%



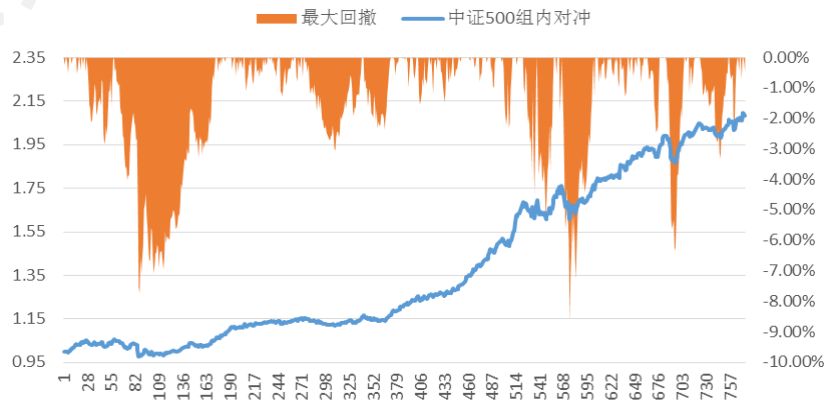
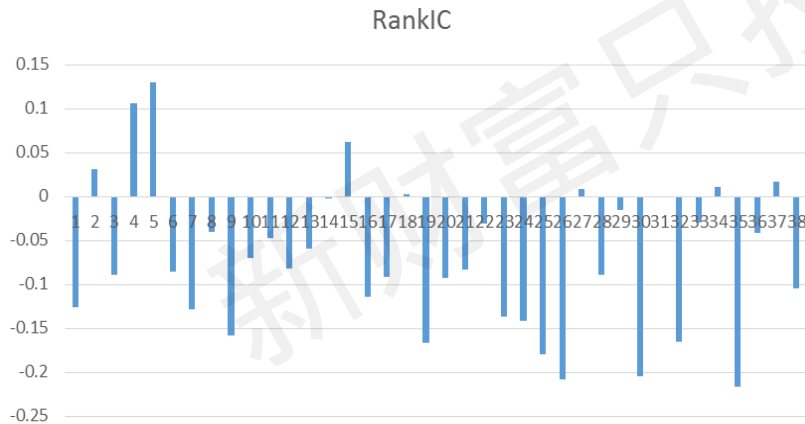
沪深300成分股内的选股能力

- 信息比率：1.5
- 最大回撤：12%



中证500成分股内的选股能力

- 信息比率：2.5
- 最大回撤：8.7%



关注微信公众号：

量化零距离 TouchQuant，

为您传送我们最快、最新的研究成果！

新财富，
首选方正金工！



THANKS

方正证券 正在你身边



方正证券股份有限公司

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦B座11层

11F, Pacific Insurance Building, No.28 Fengsheng Lane, Taipingqiao Street,
Xicheng District, Beijing, China