

光大情绪指标择时 2013 年表现

行业动态

◆模型介绍

我们首先构建普通投资者多空指标，然后以其六十个交易日的布林通道线作为判断的标准：当情绪指标下穿布林通道下轨线后企稳并上穿下轨线后给出买入信号。当情绪指标上穿布林通道上轨线后企稳并下穿上轨线后给出卖出信号。

◆模型 2013 年表现

在 2013 年里，情绪指标择时模型仅产生了 4 次信号，4 次信号均获取了正收益，累积收益为 20 %。具体信号为：

- 1: 2012-12-04 买入，2013-01-10 卖出，期间收益 0.29%；
- 2: 2013-01-11 卖出，2013-05-02 买入，期间收益 4.80%；
- 3: 2013-05-03 卖出，2013-06-03 买入，期间收益 5.76%；
- 4: 2013-06-04 卖出，2013-12-31，期间收益 8%；

◆模型最新观点

目前，情绪指标仍然维持在低位，我们需要等待是情绪指标的企稳回升。当情绪指标企稳回升时，可积极介入。

分析师

刘道明 (执业证书编号：S0930510120008)
021-22169109
liudaoming@ebcn.com

联系人

吴晶
021-22167203
wujing@ebcn.com

相关研报

互联网数据挖掘系统，行为金融新领域 2010-09
量化择时之三——情绪拐点择时
2012-02
情绪指标底部上穿下轨线，观点转为乐观
2013-05

图表目录

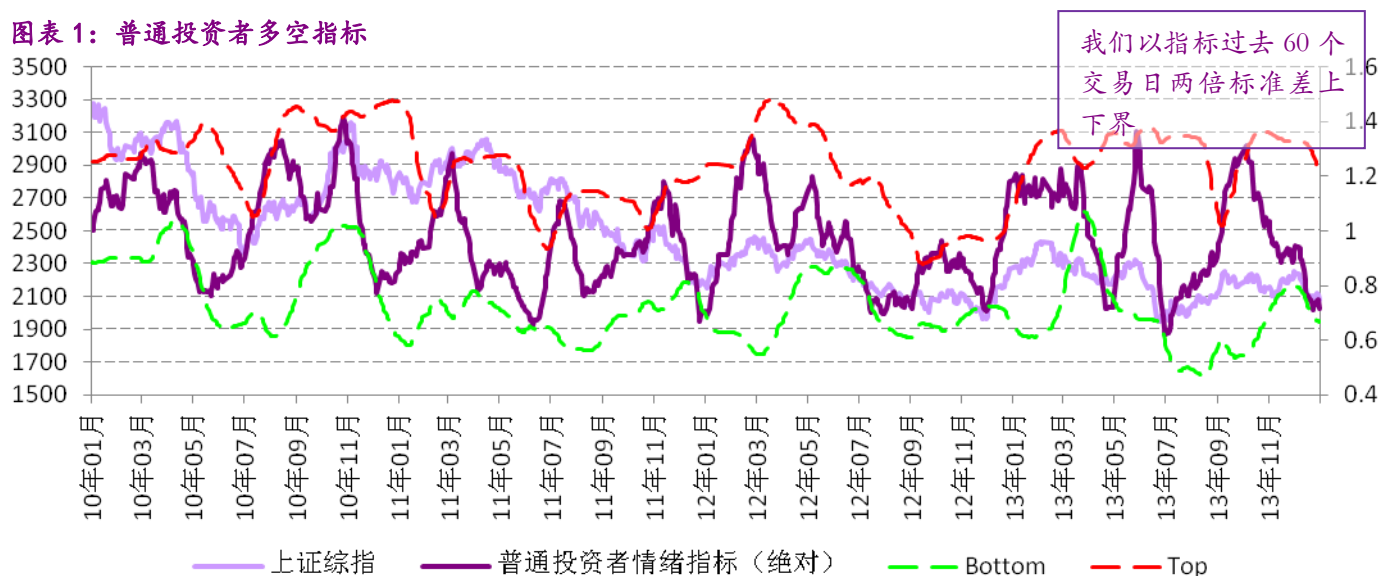
图表 1: 普通投资者多空指标	3
图表 2: 择时模型信号 (笑脸表示买入信号, 哭脸表示卖出信号)	4
图表 3: 模型 2013 年全年信号详细	4
图表 4: 模型 2013 年统计	4
图表 5: 模型 2013 年全年收益情况	5
图表 6: 模型 2013 年全年信号 (加入人为干预) 详细	5
图表 7: 模型 2013 年全年 (加入人为干预) 收益情况	6
图表 8: 模型 2013 年历史信号详情	6
图表 9: 模型历史统计	7
图表 10: 模型历史收益情况	7

1、普通投资者多空指标

我们通过网络抓取技术采集了自09年6月至今的超过25万条普通投资者对于市场评论的文本数据，数据主要来源于股票论坛。然后对数据进行必要的清洗，去掉一些无实质意义的信息后，我们通过中文情感识别模型对每一条评论进行情感的打分，该模型能够对每条评论进行情感判别并打分，情感判别分为两类：乐观与悲观，正的分值对应乐观情绪，分值越高情绪越乐观；负的分值对应悲观情绪，分值越低情绪越悲观。目前，该模型对情感判别的成功率约为80%，正面负面成功率接近（即会有80%实际反映乐观的评论会被正确判别成乐观，而20%会被错误的判别成悲观，对于实际悲观的评论，同样）。

在得到每一条评论的情感分值后，我们按交易日将所有的评论分类汇总，将所有乐观评论和悲观评论的分值分别加总，得到每一个交易日的乐观总分（定义为看多值）和悲观总分（定义为看空值）。将每日的看多值除以每日的看空值，并且以日为单位进行一定的平滑处理得到普通投资者多空指标。

图表 1：普通投资者多空指标

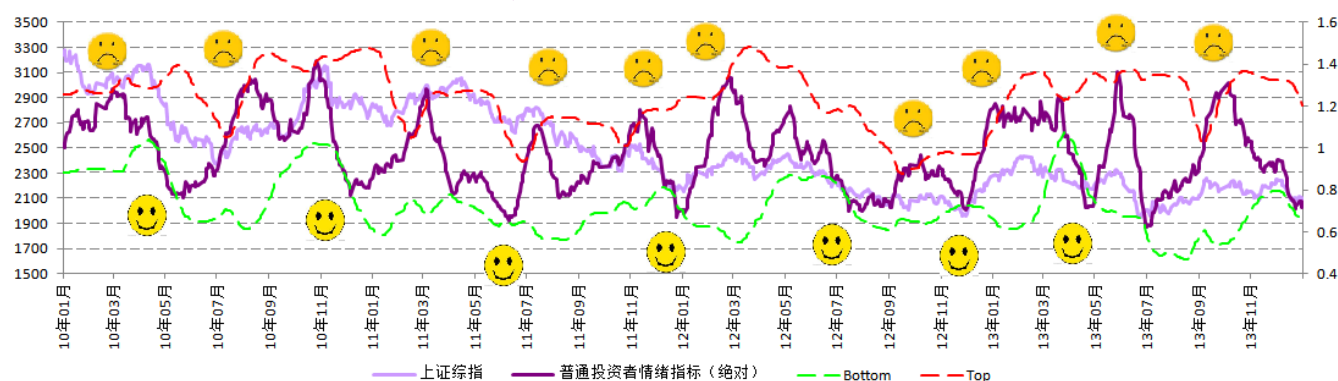


数据来源：光大金工中文云

2、择时模型

普通投资者多空指标最早开发于2011年5月，在最初的模型中，我们一直以指标过去60个交易日的均值加减两倍标准差（布林通道线）作为判断情绪极值的上下界标准：即当多空指标达到布林线下轨后，我们认为短期情绪偏于悲观，买入；当多空指标达到布林线上轨后，我们认为短期情绪偏于乐观，卖出。然而在后面的跟踪调整中，考虑到当多空指标仅达到布林线下轨时，由于此时市场的情绪仍处于下行趋势，这在一定程度上会使市场进行进一步的调整，这会在一定程度上减少模型判断的正确率。因此我们对模型进行了简单的调整，即认为当情绪指标下穿下轨线后企稳并上穿下轨线后给出买入信号，同理，当情绪指标上穿上轨线后企稳并下穿上轨线后给出卖出信号。从定性的角度看，该指标简单有效，基本上拐点都能领先市场。

图表 2：择时模型信号（笑脸表示买入信号，哭脸表示卖出信号）



数据来源：光大金工中文云

3、模型 2013 年表现

在 2013 年里，情绪指标择时模型仅产生了 4 次信号，4 次信号均获取了正收益，累积收益为 20%。具体的信息为：

图表 3：模型 2013 年全年信号详细

信号(1:买入;-1 卖出)	起始日期	结束日期	收益	起始指数	结束指数	信号持续时间
1	2013/1/7	2013/1/10	0.29%	2276.99	2283.66	4 天
-1	2013/1/11	2013/5/2	4.80%	2283.66	2174.12	112 天
1	2013/5/3	2013/6/3	5.76%	2174.12	2299.25	32 天
-1	2013/6/4	2013/12/31	8.00%	2299.25	2115.98	211 天

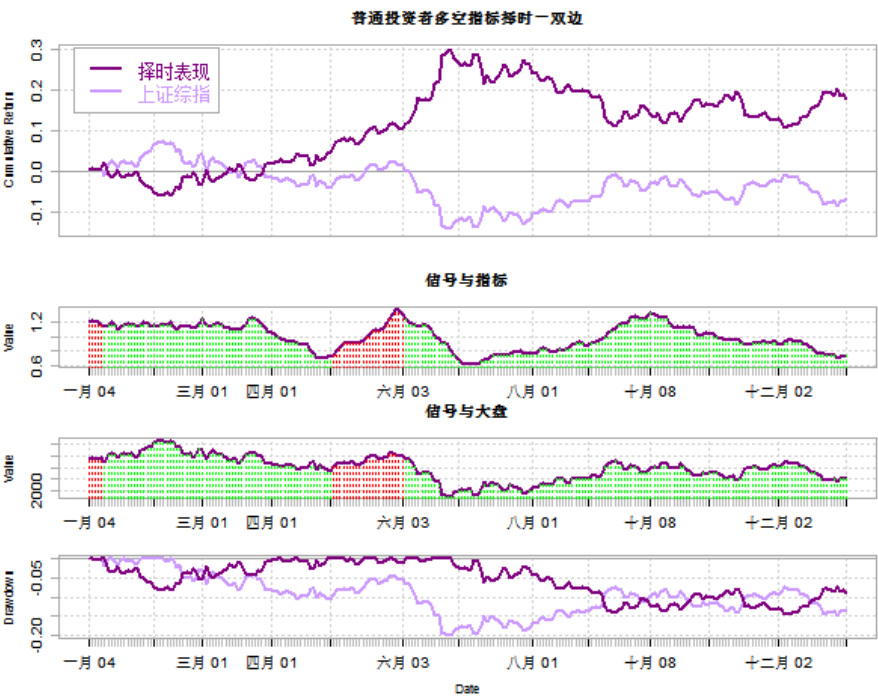
数据来源：光大金工中文云

图表 4：模型 2013 年统计

总收益	获胜天数比例	最大回撤	最大恢复期(天)	平均恢复期(天)	年化标准差	年化 Sharp
20.00%	52.59%	13.94%	122	12.6	18.54%	0.92

数据来源：光大金工中文云

图表 5：模型 2013 年全年收益情况



数据来源：光大金工中文云

从图表 3 中，我们可以该模型在 2013 年内获取了 20% 的收益，但是其中的最大回撤却达到了 13.94%，这样的情况对于投资者来说还是不能够接受的。我们分析这次的回撤，这一次的回撤主要是发生在 6 月 25 日至 9 月 12 日之间，在这段时间内，上证指数由 1959 点上涨到 2255 点，而我们的模型还是维持了至 6 月 4 日以来的看空信号，导致这一次回撤。而分析我们的指标因素，主要原因是在 7 月 2 日的时候，我们的情绪指标数值为 0.62，而我们模型中所设定的布林线下轨数值为 0.61，所以按照我们模型的设定，买卖信号并没有更改，而此后，随着大盘的上涨，市场的情绪也随之持续的上涨，情绪指标与布林线下轨的距离在持续的扩大，因此模型就继续保持着卖出的信号，导致了这次的回撤。

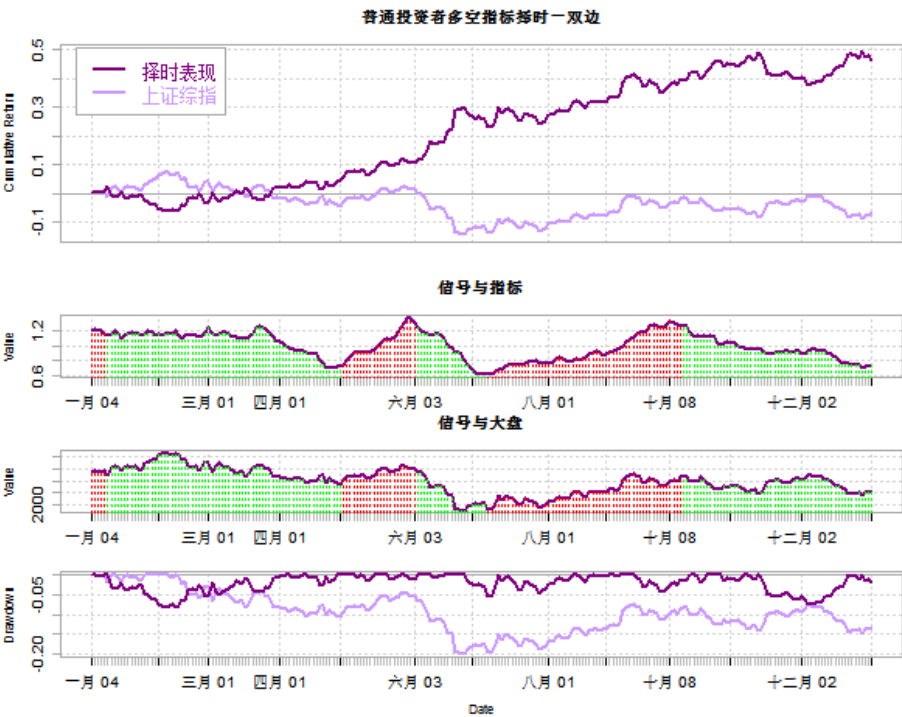
当然从纯量化的角度出发，这种情况是不可避免的。而在这里，我们可能还是需要在这个模型里加入一定的人为干预，正如我们在 7 月 8 号的时候，考虑到情绪在近段时间内已经有了稳固的回升，再有触底的机会不大了，因此将我们的观点转为乐观了。考虑了人为的干预的情况下，该模型在 2013 年的表现有了近一步的提升。其在 2013 年的收益可以达到 46%，并且最大回撤下降到 8% 左右，年化 Sharp 为 2.57。

图表 6：模型 2013 年全年信号（加入人为干预）详细

信号(1:买入;-1 卖出)	起始日期	结束日期	收益	起始指数	结束指数	信号持续时间
1	2013/1/7	2013/1/10	0.29%	2276.99	2283.66	4 天
-1	2013/1/11	2013/5/2	4.80%	2283.66	2174.12	112 天
1	2013/5/3	2013/6/3	5.76%	2174.12	2299.25	32 天
-1	2013/6/4	2013/7/5	12.70%	2299.25	2007.20	33 天
1	2013/7/8	2013/10/11	11.01%	2007.20	2228.15	96 天
-1	2013/10/14	2013/12/31	5.33%	2228.15	2115.98	78 天

数据来源：光大金工中文云

图表 7：模型 2013 年全年（加入人为干预）收益情况



数据来源：光大金工中文云

4、模型历史表现（2010 年-2013 年）

图表 8：模型 2013 年历史信号详情

信号(1:买入;-1 卖出)	起始日期	结束日期	收益	起始指数	结束指数	信号持续时间
1	2010/1/5	2010/3/2	-5.26%	3243.76	3073.11	57 天
-1	2010/3/3	2010/5/14	12.25%	3073.11	2696.63	73 天
1	2010/5/17	2010/8/4	-2.15%	2696.63	2638.52	80 天
-1	2010/8/5	2010/11/29	-8.63%	2638.52	2866.36	117 天
1	2010/11/30	2011/2/21	2.30%	2866.36	2932.25	84 天
-1	2011/2/22	2011/12/29	25.87%	2932.25	2173.56	311 天
1	2011/12/30	2012/2/20	8.74%	2173.56	2363.60	53 天
-1	2012/2/21	2012/7/18	8.23%	2363.60	2169.10	149 天
1	2012/7/19	2012/9/21	-6.57%	2169.10	2026.69	65 天
-1	2012/9/24	2012/12/3	3.30%	2026.69	1959.77	71 天
1	2012/12/4	2013/1/10	16.53%	1959.77	2283.66	38 天
-1	2013/1/11	2013/5/2	4.80%	2283.66	2174.12	112 天
1	2013/5/3	2013/6/3	5.76%	2174.12	2299.25	32 天
-1	2013/6/4	2014/1/2	8.26%	2299.25	2109.39	213 天

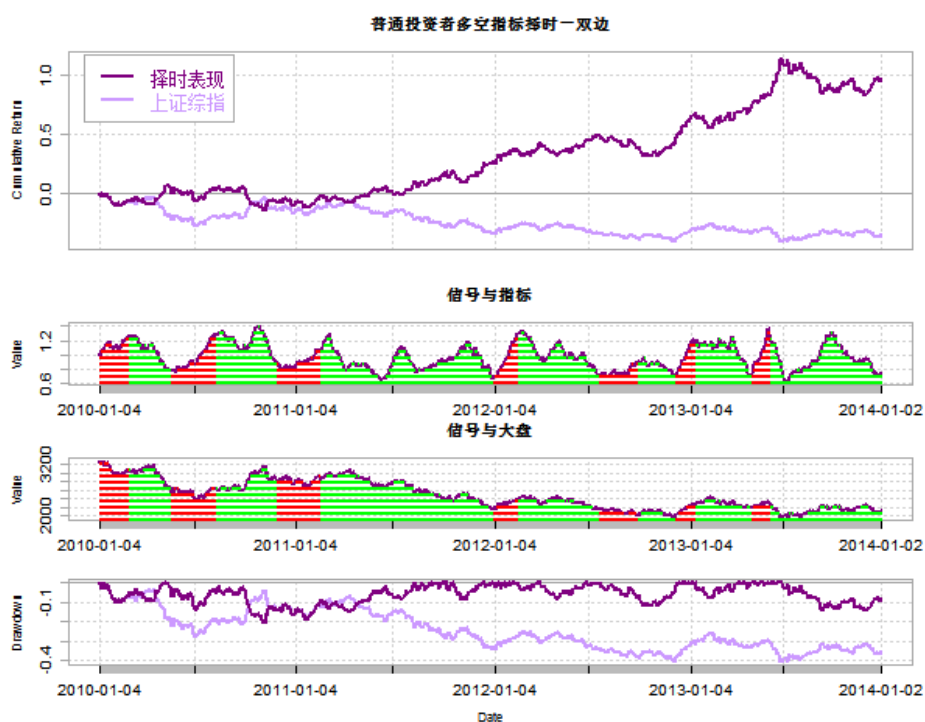
数据来源：光大金工中文云

图表 9：模型历史统计

总收益	获胜天数比例	最大回撤	平均恢复期 (天)	最大恢复期 (天)	年化收益	年化标准差	年化 Sharp
94.42%	53.01%	20.76%	13.3	303	20.59%	19.35%	0.88

数据来源：光大金工中文云

图表 10：模型历史收益情况



数据来源：光大金工中文云

由于互联网中数据获取的问题，我们仅仅只能对该模型进行回测到 2010 年 1 月，在完整的回测时间中，模型收益为 94%，年化为 20% 左右，整体的表现也还是比较稳定的。但考虑回测是自 2010 年 1 月起的，在这段时间内市场大部分时间内处于震荡的模式，未有经历过单边走势的市场，因此，对于单边市场的把握程度成为这个模型的一个风险点。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所 销售交易部 机构业务部

上海市新闸路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

销售交易部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青(总经理)	010-56513035	-	wanghq@ebsecn.com
	孙威(执行董事)	010-56513038	-	sunwei@ebsecn.com
	郝辉	010-56513031	-	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-56513050	-	huangyi@ebsecn.com
	梁晨	010-56513153	-	liangchen@ebsecn.com
上海	严非(执行董事)	021-22169086	-	yanfei@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	-	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	-	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	-	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	-	fengcheng@ebsecn.com
	任静雯	021-22169131	-	renjingwen@ebsecn.com
	席代昭	021-22167056	-	xidz@ebsecn.com
	黎晓宇(副总经理)	0755-83553559	-	lixxy1@ebsecn.com
深圳	黄鹏华(执行董事)	0755-83553249	-	huanglh@ebsecn.com
	李潇	0755-83559378	-	lixiao1@ebsecn.com
	罗德锦	0755-83551458	-	luodj@ebsecn.com
机构客户业务部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	濮维娜(副总经理)	021-62152373	13611990668	puwn@ebsecn.com
	顾超	021-22167106	18616658309	guchao@ebsecn.com
	计爽	021-22167101	18621181721	jishuang@ebsecn.com
北京	朱林	010-59046212	18611386181	zhulin1@ebsecn.com
	徐放	010-56513051	18618469955	xufang@ebsecn.com
国际业务	陶奕	021-62152393	18018609199	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	13585893550	qidw@ebsecn.com
	顾胜寒	021-22167094	18352760578	gush@ebsecn.com