

## 产品报告

# 长江证券金融工程产品组合报告—— 脉冲因子、自媒体选股与筹码分布策略调仓

2016-11-28

金融工程 | 点评报告

### 报告要点

#### ■ 脉冲因子、自媒体选股与筹码分布策略调仓

脉冲因子、自媒体选股与筹码分布策略调仓；

#### ■ 产品组合均可在 Wind 的组合管理（PMS）中按代码查询

各组合表现会在 Wind 的组合管理（PMS）中展现，只需按组合代码查询即可，查询时请注意去除“\_”。

#### ■ 金工策略产品化

将各类选股、择时等策略产品化，以标准化的产品代码，标准化的产品展示方式。公布策略的构建逻辑与历史回测表现。

#### ■ 事前发布调仓与买卖点

根据产品特性，周期性地在策略调仓前一日，发布选股策略的调仓、择时策略的买卖点，以实现样本外跟踪策略表现目的。

#### ■ 事后跟踪策略表现

根据事前的调仓与买卖点，跟踪策略后续表现，并在下一次跟踪报告中公布跟踪结果。

#### ■ 策略创造与演进

未来我们会开发更多的选股、择时策略。并且，在跟踪原有策略的同时，对各策略的表现进行评估，并不断地改进。

分析师 覃川桃

☎ 021-68751782

✉ qinct@cjsc.com

执业证书编号：S0490513030001

联系人 陈奕

☎ (8621)68751259

✉ chenyi4@cjsc.com

联系人 杨靖凤

☎ (8621) 68751636

✉ yangjf@cjsc.com.cn

### 相关研究

《长江证券金融工程产品组合报告——新增筹码分布选股策略，脉冲因子、社交自媒体策略调仓》  
2016-10-31

《【期货周报】短期指标显示乐观，下周初或有上涨空间 (20161030)》2016-10-30

《事件驱动周报 20161028》2016-10-30

**风险提示：** 本报告中对于历史的回测不代表未来的业绩承诺

## 产品列表

在选股与择时的策略研究中，我们尝试将所有的策略进行封装，以标准化的代码予以区别。将各类选股、择时等策略产品化，以标准化的产品代码，标准化的产品展示方式。公布策略的构建逻辑与历史回测表现。

### 事前发布调仓与买卖点

根据产品特性，周期性地在策略调仓前一日，发布选股策略的调仓、择时策略的买卖点，以实现样本外跟踪策略表现目的。

### 事后跟踪策略表现

根据事前的调仓与买卖点，跟踪策略后续表现，并在下一次跟踪报告中公布跟踪结果。

### 策略创造与演进

未来我们会开发更多的选股、择时策略。并且，在跟踪原有策略的同时，对各策略的表现进行评估，并不断地改进。

表 1：产品列表

产品简称	产品代码	调仓周期	调仓时点	持仓量
事件脉冲因子策略	CJFE_RR_EVENT_01	月度	月初	30只
社交自媒体热股沪深300增强策略	CJFE_RR_BIGDATA_HS300_01	月度	月初	50只
行业交叉选股策略	CJFE_RR_IndustryCross	周度	周一	20只
资金流向选股策略	CJFE_RR_SmartMoney_HS300	半月	周一	50只
筹码分布选股策略	CJFE_RR_CYQ	月度	月初	50只

资料来源：长江证券研究所，Wind

## 产品描述

### 1、CJFE\_RR\_EVENT\_01

A 股市场上每天都会有公司发生各种各样的事件，不同的事件也在影响着各家公司的股价。正面的事件对公司股价产生正向的冲击，而负面的事件则对股价产生负向的冲击。事件的发生同时也会使得该公司受到市场的关注程度上升，更将这一事件的影响加以扩大，直接地反应到股价二级市场的走势。

但是，由于事件发生的随机性以及时间上的集聚性，跟随事件发生进行投资的方法，往往面临资金管理与仓位控制的问题。某些特定的事件只在一段时期内发生，在跟随这些事件进行投资的过程中面临的这两个问题就更为严重。

因此，我们想要找寻一种事件驱动投资的方法，不再根据单一的事件进行投资，而是构建一套事件驱动评估系统，在这一套系统中，我们测算了许多个正面事件对于股票超额收益的冲击，将量化后的冲击影响作为建立因子体系的基础。最终，我们能够建

立了一套事件投资的评估体系，从而构建一个事件脉冲因子，指导我们进行事件驱动的投资策略构建。

#### 事件驱动的回测框架：

- 1、 限定最大持仓数量，持有股票数量不超过最大持仓数，满仓时不会再纳入新股票；
- 2、 初始各槽位等权分配资金，若有股票移出组合，将得到资金平均分配在空槽位上；
- 3、 ST、\*ST、停牌股票均不会纳入组合，开盘涨停股票延期至下一交易日买入，若连续涨停 5 个交易日，则不再纳入组合；
- 4、 所有策略考虑 0.3% 的双边交易成本。

## 2. CJFE\_RR\_BIGDATA\_HS300\_01

行业分析师在社交自媒体平台推荐个股的阅读量是机构投资者对此个股的投资价值的认可程度和分析师在机构投资者中的影响力的综合表现，分析师影响力大、热度处于上升阶段的个股更有潜力取得超额收益。分析师在行业内更容易取得超额收益，我们采用行业中性配置的方法加权个股。研报热度虽然体现当前市场热点，但毕竟研报内容有事事实支撑，持有时间可以更长，我们选择月度调仓。从沪深 300 成分股中选出得分最高的 50 只构成选股组合，力争在控制跟踪误差的同时获得超越沪深 300 的相对收益。

## 3. CJFE\_RR\_IndustryCross

随着市场的发展和经济环境的日趋复杂，部分企业采取多元化的战略发展模式，在原来单一的经营范围上，通过并购重组、现金购买等方式重新开拓新的经营领域，以达到部分转型或完全转型的目的，寻求其他景气行业的发展机会或依托自身资源优势获得其他行业更高的发展空间。

跨行业的个股往往会引起不同行业分析师的注意，这类股票称之为行业交叉股。对于某一个行业的股票而言，其本身经营内容涉及多个行业同时又被其他行业分析师覆盖，代表着三方面的含义：行业分析师不同维度支撑、行业价值重估、公司出现转型可能。相对于分析师推荐的单一行业的股票，交叉股可能会具有更好的投资收益。

依据交叉股的选择逻辑，分两步对股票进行筛选。首先基于个股评级的公开信息，在考虑分析师挂名、兼看多个行业以及中小盘分析师各种问题的考虑下，对分析师的行业进行了尽可能准确的匹配。其次根据一段时间内筛选多个行业分析师共同推荐、PE 变化明显、推荐时间较短的股票，构建基于交叉个股的选股策略。

## 4、CJFE\_RR\_SmartMoney\_HS300

资金已经成为市场关注的重中之重。寻找“Smart Money”专业投资者，职业管理大规模资金的经理人。他们科班出身、对市场理解成熟，有自己的投资逻辑和框架。我们希望能够跟随专业投资者的“Smart Money”，抓住个股超额收益的机会。我们在沪深300内构建了选股策略。

## 5、CJFE\_RR\_CYQ

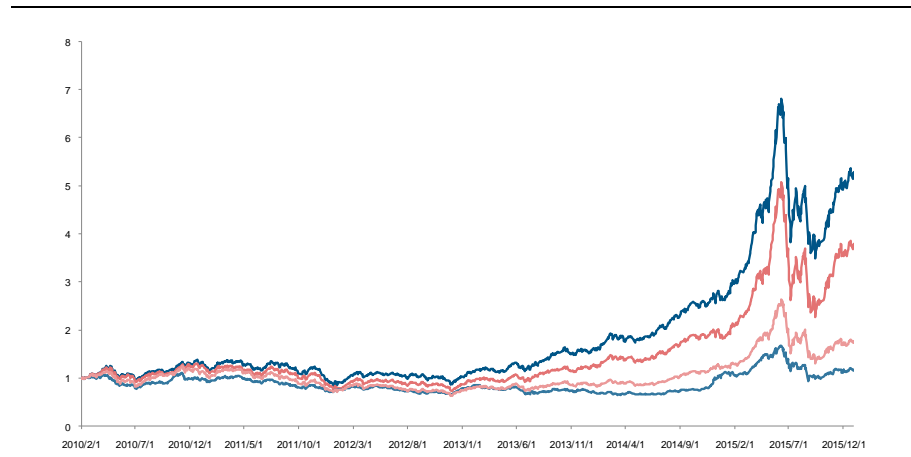
在一定的股票供需模型的假设下，股票未来收益可以分解为两个因素的影响，一部分受股票基本面价值的影响，另一方面受投资者购买成本分布(即筹码分布)的影响；我们以成交均价以及换手率为基础，通过算法估计出个股的筹码分布，并以均值、方差、偏度和峰度四个因子对筹码分布进行完整的刻画。

根据对历史数据的回归分析进而得到四个因子的权重从而综合得出筹码分布的形态打分因子(简称为筹码因子)，我们根据筹码因子的大小选出全市场筹码因子得分最高的前50只股票构成投资组合。

## 历史表现

### 1、CJFE\_RR\_EVENT\_01

图 1：事件脉冲因子策略历史表现



资料来源：Wind, 长江证券研究所

表 2：事件脉冲因子策略历史表现

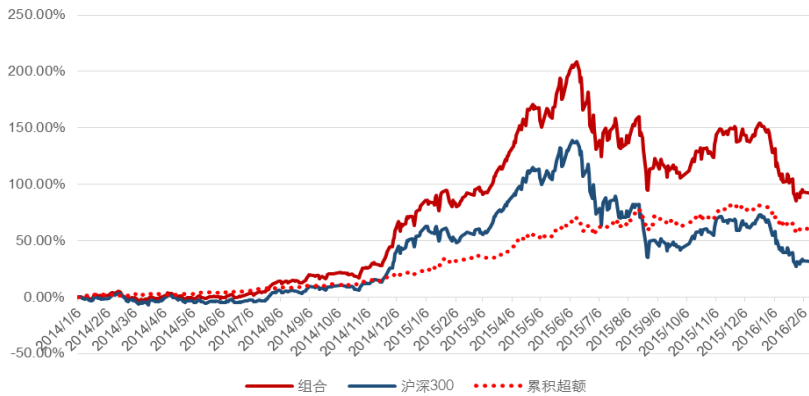
	综合	2010	2011	2012	2013	2014	2015
绝对年化收益率	32.77%	32.43%	-31.45%	17.31%	58.85%	63.99%	102.90%
超额沪深300	26.26%	35.08%	-4.44%	7.26%	66.92%	10.50%	100.39%
超额中证500	18.78%	17.92%	4.05%	14.61%	40.37%	24.75%	61.10%

年化夏普比率	1.0278	1.0931	-1.3572	0.5515	2.3096	2.8022	2.2997
绝对胜率	56.66%	52.89%	50.41%	53.91%	57.98%	61.63%	62.30%
最大回撤	-48.85%	-24.20%	-34.13%	-23.39%	-14.01%	-9.84%	-48.85%

资料来源：长江证券研究所，Wind

## 2. CJFE\_RR\_BIGDATA\_HS300\_01

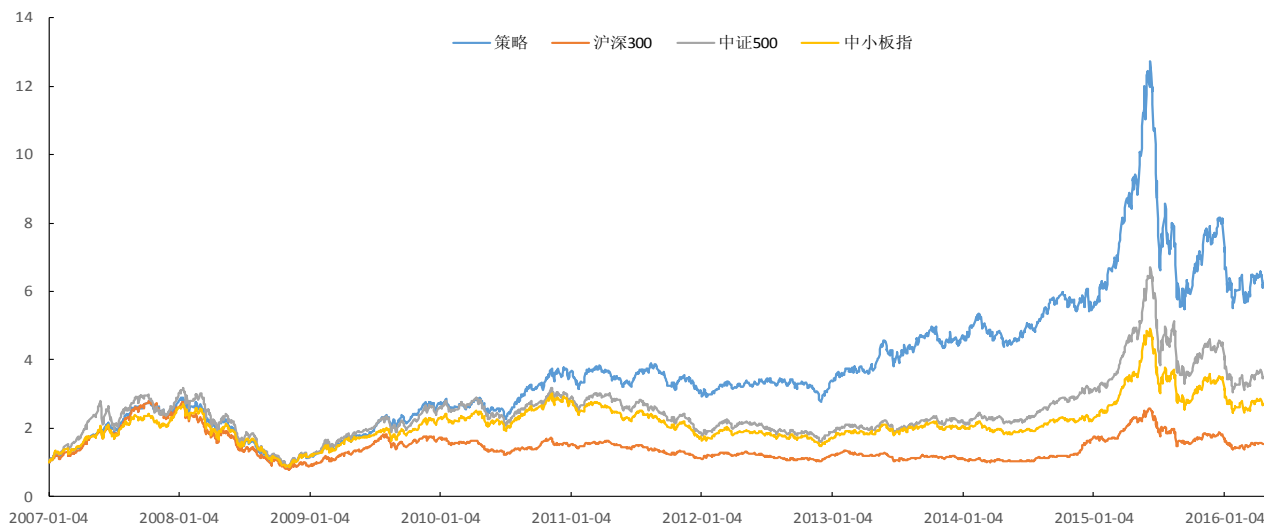
图 2：社交媒体热股沪深 300 增强



资料来源：Wind，长江证券研究所

## 3、CJFE\_RR\_IndustryCross

图 3：交叉股选股净值表现



资料来源：Wind，天软，长江证券研究所

## 4、CJFE\_RR\_SmartMoney\_HS300

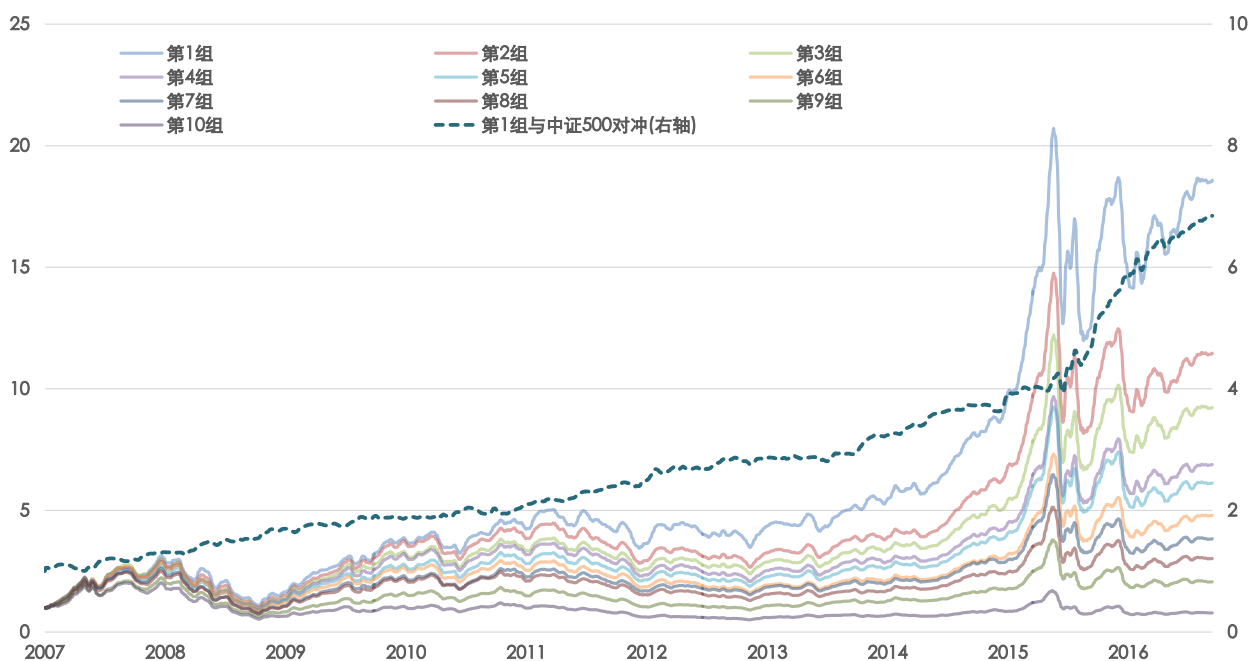
图 4：资金流向选股净值表现



资料来源：Wind，天软，长江证券研究所

## 5、CJFE\_RR\_CYQ

图 5：筹码分布选股分组净值表现

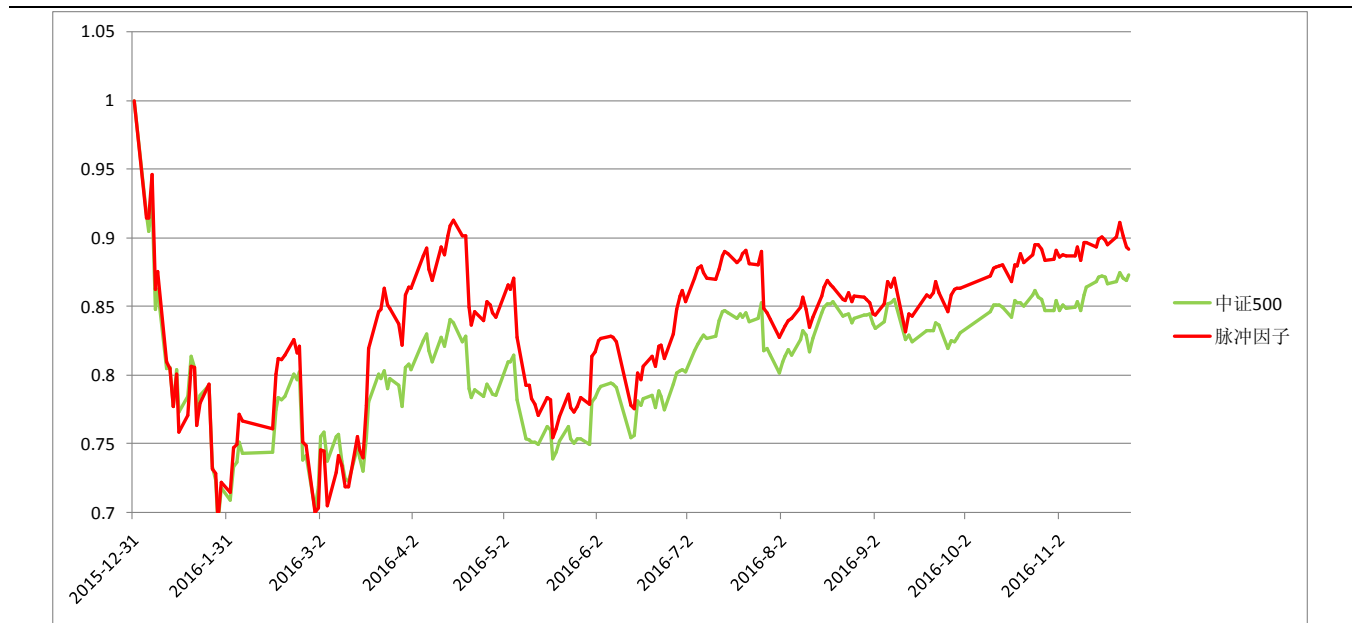


资料来源：Wind，天软，长江证券研究所

## 跟踪以来表现

### 1、CJFE\_RR\_EVENT\_01

图 6：事件脉冲因子策略表现



资料来源：Wind，长江证券研究所

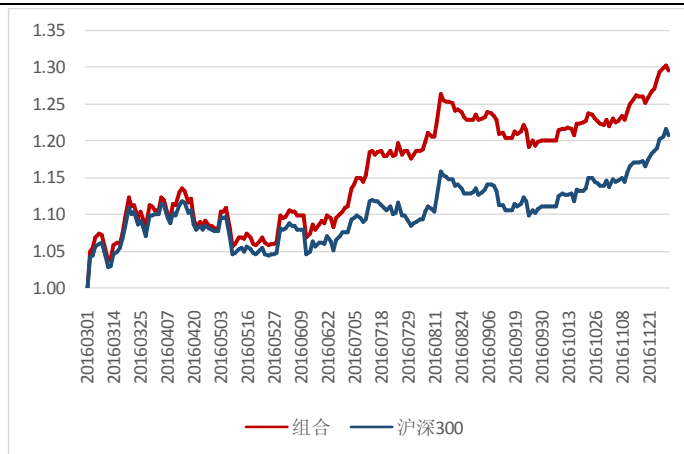
表 3：事件脉冲因子策略跟踪以来表现

年初以来表现	超额沪深 300	超额中证 500	超额创业板
-10.81%	-5.19%	1.86%	1.65%
本周以来表现	超额沪深 300	超额中证 500	超额创业板
-0.31%	-3.35%	-1.08%	-0.81%
当月表现	超额沪深 300	超额中证 500	超额创业板
0.82%	-4.73%	-2.29%	-1.76%

资料来源：长江证券研究所，Wind

## 2、CJFE\_RR\_BIGDATA\_HS300\_01

图 7：自媒体沪深 300 增强策略



资料来源：Wind, 长江证券研究所

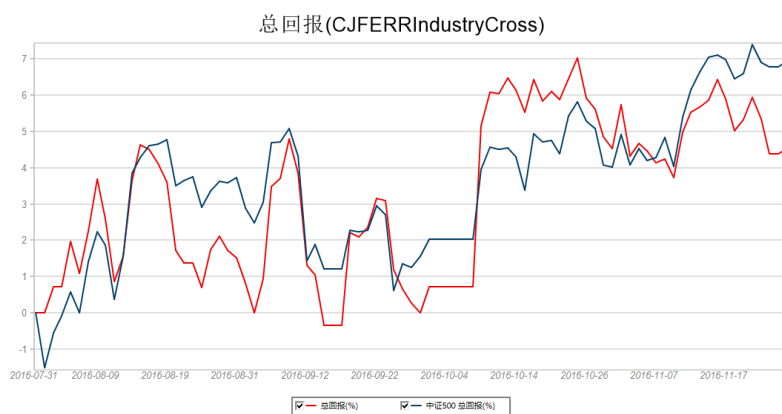
表 4：社交自媒体热股沪深 300 增强策略跟踪以来表现

产品名称	跟踪以来表现	
	(3 月 1 日起)	超额沪深 300
社交自媒体热股沪深300增强策略	29.65%	8.9%

资料来源：长江证券研究所，Wind

## 3、CJFE\_RR\_IndustryCross

图 8：行业交叉选股策略



资料来源：Wind, 长江证券研究所



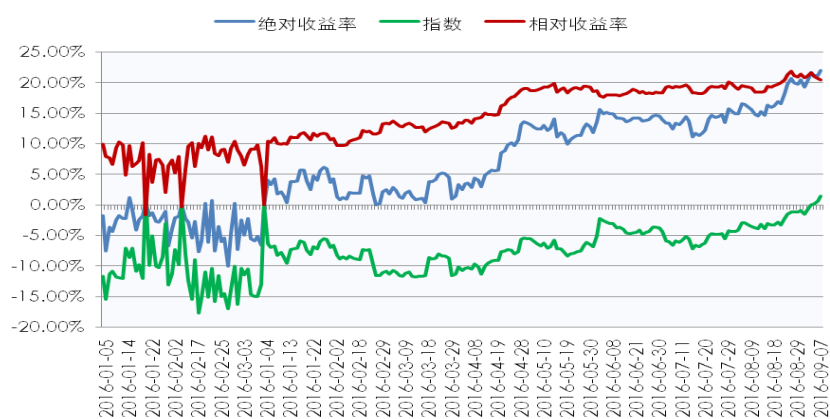
表 5: 行业交叉选股策略跟踪以来表现

产品名称	跟踪以来表现 (8 月 1 日起)	超额沪深 300
行业交叉选股策略	4.86%	0.61%

资料来源: 长江证券研究所, Wind

## 4、CJFE\_RR\_SmartMoney\_HS300

图 9: 资金流向选股策略



资料来源: Wind, 长江证券研究所

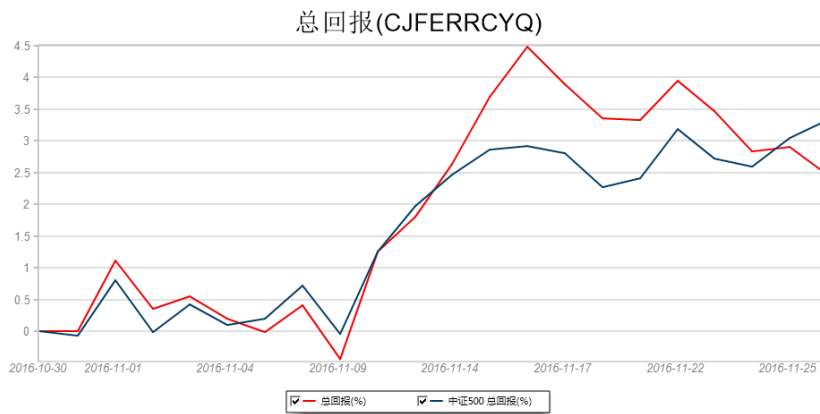
表 6: 资金流向选股策略跟踪以来表现

产品名称	跟踪以来表现 (1 月 1 日起)	超额沪深 300
资金流向选股策略	14.74%	18.46%

资料来源: 长江证券研究所, Wind

## 4、CJFE\_RR\_CYQ

图 10：筹码分布选股策略



资料来源：Wind, 长江证券研究所

表 7：筹码分布选股策略跟踪以来表现

产品名称	跟踪以来表现	
	(11 月 1 日起)	超额中证 500
资金流向选股策略	2.47%	-0.86%

资料来源：长江证券研究所, Wind

## 当期调仓

### 1、CJFE\_RR\_EVENT\_01

表 8：事件脉冲因子策略当前持仓

当期持仓（11月1日调仓）			
股票代码	股票简称	股票代码	买入日期
002009. SZ	天奇股份	002776. SZ	柏堡龙
002583. SZ	海能达	300214. SZ	日科化学
002600. SZ	江粉磁材	002719. SZ	麦趣尔
600566. SH	济川药业	300295. SZ	三六五网
600667. SH	太极实业	300318. SZ	博晖创新
600873. SH	梅花生物	600075. SH	新疆天业
603808. SH	歌力思	600166. SH	福田汽车
000158. SZ	常山股份	600297. SH	广汇汽车
000848. SZ	承德露露	600521. SH	华海药业
002269. SZ	美邦服饰	600588. SH	用友网络
002281. SZ	光迅科技	002632. SZ	道明光学
002389. SZ	南洋科技	002709. SZ	天赐材料
002522. SZ	浙江众成	300062. SZ	中能电气
600703. SH	三安光电	002580. SZ	圣阳股份
000797. SZ	中国武夷	002394. SZ	联发股份
备选股票			
002475. SZ	立讯精密	300303. SZ	聚飞光电
002489. SZ	浙江永强	002768. SZ	国恩股份

资料来源：长江证券研究所，Wind

### 2、CJFE\_RR\_BIGDATA\_HS300\_01

表 9：社交自媒体热股沪深 300 增强

调入股票 (2016/12/1调仓)					
股票名称	持仓比例 (%)	所属行业	股票名称	持仓比例 (%)	所属行业
601288. SH	农业银行	银行	5. 96%	600867. SH	通化东宝
601398. SH	工商银行	银行	5. 96%	000963. SZ	华东医药
601166. SH	兴业银行	银行	5. 96%	000709. SZ	河钢股份
000100. SZ	TCL 集团	家用电器	3. 38%	300024. SZ	机器人
601688. SH	华泰证券	非银金融	2. 93%	000157. SZ	中联重科
000728. SZ	国元证券	非银金融	2. 93%	002475. SZ	立讯精密
000415. SZ	渤海金控	非银金融	2. 93%	002241. SZ	歌尔股份
601555. SH	东吴证券	非银金融	2. 93%	600547. SH	山东黄金
601198. SH	东兴证券	非银金融	2. 93%	600489. SH	中金黄金
002673. SZ	西部证券	非银金融	2. 93%	600570. SH	恒生电子
002568. SZ	百润股份	食品饮料	2. 52%	000977. SZ	浪潮信息
600600. SH	青岛啤酒	食品饮料	2. 52%	002152. SZ	广电运通
002081. SZ	金螳螂	建筑装饰	2. 28%	002183. SZ	怡亚通
600820. SH	隧道股份	建筑装饰	2. 28%	601021. SH	春秋航空
600340. SH	华夏幸福	房地产	1. 99%	603885. SH	吉祥航空
600649. SH	城投控股	房地产	1. 99%	600309. SH	万华化学
600895. SH	张江高科	房地产	1. 99%	601216. SH	君正集团
002465. SZ	海格通信	通信	1. 71%	300104. SZ	乐视网
002594. SZ	比亚迪	汽车	1. 59%	000793. SZ	华闻传媒
600066. SH	宇通客车	汽车	1. 59%	600373. SH	中文传媒
600406. SH	国电南瑞	电气设备	1. 55%	000917. SZ	电广传媒
600827. SH	百联股份	商业贸易	1. 50%	000738. SZ	中航动控
000826. SZ	启迪桑德	公用事业	1. 43%	600893. SH	中航动力
601016. SH	节能风电	公用事业	1. 43%	601225. SH	陕西煤业
600021. SH	上海电力	公用事业	1. 43%	600188. SH	兖州煤业
600998. SH	九州通	医药生物	1. 42%	002385. SZ	大北农
002424. SZ	贵州百灵	医药生物	1. 42%	600398. SH	海澜之家

资料来源：长江证券研究所，Wind

### 3、CJFE\_RR\_IndustryCross

表 10：行业交叉股当前持仓

股票代码	股票简称	股票行业	分析师行业
' 300337'	银邦股份	有色金属	有色金属、机械
' 603223'	恒通股份	交通运输	交通运输、石油石化
' 002599'	盛通股份	传媒	传媒、轻工制造
' 300145'	中金环境	机械	机械、电力及公用事业
' 002050'	三花股份	机械	家电、机械
' 002475'	立讯精密	电子元器件	电子元器件、通信
' 600801'	华新水泥	建材	基础化工、建材
' 000965'	天保基建	房地产	国防军工、房地产
' 600449'	宁夏建材	建材	基础化工、建材
' 300124'	汇川技术	机械	机械、电力及公用事业、电力设备
' 002686'	亿利达	机械	医药、机械
' 000488'	晨鸣纸业	轻工制造	轻工制造、非银行金融
' 002010'	传化股份	基础化工	交通运输、基础化工
' 300031'	宝通科技	基础化工	传媒、基础化工
' 002350'	北京科锐	电力设备	电力及公用事业、电力设备
' 002640'	跨境通	纺织服装	交通运输、纺织服装
' 000910'	大亚圣象	农林牧渔	农林牧渔、轻工制造
' 002421'	达实智能	建筑	建筑、计算机
' 002310'	东方园林	建筑	建筑、电力及公用事业
' 000711'	京蓝科技	房地产	农林牧渔、电力及公用事业

资料来源：长江证券研究所，Wind

## 4、CJFE\_RR\_SmartMoney\_HS300

表 11：资金流向选股策略当前持仓

当期持仓（10月30日调仓）			
股票代码	股票简称	股票代码	股票简称
000738. SZ	中航动控	600642. SH	申能股份
000825. SZ	太钢不锈	000338. SZ	潍柴动力
000858. SZ	五粮液	600660. SH	福耀玻璃
000937. SZ	冀中能源	600717. SH	天津港
000999. SZ	华润三九	600820. SH	隧道股份
002142. SZ	宁波银行	600873. SH	梅花生物
002146. SZ	荣盛发展	600886. SH	国投电力
000001. SZ	平安银行	601006. SH	大秦铁路
002153. SZ	石基信息	601106. SH	中国一重
002294. SZ	信立泰	000157. SZ	中联重科
002470. SZ	金正大	601111. SH	中国国航
002500. SZ	山西证券	000503. SZ	海虹控股
300059. SZ	东方财富	601618. SH	中国中冶
600030. SH	中信证券	000400. SZ	许继电气
600031. SH	三一重工	601668. SH	中国建筑
600104. SH	上汽集团	601688. SH	华泰证券
600109. SH	国金证券	601699. SH	潞安环能
600170. SH	上海建工	601766. SH	中国中车
600177. SH	雅戈尔	601808. SH	中海油服
600252. SH	中恒集团	000425. SZ	徐工机械
600369. SH	西南证券	601857. SH	中国石油
600373. SH	中文传媒	601988. SH	中国银行
600489. SH	中金黄金	601998. SH	中信银行
600547. SH	山东黄金	000539. SZ	粤电力 A
600549. SH	厦门钨业	000623. SZ	吉林敖东

资料来源：长江证券研究所，Wind

## 5、CJFE\_RR\_CYQ

表 12：筹码分布选股策略当前持仓

当期持仓（12月1日调仓）			
股票代码	股票简称	股票代码	股票简称
002760.SZ	凤形股份	603885.SH	吉祥航空
600758.SH	红阳能源	002370.SZ	亚太药业
002371.SZ	七星电子	600475.SH	华光股份
300331.SZ	苏大维格	603898.SH	好莱客
000524.SZ	岭南控股	300378.SZ	鼎捷软件
600917.SH	重庆燃气	600090.SH	同济堂
000626.SZ	远大控股	002329.SZ	皇氏集团
002617.SZ	露笑科技	000971.SZ	高升控股
600602.SH	云赛智联	002625.SZ	龙生股份
000795.SZ	英洛华	002591.SZ	恒大高新
603669.SH	灵康药业	601777.SH	力帆股份
300218.SZ	安利股份	300035.SZ	中科电气
600119.SH	长江投资	002224.SZ	三力士
300264.SZ	佳创视讯	002463.SZ	沪电股份
600335.SH	国机汽车	300402.SZ	宝色股份
002768.SZ	国恩股份	300409.SZ	道氏技术
000948.SZ	南天信息	600754.SH	锦江股份
600984.SH	建设机械	300162.SZ	雷曼股份
000973.SZ	佛塑科技	300358.SZ	楚天科技
000592.SZ	平潭发展	300299.SZ	富春通信
600135.SH	乐凯胶片	002043.SZ	兔宝宝
300014.SZ	亿纬锂能	300395.SZ	菲利华
002290.SZ	禾盛新材	600680.SH	上海普天
603011.SH	合锻智能	000851.SZ	高鸿股份
002044.SZ	美年健康		

资料来源：长江证券研究所，Wind

## 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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼（200122）

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

### 深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼（518000）

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。