

量化研究报告

# 跟随概念异动信号的事件驱动策略

“蓝海启航”系列研究之九

任瞳

rentong@cmschina.com.cn

麦元勋

mai yuanxun@cmschina.com.cn

李世杰

lishijie1@cmschina.com.cn

CMS  招商证券

2023年6月

# 目录

---

- 概念数据简介
- 如何识别概念异动事件
- 概念异动事件超额收益分析
- 基于概念异动事件的投资组合构建

# 一、概念数据简介

## 一、概念数据简介

### “猴痘”概念的发展的三大阶段

**事件始发阶段：**“猴痘”概念在本阶段仍然未能得到市场的充分关注；

**先觉资金进场阶段：**先觉资金正迅速流入相关概念股；

**市场发酵阶段：**概念已完全暴露在了投资者的视野中，相关资讯的数量大幅增加，市场不断发酵，并迎来第二阶段的上升。相比之下，市场发酵阶段的变化幅度不如上一阶段，但持续时间更长

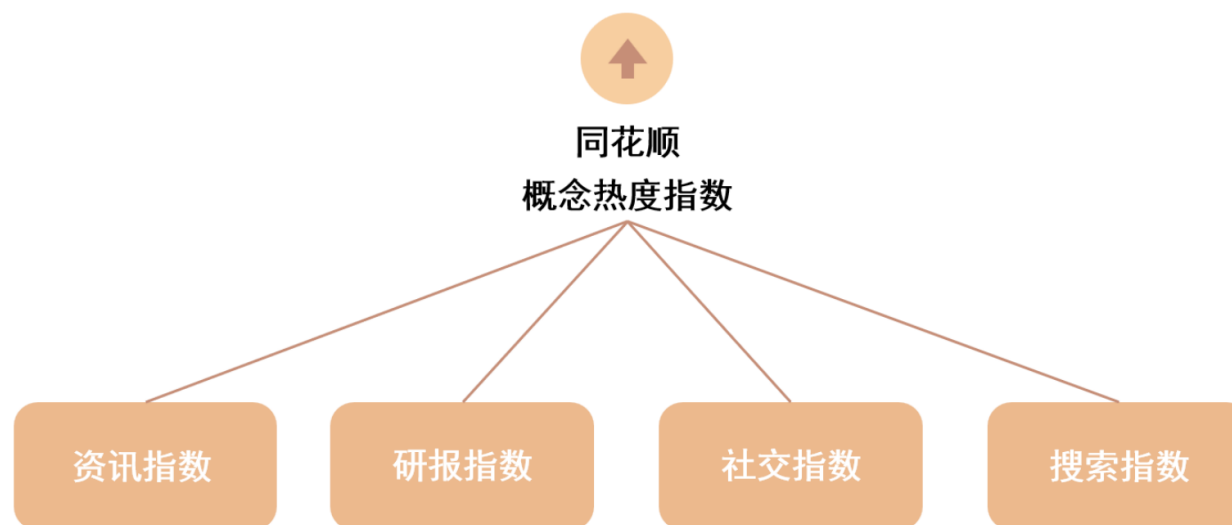
图 1：概念热度指数&概念股价格走势



资料来源：招商证券、同花顺

## 一、概念数据简介

图 2：同花顺概念热度指数组成



资料来源：招商证券、iFind

**资讯指数：**市面上绝大多数的主流媒体、同花顺的自有资讯来源；

**研报指数：**同花顺合作券商的所有研报；

**社交指数：**微信公众号、微博和论坛等；

**搜索指数：**百度关键词指数；

## 一、概念数据简介

### 构建概念价格指数

概念价格指数的计算步骤如下：

- 1) **概念筛选**：筛选包含概念股数量大于等于 10 的概念主题作为样本；
- 2) **加权合成**：在各概念主题内，以概念股与该概念的相似度作为权重，将概念股的收益率加权合成为概念主题的收益率；
- 3) **形成概念价格指数**：根据概念主题收益率计算概念主题的价格指数。

代码	简称	纳入日期	概念相似度	概念
688590.SH	新致软件	2023-02-07	0.79	ChatGPT概念
300047.SZ	天源迪科	2023-01-30	0.77	ChatGPT概念
300465.SZ	高伟达	2023-01-30	0.75	ChatGPT概念
003032.SZ	传智教育	2023-01-30	0.75	ChatGPT概念
002530.SZ	金财互联	2023-02-15	0.74	ChatGPT概念
300245.SZ	天玑科技	2023-01-30	0.74	ChatGPT概念

# 一、概念数据简介

数据来源：同花顺概念专题数据库

① 标的池

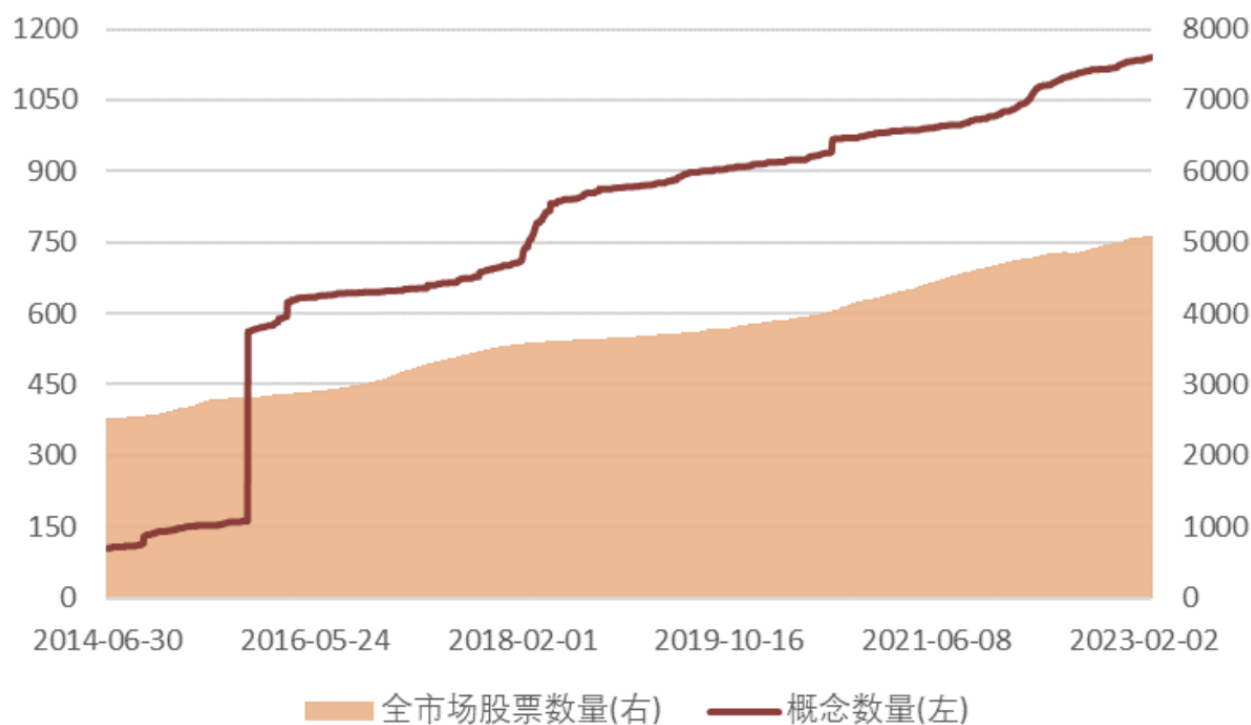


④ 概念舆情资讯

## 一、概念数据简介

概念数量：收录概念主题数量已超过1100个，平均每年新增约80个概念

图 3：全市场概念数量&股票数量



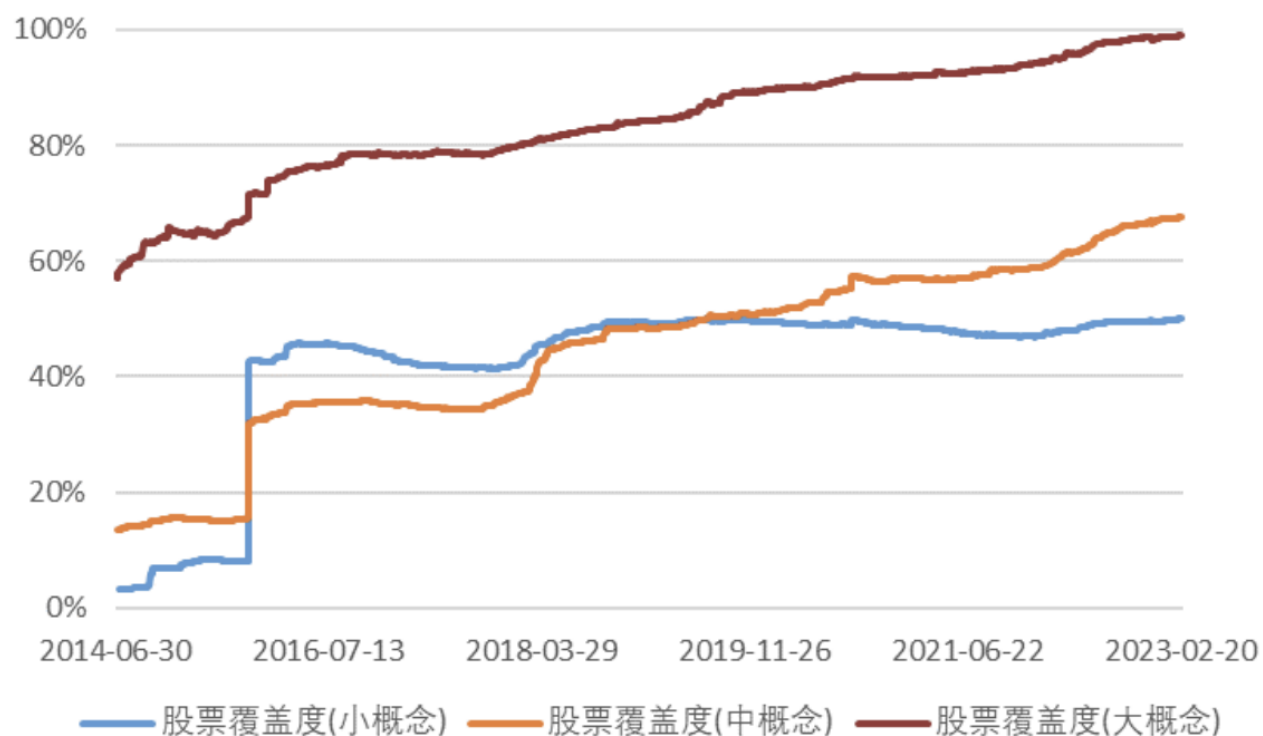
样本区间：2014/06/30 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、iFind



## 一、概念数据简介

### 概念股在全A股票中的覆盖度（区分大中小概念）

图 4：概念股在全 A 股票中的覆盖度



样本区间：2014/06/30 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、iFind

## 二、如何识别概念异动事件？

## 二、如何识别概念异动事件？

---

### 概念异动信号的识别

#### ■ 基于规则识别

$$BOLL = MA(INDEX, 20)$$

$$UP = BOLL + \lambda * STD(INDEX, 20)$$

$$\text{概念异动事件信号} = \begin{cases} 1, INDEX_{t-1} < UP_{t-1} \text{ and } INDEX_t > UP_t \\ 0, ELSE \end{cases}$$

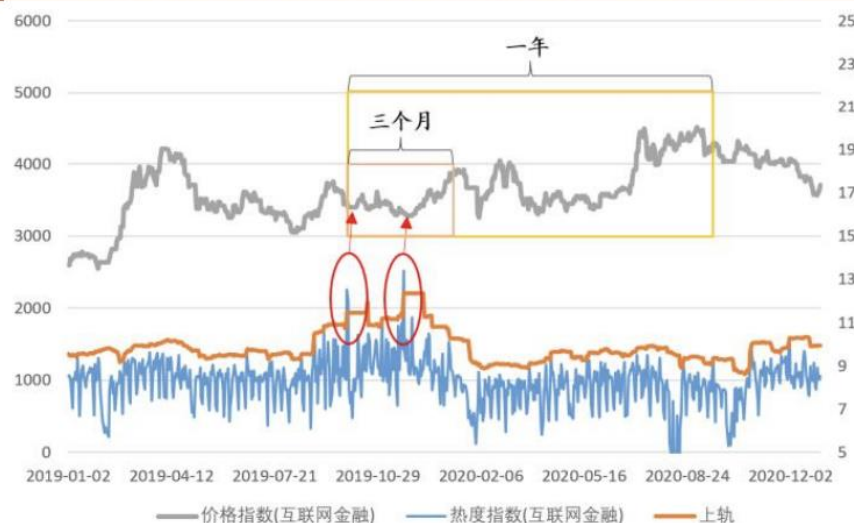
其中， $INDEX$ 为概念热度指数点数， $BOLL$ 为布林带中线； $UP$ 为布林带上轨线

## 二、如何识别概念异动事件？

### 事件识别效果

2014 年 8 月至 2023 年 2 月期间共接收719次概念异动信号，平均每月发生 7 次

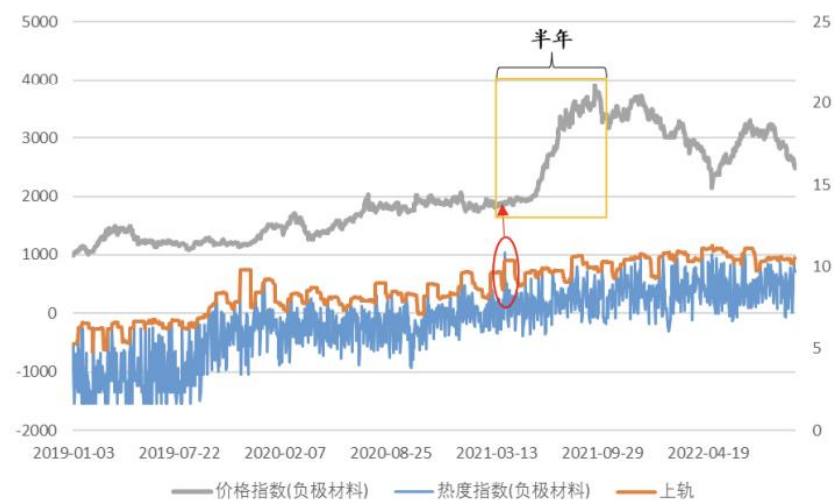
图 6：概念异动事件&概念价格指数走势（互联网金融）



样本区间：2019/01/02 至 2020/12/31；

资料来源：招商证券、iFind

图 7：概念异动事件&概念价格指数走势（负极材料）



样本区间：2019/01/02 至 2022/06/30；

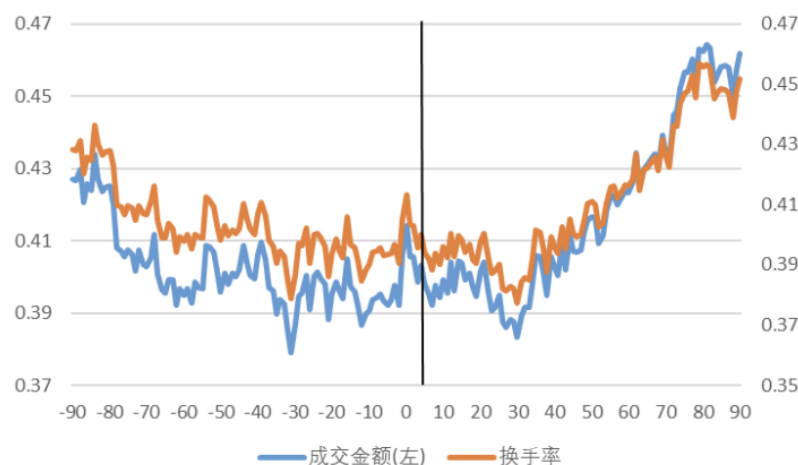
资料来源：招商证券、iFind

## 二、如何识别概念异动事件？

### 概念异动前后的市场特征

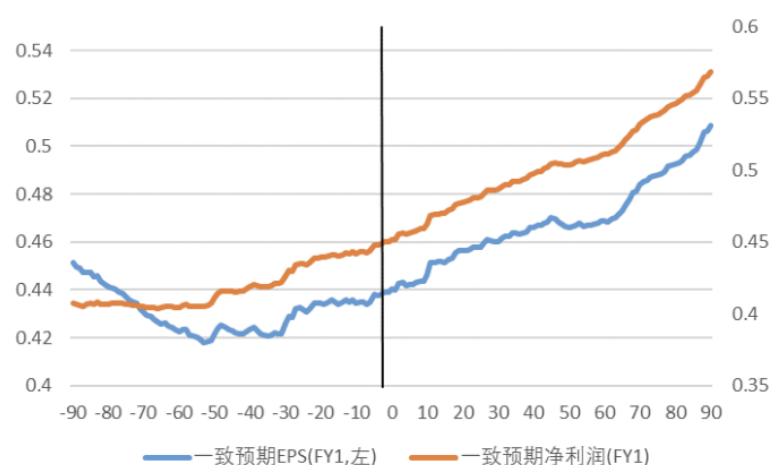
- 交易情绪提升：概念股的交易活跃度明显提升；
- 市场预期上升：市场一致预期提高；

图 8：概念异动前后的交易活跃度变化



样本区间：2014/08/25 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind  
注：数据经过标准化处理

图 9：概念异动前后的市场预期变化



样本区间：2014/08/25 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind  
注：数据经过标准化处理

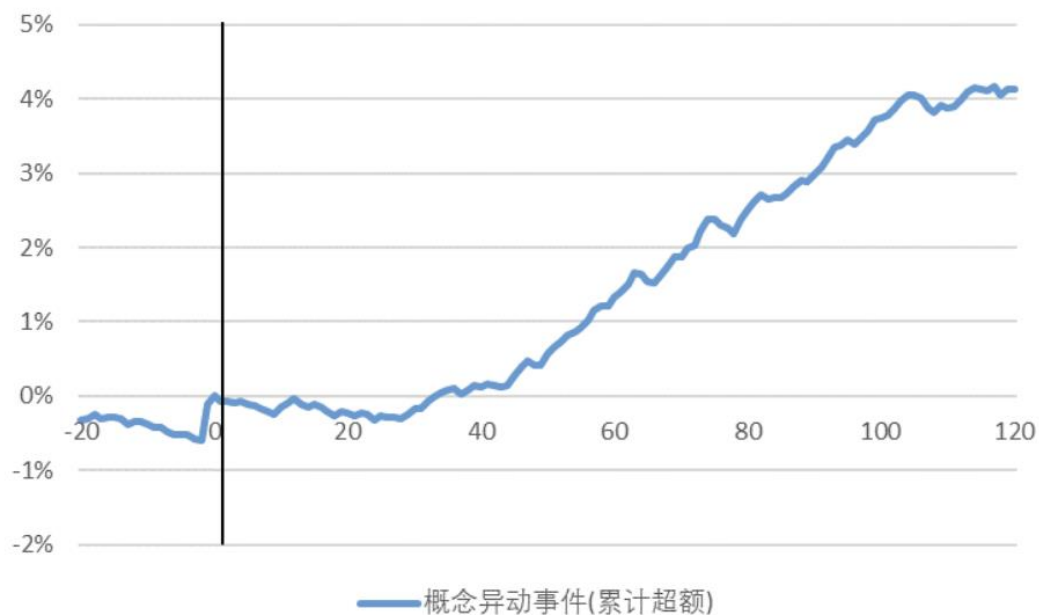
### 三、概念异动事件超额收益分析

### 三、概念异动事件超额收益分析

#### 事件驱动收益统计

- 事件超额收益显著：未来120天的累计超额收益平均约为**4%**；
- 异动信号的出现略早于市场发酵；

图 12: 概念异动事件的平均累积超额收益



### 三、概念异动事件超额收益分析

#### 概念异动事件的改进方案

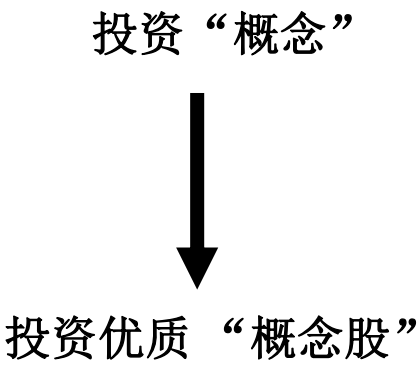


表 1: 基本面评价指标

大类名称	因子符号	数据类型
成长	Sales_SQ_YoY	Double
	Earnings_SQ_YoY	Double
	SaleEarnings_SQ_YoY	Double
价值	BP_LR	Double
	SP_TTM	Double
	Sales2EV	Double
	CFP_TTM	Double
	EP_Fwd12M	Double
市场预期	TargetReturn	Double
	RatingChange_3M	Double
	EPSChange_FY0_1M	Double
交易行为	IVR	Double
	TSKEW_20D	Double
	VWAPP_OLS	Double
	VolumeCV_20D	Double
	TurnoverAvg_20D	Double
	SpreadBias_120D	Double
	Volume20D_240D	Double
盈利能力	ROE_TTM	Double

资料来源：招商证券、Wind

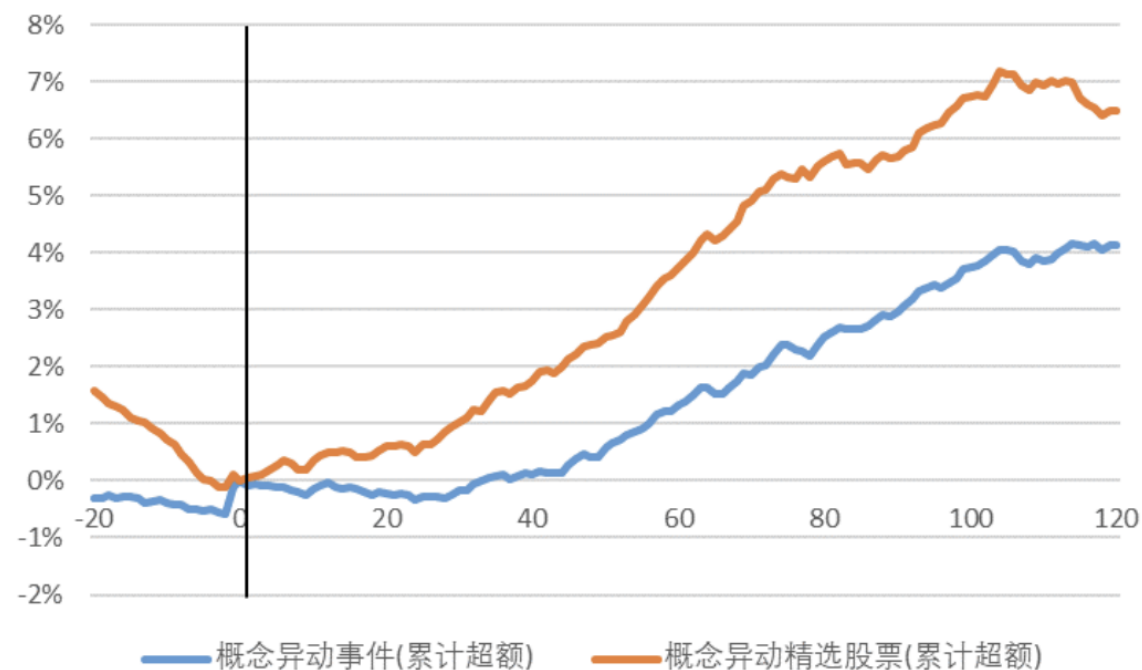


### 三、概念异动事件超额收益分析

#### 概念异动事件的改进方案

- 相比之下，优选异动概念股具有更显著的事件效应，110天平均累计超额收益率为**7%**

图 13：优选概念异动股的平均累积超额收益



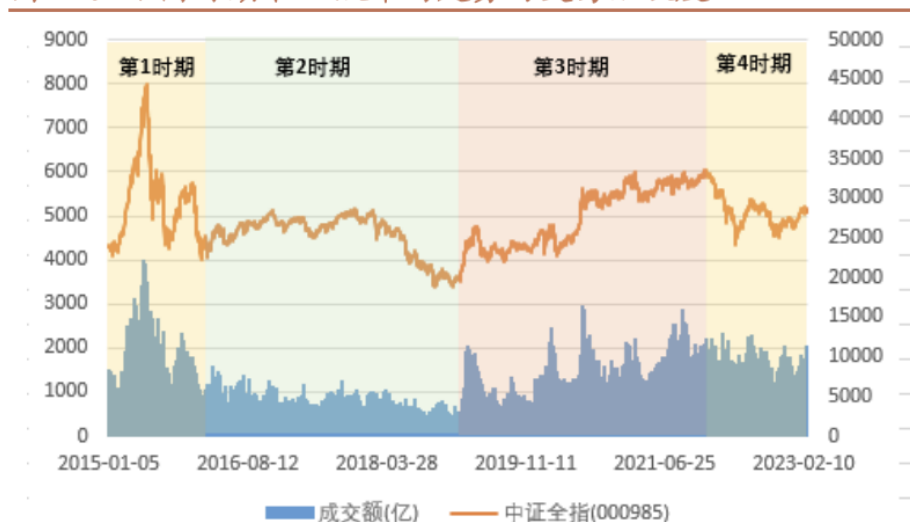
### 三、概念异动事件超额收益分析

#### 不同时期下事件收益表现

我们将 2014 年 8 月以来划分为 4 个时期：

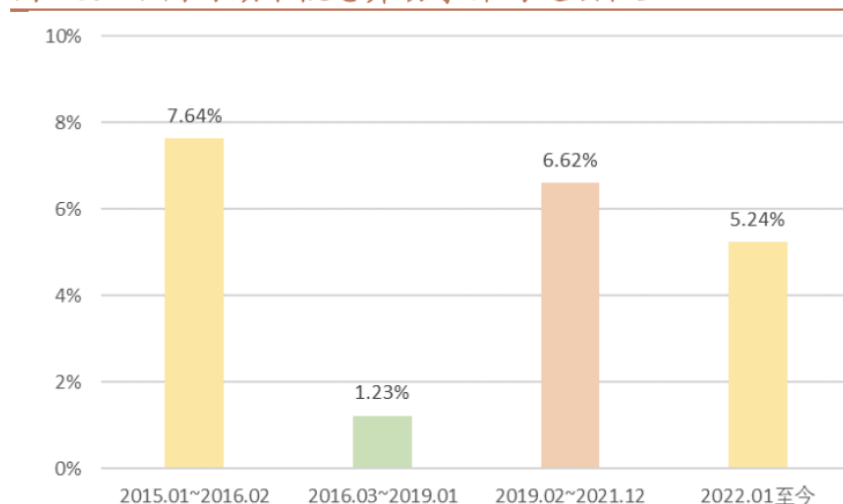
- **第1时期**(2015/01-2016/02)：极端牛熊、高成交活跃度；
- **第2时期**(2016/03-2019/01)：震荡市、低成交活跃度；
- **第3时期**(2019/02-2021/12)：牛市、高成交活跃度；
- **第4时期**(2022 年至今)：震荡市、高成交活跃度

图 14：不同时期下 A 股市场走势与交易活跃度



样本区间：2015/01/01 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind

图 15：不同时期下概念异动事件的超额收益



资料来源：招商证券、Wind

## 四、基于概念异动事件的投资组合构建

## 四、基于概念异动事件的投资组合构建

---

### 事件驱动策略构建方法

- **股票池：**沪深 300、中证 500、中证 1000、全 A 股票池中进行策略的构建；
- **样本筛选：**按照上一章中介绍的方法，在各异动概念中筛选基本面最优的三只股票作为代表概念股，并以此作为概念异动事件的投资标的；
- **标的数量：**在沪深 300、中证 500、中证 1000 三类指数成分样本分别设置30个资金通道，而对全 A 股票池设置50个资金通道；
- **调仓方式：**每日检测概念异动事件，当监测到异动信号则将对应的概念股纳入通道中，并持有至少 120 个交易日。当持仓股票数量达到上限，此后若出现新的买入信号，则将新股票按顺序覆盖原通道中持有期超过 120 天的旧股票；
- **仓位动态调整：**在每个调仓日，我们以滚动窗口计算相应指数的 20 日换手率在近三年的分位数，若当时的日均换手率在25%分位数以下，则仅以七成仓位买入对应的概念异动股，否则以满仓进行买入；
- **资金再平衡：**每季度末进行一次资金再平衡，以保证各通道的资金量相对平衡；
- **回测区间：**由于存在约一个季度的建仓期，因此策略组合投资收益的统计区间为 20150101至20230228；
- **交易费用：**单边交易费用为 2 ‰；

## 四、基于概念异动事件的投资组合构建

### 概念异动事件策略的回测结果

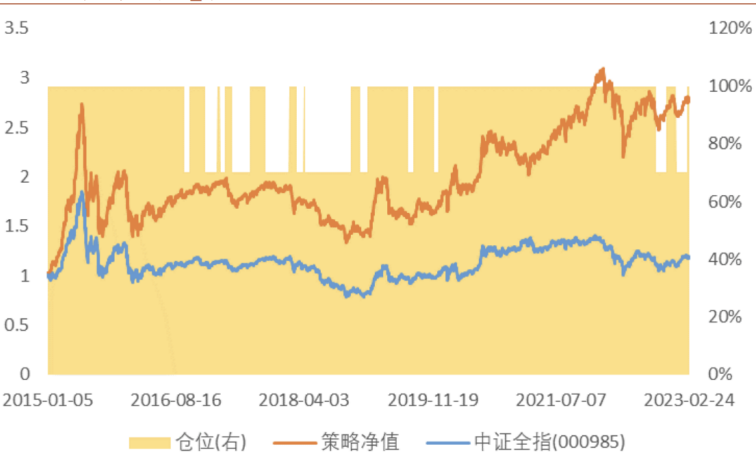
年化超额：11.61%（全A）、4.48%（沪深300）

表 2: 概念异动事件策略\_回测指标 (全 A 样本)

	总收益率	年化收益	年化超额	年化波动	夏普比率	最大回撤	最大回撤开始日	最大回撤结束日
概念异动事件策略	178.70%	13.79%	11.61%	26.12%	0.413	51.21%	20150612	20181018
中证全指	18.66%	2.18%	0.00%	23.79%	-0.034	57.85%	20150612	20181018

样本区间：2015/01/01 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind

图 16: 概念异动事件策略\_净值曲线 (全 A 样本)



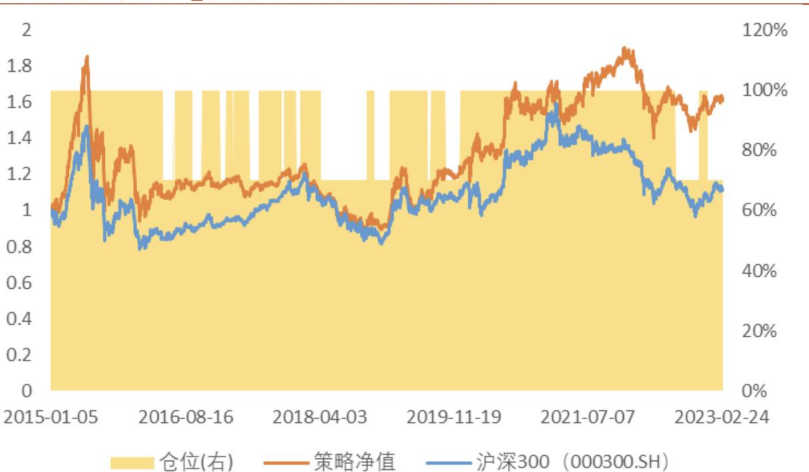
样本区间：2015/01/01 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind

表 3: 概念异动事件策略\_回测指标 (沪深 300 指数成分股)

	总收益率	年化收益	年化超额	年化波动	夏普比率	最大回撤	最大回撤开始日	最大回撤结束日
概念异动事件策略	62.19%	6.29%	4.88%	24.99%	0.132	53.30%	20150612	20181018
沪深 300 (000300.SH)	11.75%	1.41%	0.00%	22.90%	-0.069	46.69%	20150608	20160128

样本区间：2015/01/01 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind

图 17: 概念异动事件策略\_净值曲线 (沪深 300 指数成分股)



样本区间：2015/01/01 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind

## 四、基于概念异动事件的投资组合构建

### 概念异动事件策略的回测结果

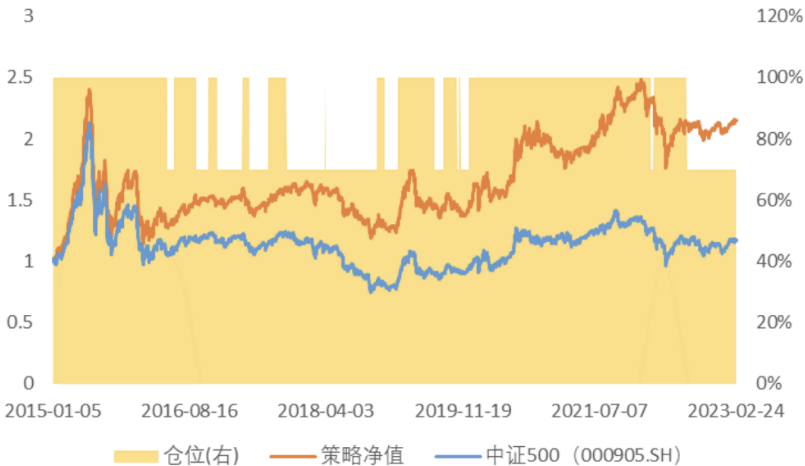
年化超额：8.10%（中证500）、10.11%（中证1000）

表 4：概念异动事件策略\_回测指标（中证 500 指数成分股）

	总收益率	年化收益	年化超额	年化波动	夏普比率	最大回撤	最大回撤开始日	最大回撤结束日
概念异动事件策略	115.17%	10.14%	8.10%	26.24%	0.272	52.50%	20150612	20160128
中证 500（000905.SH）	17.36%	2.04%	0.00%	26.27%	-0.037	65.19%	20150612	20181018

样本区间：2015/01/01 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind

图 18：概念异动事件策略\_净值曲线（中证 500 指数成分股）



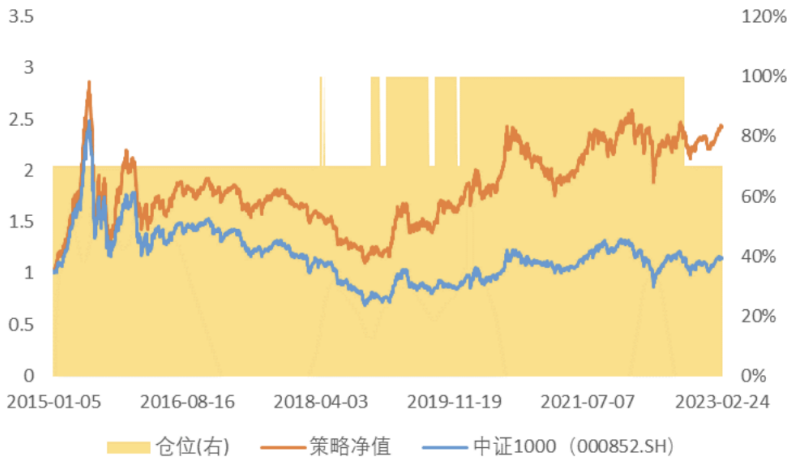
样本区间：2015/01/01 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind

表 5：概念异动事件策略\_回测指标（中证 1000 指数成分股）

	总收益率	年化收益	年化超额	年化波动	夏普比率	最大回撤	最大回撤开始日	最大回撤结束日
概念异动事件策略	143.66%	11.88%	10.11%	29.46%	0.302	61.60%	20150612	20181018
中证 1000（000852.SH）	14.97%	1.77%	0.00%	28.26%	-0.043	72.35%	20150612	20181018

样本区间：2015/01/01 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind

图 19：概念异动事件策略\_净值曲线（中证 1000 指数成分股）



样本区间：2015/01/01 至 2023/02/28；资料来源：招商证券、Wind

## 五、主要结论

## 五、主要结论

---

- 概念数据质量高：数据覆盖全A股上市公司、回测区间相对较长
- 概念热度指数具有前瞻性，可用于提前发现概念异动投资机会
- 概念异动事件具有较明显的效应



## 重要声明

---

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。





**感谢您宝贵的时间**

**Thank You**