

2016年1月18日

事件组合跑赢中证 500 指数 1.84%, 期权活跃度继续上升

——申万宏源金工一周回顾及展望 20160117

1. 类固收：

分级 A：永续型分级 A 指数上涨 4.11%

永续型分级 A 指数上周上涨 4.11%，其中，+3%及+3.2%型永续 A 指数上涨 4.45%，+3.5%型永续 A 指数上涨 1.4%，+4%型永续 A 指数上涨 1.23%，+4.5%及+5%型永续 A 指数下跌 0.67%。

图 1：永续型分级 A 指数



资料来源：申万宏源研究

(分析师：朱岚 021-23297354 研究支持：曹春晓 021-23297495)

相关研究

证券分析师

宋施怡 A0230515070001
songsy@swsresearch.com

联系人

宋施怡
(8621)23297818×7599
songsy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

2. 杠杆及套利

分级 B：最近一月分级 B 轮动策略相对收益 20.25%

截至 2016 年 1 月 15 日，分级 B 轮动组合样本外（自 2015 年 12 月 14 日起）绝对收益 2.56%，相对于中证全指超额收益 20.25%。根据 2016 年 1 月 15 日收盘数据计算，下周推荐指数为上证 50、中证 800 金融、保险主题、中证银行等指数，相应分级 B 如下表所示：

表 1：分级 B 轮动策略下周持仓

标的指数	分级 B 代码	分级 B 名称	净值（元）	价格杠杆	下折母基金需跌	整体溢价率
上证 50	502050	上证 50B	1.032	1.939	38.07%	-0.58%
中证 800 金融	150158	金融 B	0.704	2.483	26.58%	-0.82%
保险主题	150330	保险 B	0.797	2.214	30.33%	-0.78%
中证银行	150228	银行 B	0.581	2.681	20.82%	-0.57%

资料来源：申万宏源研究

基金仓位：开基仓位下降 0.03%：截至 1 月 15 日，开放式基金平均仓位为 79.50%，相比上周平均下降 0.03%。其中，开放式股票型基金平均仓位上升 0.91%，从 87.34% 上升到 88.25%；开放式混合型基金平均仓位下降 0.12%，从 78.73% 下降到 78.61%。上周股市下跌，基金仓位下降，目前仓位位于历史中高位区。

表 2：开放式基金平均仓位下降

	股票型	混合型	总体平均
2016-1-8 基金仓位	87.34%	78.73%	79.53%
2016-1-15 基金仓位	88.25%	78.61%	79.50%
基金仓位变化	0.91%	-0.12%	-0.03%

资料来源：申万宏源研究

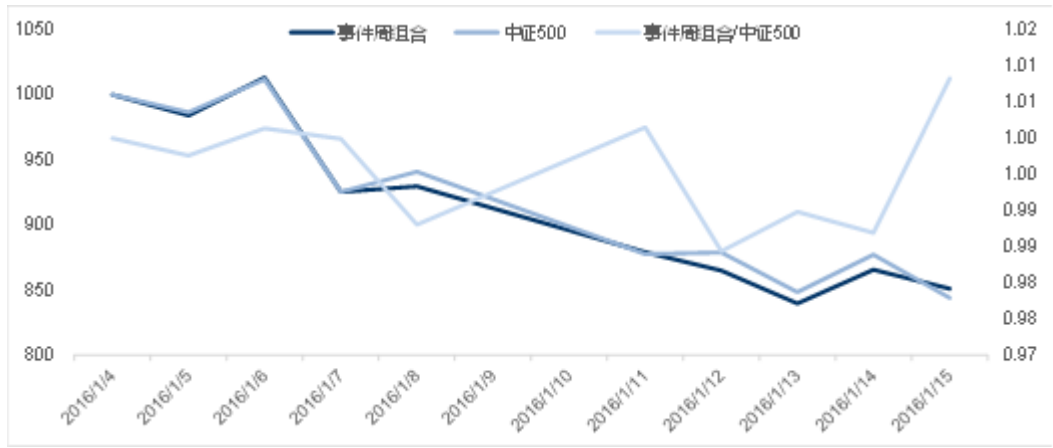
（分析师：朱岚 021-23297354 研究支持：曹春晓 021-23297495）

事件：事件组合跑赢中证 500 指数 1.84%

2016 年第二周，市场继续大幅下跌，事件因子组合按照 2016 年 1 月 11 日调仓，其中宝馨科技、永大集团 11 日涨停，按照 12 日收盘价买入。本周（2016 年 1 月 11 日-2016 年 1 月 15 日）事件因子组合收益为-8.46%，同期中证 500 指数为-10.30%，跑赢中证 500 指数 1.84%。

从个股表现来看，持有的 10 只股票中，万方发展继续因重大事项停牌，永大集团买入后第二天因重大事项停牌，宝馨科技上涨 6.60% 表现最好，长高集团下跌 17.81% 表现最差。

图 2：事件因子周组合样本外跟踪表现



资料来源：申万宏源研究

根据事件因子模型打分，本周组合名单为：万方发展、永大集团、东北制药、中文在线、*ST 霞客、西仪股份、峨眉山 A、美欣达、*ST 新梅、大东方。其中，万方发展、永大集团因停牌继续持有，东北制药本周得分依然进入前 10，继续持有。

表 3：事件因子周调仓组合

股票代码	股票名称	股票代码	股票名称
000638	万方发展	002265	西仪股份
002622	永大集团	000888	峨眉山 A
000597	东北制药	002034	美欣达
300364	中文在线	600732	*ST 新梅
002015	*ST 霞客	600327	大东方

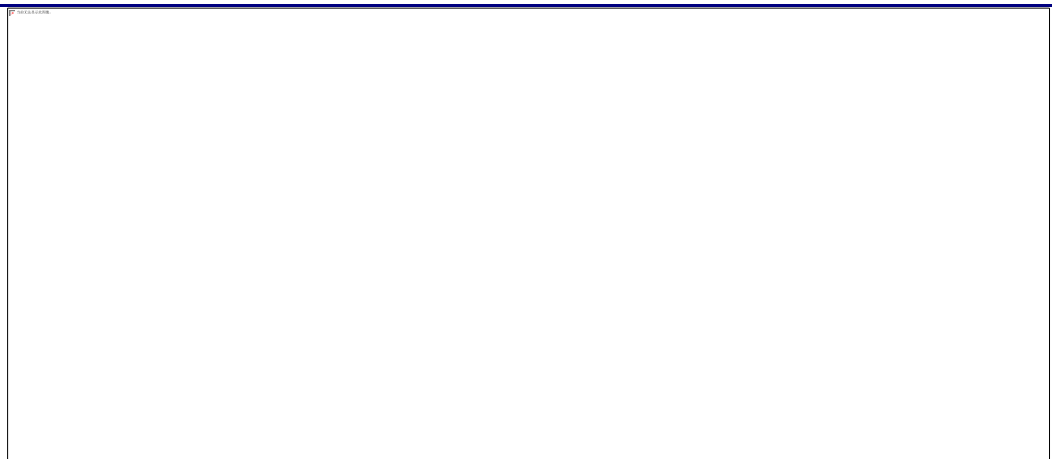
资料来源：申万宏源研究

(分析师：刘均伟 021-23297364)

期权：期权活跃度继续上升，市场情绪整体中性

上周期权交易活跃度继续上升，日均成交 24.49 万张，增长 21%。隐含波动率收于 35.49%，和前一周期基本持平，与实现波动率也较为接近，成交量 PCR 较不稳定，上周在均值上下波动，市场情绪整体偏中性。

图 3：成交量 PCR 与上证 50ETF 价格走势

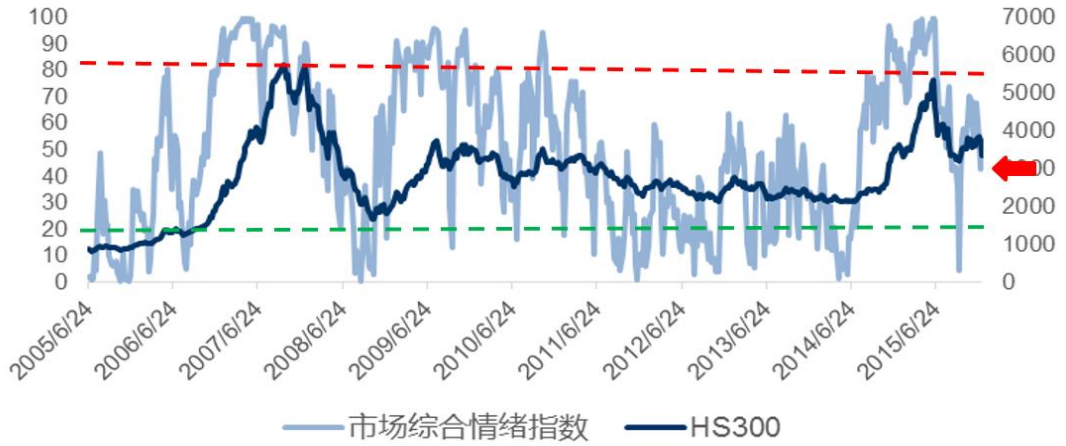


资料来源：申万宏源研究

(分析师：丁一 021-23297487)

市场情绪指数：（1）市场综合情绪指数仍处于震荡向下趋势，未见明显回升信号，市场走势继续偏谨慎；（2）从细分情绪指数看，普通投资者和市场技术面情绪指数继续震荡向下，杠杆投资者与特殊投资者情绪指数总体处于低位震荡状态。

图 4：市场综合情绪指数（数据截至 2015. 1. 8）



资料来源：申万宏源研究

表 4：各细分情绪指数状态解读及市场预期

	情绪指数状态描述	情绪及市场预期描述
普通投资者情绪指数	震荡向下	普通投资者情绪总体偏谨慎
杠杆投资者情绪指数	低位波动	杠杆投资者情绪在低位徘徊，暂时没看到明显回升趋势
特殊投资者情绪指数	低位波动	受政策影响，短期股东减持力度并不十分明显
市场技术面情绪指数	震荡回落	短期偏谨慎
市场综合情绪指数	总体仍处于震荡向下态势	总体仍偏谨慎

资料来源：申万宏源研究 注：各情绪指数构建方法详见研究报告《从市场情绪中寻找涨跌信号》。

(分析师：蒋俊阳 021-23297401)

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	谢文霓	021-23297211	18930809211	xiewn@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。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，属于非公开资料。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。