

分析师:

徐寅

xuyinsh@xyzq.com.cn

S0190514070004

任瞳

rentong@xyzq.com.cn

S0190511080001

研究助理:

胡顺泰:

hushuntai@xyzq.com.cn

周靖明

zhoujm@xyzq.com.cn

决胜：市场尚未企稳，风险还需对冲

2015年09月02日

投资要点

- 上周市场表现较弱，大小盘分化明显，周三银行股集体护盘使得沪深300微涨0.70%，而中证500和创业板则跌幅巨大。多头策略方面，受市场影响，均有不同程度的回撤。对冲策略方面，三个等权多因子对冲策略均实现了正收益，中证500内选股的Smart Alpha策略表现也十分突出，涨幅领先。
- 上周市场整体偏弱，投资者情绪低迷，并且大小盘分化显著。在银行股的带动下，上周上证综指仅下跌2.23%，沪深300指数微涨0.70%，而中证500指数和创业板指则双双大跌，跌幅分别为10.53%和10.91%。从成交量来看，上周成交量与前一周基本持平，三个交易日两市平均成交额不足8千亿。
- 正如我们前期周报中所述，当前的市场环境比较极端，大涨大跌行情频繁出现，投资者的信心明显不足。在这种市场环境中，生存是第一要务。我们维持前几周的观点，策略上我们更倾向于以绝对收益为目标的对冲策略。从本周的各个策略的表现来看，我们依然推荐动态挑选因子的Smart Alpha对冲策略，在中证500内选股的Smart Alpha策略本周实现了1.29%的收益，另外，等权多因子对冲策略以其稳健的特性也是值得进一步关注的。

报告关键点

我们维持前几周的观点，策略上我们更倾向于以绝对收益为目标的对冲策略。从本周的各个策略的表现来看，我们依然推荐动态挑选因子的Smart Alpha对冲策略，在中证500内选股的Smart Alpha策略本周实现了1.29%的收益，另外，等权多因子对冲策略以其稳健的特性也是值得进一步关注的。

相关报告

《兴业证券-0A 量化择时周报 2015-6-28》2015-06-28

《兴业股事汇第61期：推荐索菲亚和振芯科技》2015-06-28

《兴业·顺势-CTA 策略周报 20150626》2015-06-28



目录

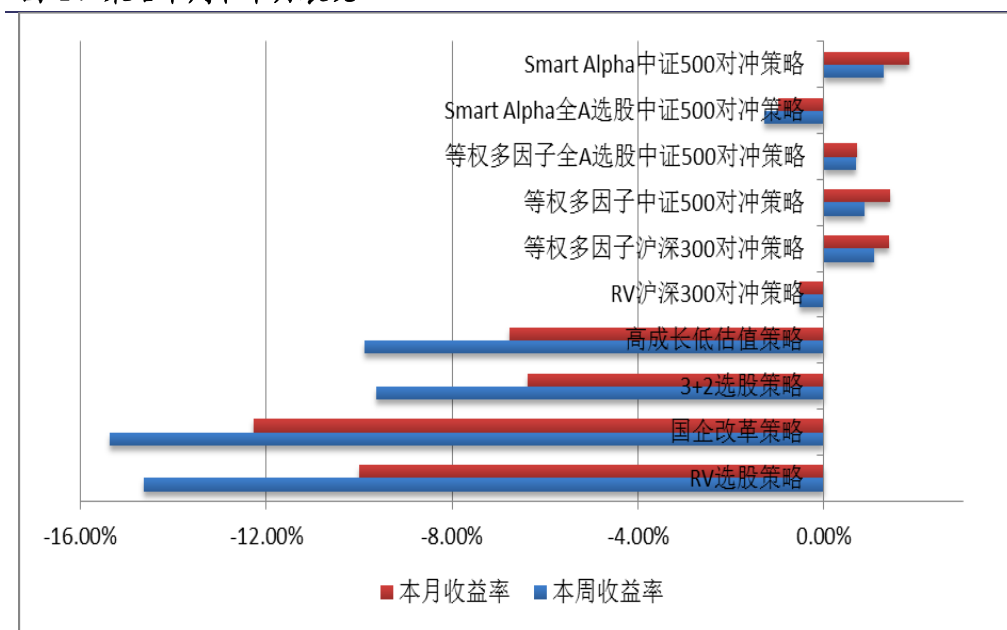
1、策略近期表现.....	- 3 -
2、策略历史及样本外跟踪表现.....	- 4 -
2.1、多头策略	- 5 -
2.2、对冲策略	- 8 -
3、本周推荐.....	- 12 -
附录一：策略最新持仓明细.....	- 13 -
兴业 RV 量化选股策略最新投资组合	- 13 -
兴业国企改革主题投资策略最新投资组合	- 13 -
兴业“3+2”量化选股策略最新投资组合	- 14 -
兴业 Smart Alpha 量化选股策略最新投资组合	- 15 -
兴业高成长低估值选股策略最新投资组合	- 19 -
附录二：兴业量化选股策略说明.....	- 20 -
兴业 RV 量化选股及对冲策略说明.....	- 20 -
兴业国企改革主题投资策略说明	- 21 -
兴业“3+2”量化选股策略说明.....	- 21 -
兴业 Smart Alpha 量化对冲策略说明.....	- 22 -
兴业等权多因子量化对冲策略说明.....	- 23 -
兴业高成长低估值策略说明	- 23 -
图 1、策略本周和本月表现.....	- 3 -
图 2、多头策略本年度表现.....	- 3 -
图 3、对冲策略本年度表现.....	- 4 -
图 4、市场主要指数本周表现.....	- 4 -
图 5、兴业 RV 选股策略净值（2005-1-31 至 2015-9-2）	- 5 -
图 6、兴业 RV 选股策略超额收益率和净值（2005-1-31 至 2015-9-2）	- 5 -
图 7、兴业国企改革策略净值（2014-4-30 至 2015-9-2）	- 6 -
图 8、兴业国企改革策略超额收益率和净值（2014-4-30 至 2015-9-2）	- 7 -
图 9、兴业 3+2 选股策略净值（2005-1-31 至 2015-9-2）	- 7 -
图 10、兴业 3+2 选股策略超额收益率和净值（2005-1-31 至 2015-9-2）	- 8 -
图 11、兴业 RV 沪深 300 内选股对冲策略收益率和净值（2007-1-31 至 2015-9-2）	- 9 -
图 12、兴业 Smart Alpha 全 A 选股中证 500 对冲策略收益率和净值（2007-1-31 至 2015-9-2）	- 9 -
图 13、兴业 Smart Alpha 中证 500 内选股对冲策略收益率和净值（2007-1-31 至 2015-9-2）	- 10 -
图 14、兴业等权多因子全 A 选股中证 500 对冲策略收益率和净值（2007-1-31 至 2015-9-2）	- 11 -
图 15、兴业等权多因子中证 500 内选股对冲策略收益率和净值（2007-1-31 至 2015-9-2）	- 11 -
图 16、兴业等权多因子沪深 300 内选股对冲策略收益率和净值（2007-1-31 至 2015-9-2）	- 11 -
表 1、兴业 RV 选股策略统计数据.....	- 5 -
表 2、兴业国企改革策略统计数据	- 6 -
表 3、兴业 3+2 选股策略统计数据	- 7 -
表 4、兴业 RV 沪深 300 内选股对冲策略统计数据	- 8 -
表 5、兴业 Smart Alpha 选股策略统计数据	- 9 -
表 6、兴业等权多因子对冲策略统计数据.....	- 10 -

报告正文

1、策略近期表现

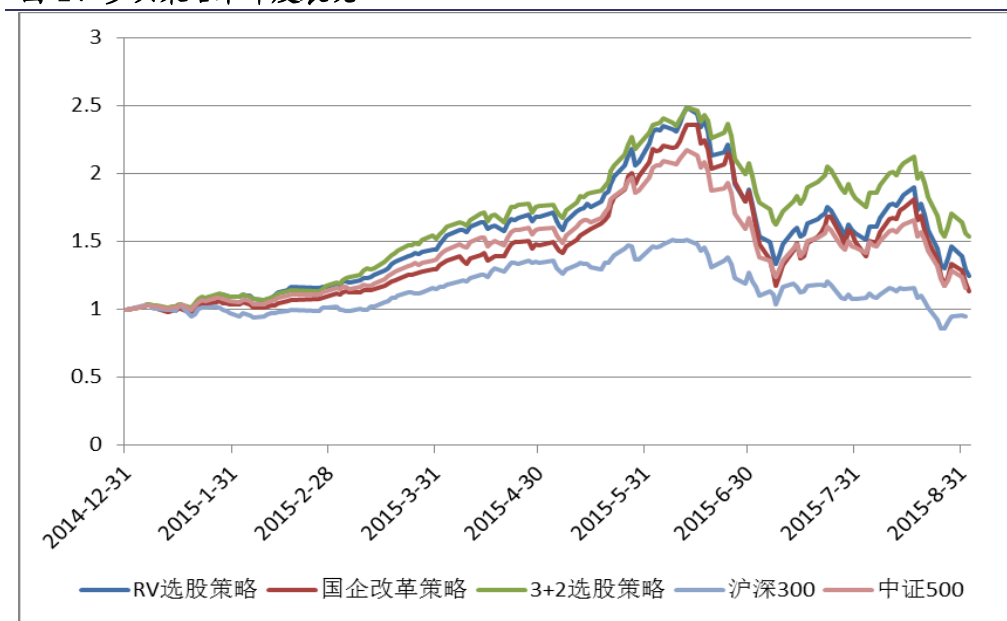
上周市场表现较弱，大小盘分化明显，周三银行股集体护盘使得沪深 300 微涨 0.70%，而中证 500 和创业板则跌幅巨大。**多头策略方面**，受市场影响，均有不同程度的回撤。**对冲策略方面**，三个等权多因子对冲策略均实现了正收益，中证 500 内选股的 Smart Alpha 策略表现也十分突出，涨幅领先。

图 1、策略本周和本月表现



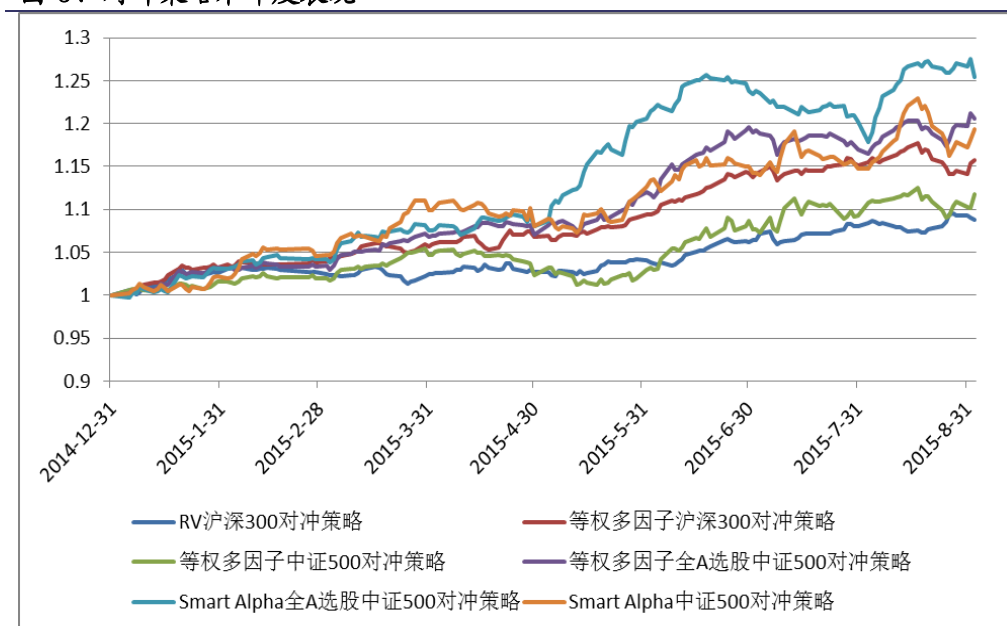
数据来源：兴业证券研究所

图 2、多头策略本年度表现



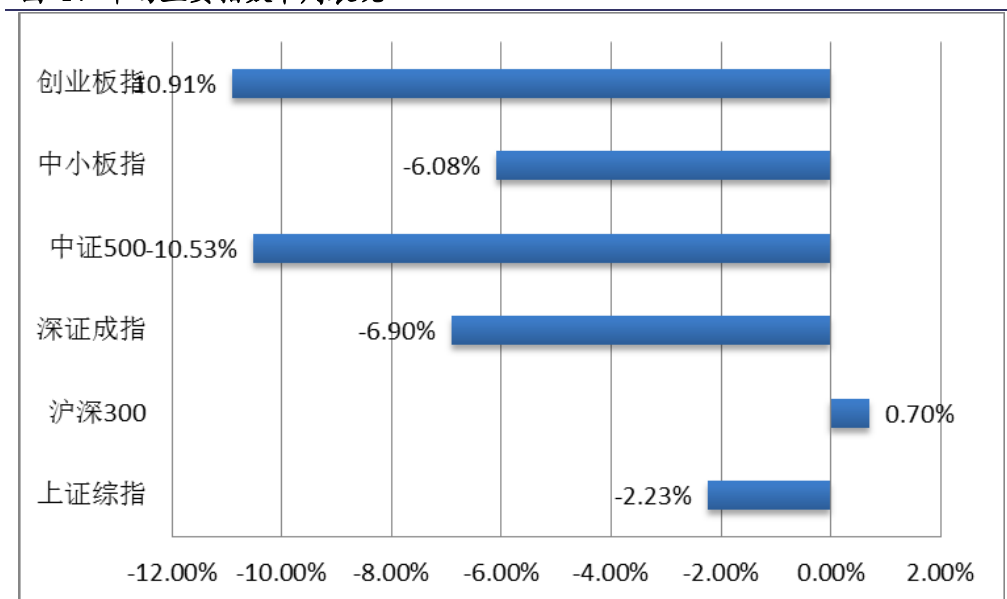
数据来源：兴业证券研究所

图 3、对冲策略本年度表现



数据来源：兴业证券研究所

图 4、市场主要指数本周表现



数据来源：兴业证券研究所

2、策略历史及样本外跟踪表现

在本节我们将给出兴业量化选股策略在历史及样本外跟踪的最新表现情况。所有策略的构建方式及详细说明可参考本报告的附录。

2.1、多头策略

兴业 RV 量化选股策略

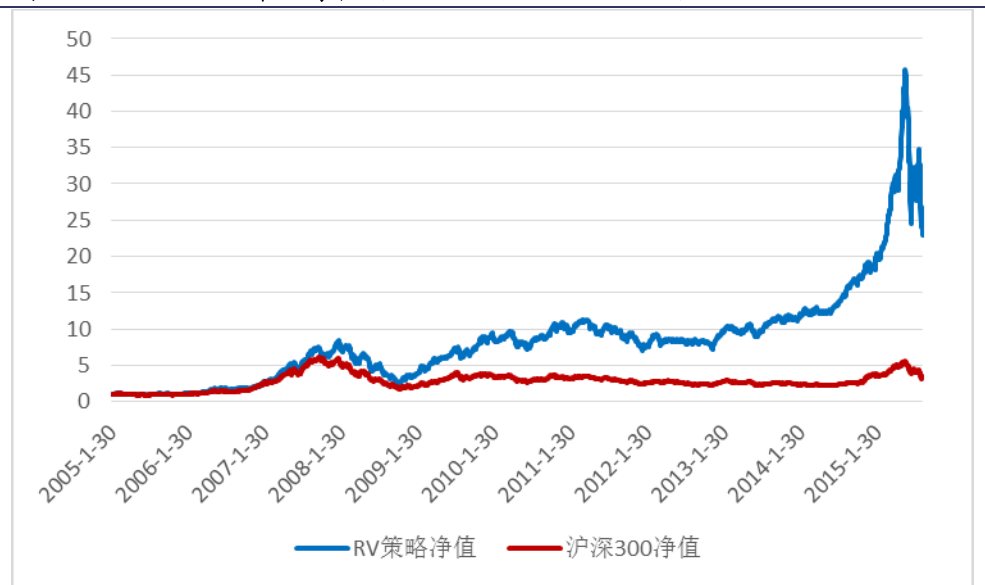
回溯区间是从 2005 年 1 月 31 日至 2013 年 12 月 31 日，我们从 2014 年开始进行样本外跟踪。手续费率是单边 0.3%。

表 1、兴业 RV 选股策略统计数据

统计指标	RV 策略	沪深 300	超额收益
总收益率	2194.54%	252.49%	527.01%
年化收益率	34.29%	12.59%	18.85%
年化波动率	33.26%	29.25%	14.98%
Sharpe 比率	1.03	0.43	1.26
最大回撤率	71.15%	72.30%	30.83%
最大回撤开始日期	20080115	20071016	20141029
最大回撤结束日期	20081104	20081104	20150105
胜率	57.74%	53.93%	55.72%

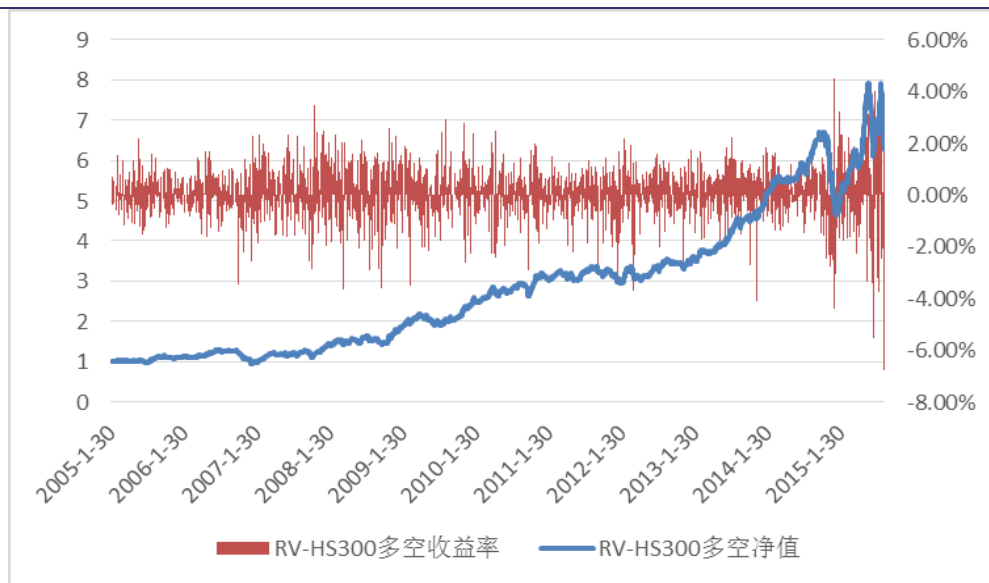
资料来源：兴业证券研究所

图 5、兴业 RV 选股策略净值（2005-1-31 至 2015-9-2）



资料来源：兴业证券研究所

图 6、兴业 RV 选股策略超额收益率和净值（2005-1-31 至 2015-9-2）



资料来源：兴业证券研究所

兴业国企改革主题投资策略

我们从2014年4月30日开始进行策略的样本外跟踪。手续费率是单边0.3%。

表 2、兴业国企改革策略统计数据

统计指标	国企改革策略	沪深 300	超额收益
总收益率	81.13%	55.92%	-16.62%
年化收益率	54.39%	38.37%	-12.44%
年化波动率	43.28%	32.99%	39.20%
Sharpe 比率	1.26	1.16	-0.32
最大回撤率	52.05%	43.48%	46.09%
最大回撤开始日期	20150612	20150608	20141008
最大回撤结束日期	20150902	20150826	20150116
胜率	63.14%	57.10%	57.40%

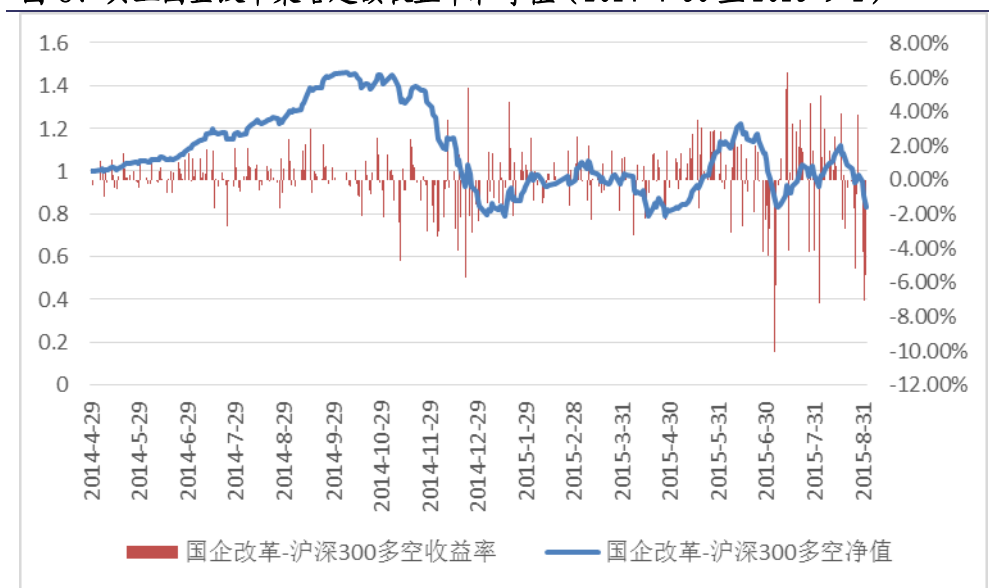
资料来源：兴业证券研究所

图 7、兴业国企改革策略净值 (2014-4-30 至 2015-9-2)



资料来源：兴业证券研究所

图 8、兴业国企改革策略超额收益率和净值（2014-4-30 至 2015-9-2）



资料来源：兴业证券研究所

兴业“3+2”量化选股策略

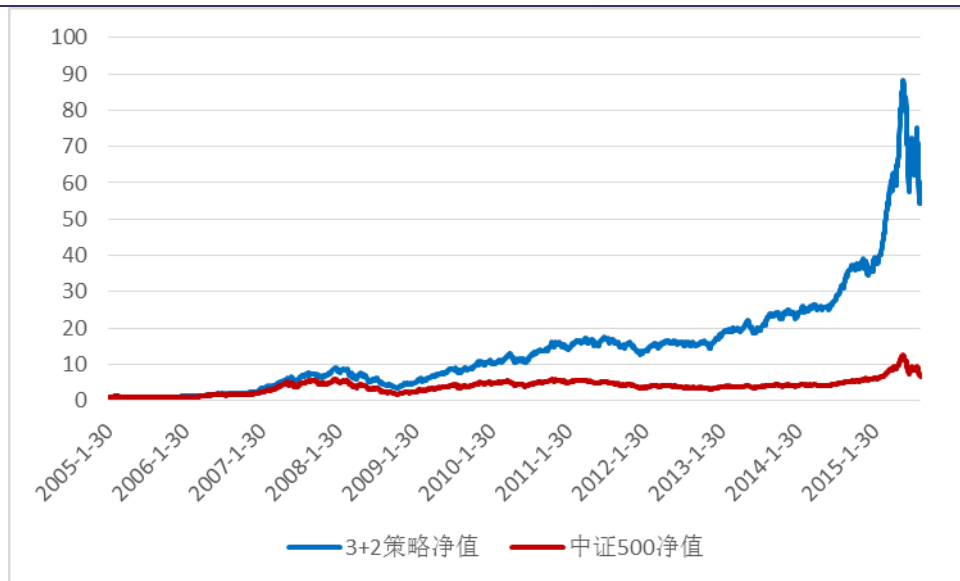
回溯区间是从 2005 年 1 月 31 日至 2013 年 12 月 31 日，我们从 2014 年开始进行样本外跟踪。手续费率是单边 0.3%。

表 3、兴业 3+2 选股策略统计数据

统计指标	3+2 策略	中证 500	超额收益
总收益率	5349.38%	563.58%	593.44%
年化收益率	45.67%	19.49%	19.99%
年化波动率	30.36%	32.84%	10.36%
Sharpe 比率	1.50	0.59	1.93
最大回撤率	62.36%	72.42%	20.82%
最大回撤开始日期	20080115	20080115	20070208
最大回撤结束日期	20081104	20081104	20070529
胜率	58.20%	57.58%	53.54%

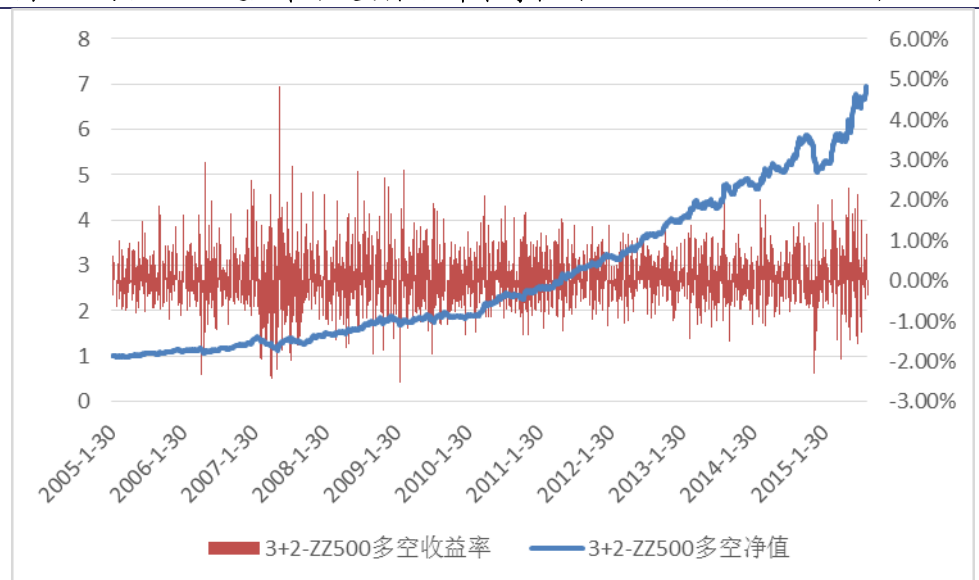
资料来源：兴业证券研究所

图 9、兴业 3+2 选股策略净值（2005-1-31 至 2015-9-2）



资料来源：兴业证券研究所

图 10、兴业 3+2 选股策略超额收益率和净值（2005-1-31 至 2015-9-2）



资料来源：兴业证券研究所

2.2、对冲策略

兴业 RV 沪深 300 内选股对冲策略

回溯区间是从 2007 年 1 月 31 日至 2013 年 12 月 31 日，我们从 2014 年开始进行样本外跟踪。选股池为沪深 300，手续费率是单边 0.3%。

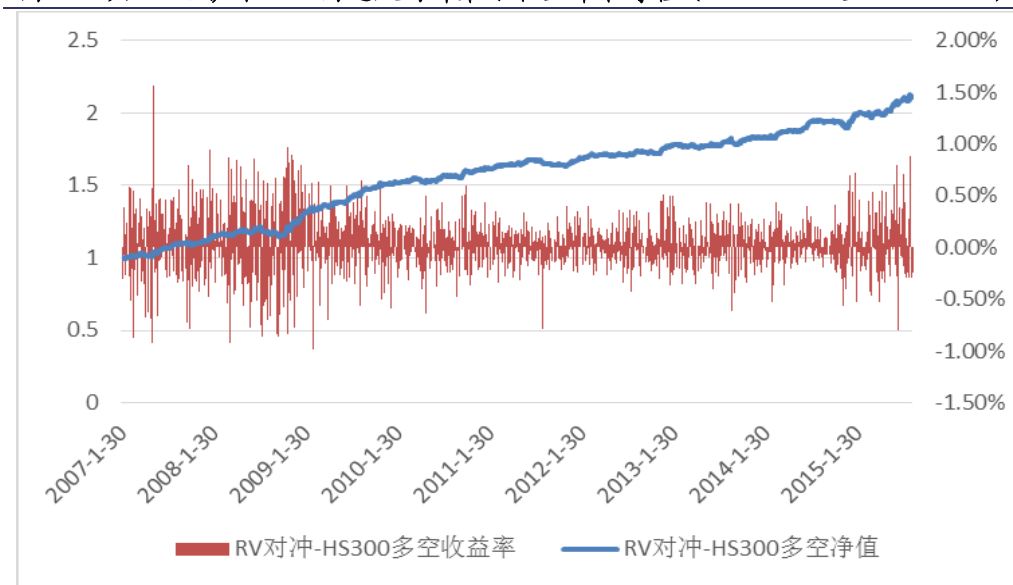
表 4、兴业 RV 沪深 300 内选股对冲策略统计数据

统计指标	兴业 RV 沪深 300 内选股对冲策略
总收益率	111.11%
年化收益率	9.04%
年化波动率	3.91%
Sharpe 比率	2.31

最大回撤率	5.86%
最大回撤开始日期	20080730
最大回撤结束日期	20081016
胜率	56.39%

资料来源：兴业证券研究所

图 11、兴业 RV 沪深 300 内选股对冲策略收益率和净值 (2007-1-31 至 2015-9-2)



资料来源：兴业证券研究所

兴业 Smart Alpha 对冲策略

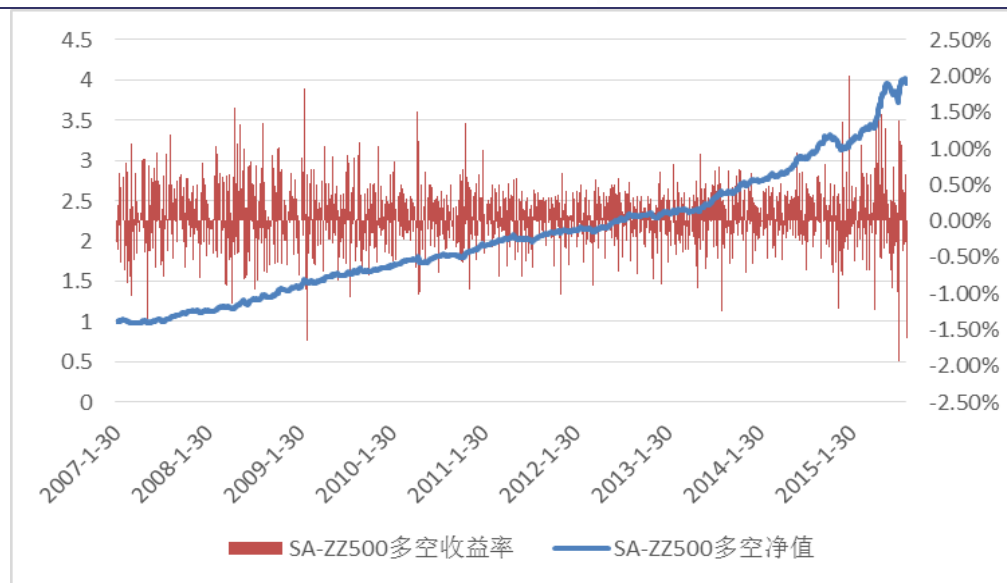
回测区间是从 2007 年 1 月 31 日至 2014 年 12 月 31 日(中证指数公司在 2007 年 1 月开始公布中证 500 的成分股), 我们从 2015 年开始进行样本外跟踪。手续费率是单边 0.3%。

表 5、兴业 Smart Alpha 选股策略统计数据

统计指标	全 A 选股中证 500 对冲策略	中证 500 内选股对冲策略
总收益率	295.44%	173.99%
年化收益率	17.26%	12.39%
年化波动率	5.86%	6.28%
Sharpe 比率	2.95	1.97
最大回撤率	6.26%	5.44%
最大回撤开始日期	20150618	20150817
最大回撤结束日期	20150803	20150826
胜率	60.17%	54.86%

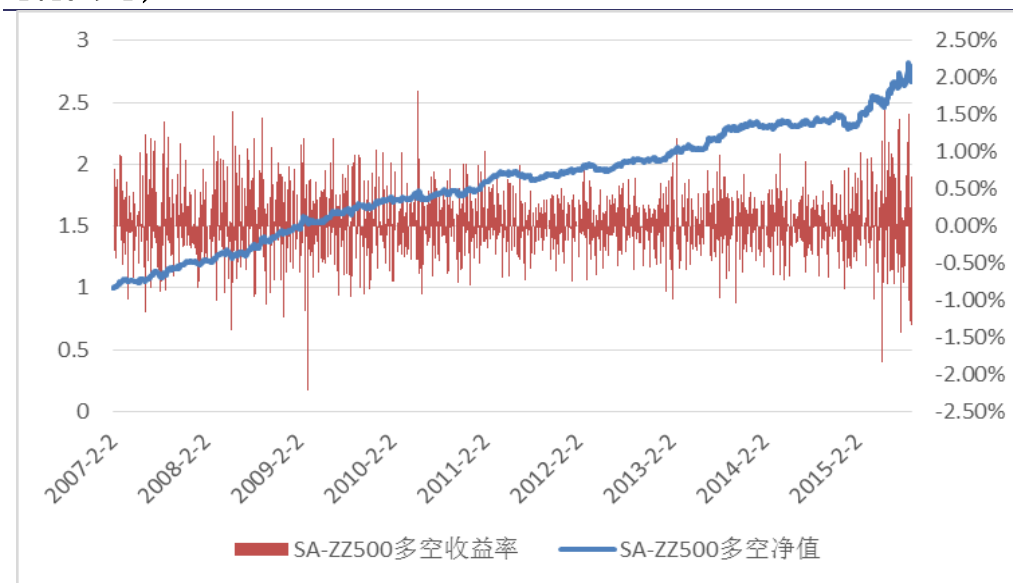
资料来源：兴业证券研究所

图 12、兴业 Smart Alpha 全 A 选股中证 500 对冲策略收益率和净值 (2007-1-31 至 2015-9-2)



资料来源：兴业证券研究所

图 13、兴业 Smart Alpha 中证 500 内选股对冲策略收益率和净值（2007-1-31 至 2015-9-2）



资料来源：兴业证券研究所

兴业等权多因子对冲策略

回溯区间是从 2007 年 1 月 31 日至 2013 年 12 月 31 日(中证指数公司在 2007 年 1 月开始公布中证 500 的成分股)，我们从 2014 年开始进行样本外跟踪。手续费率是单边 0.3%。

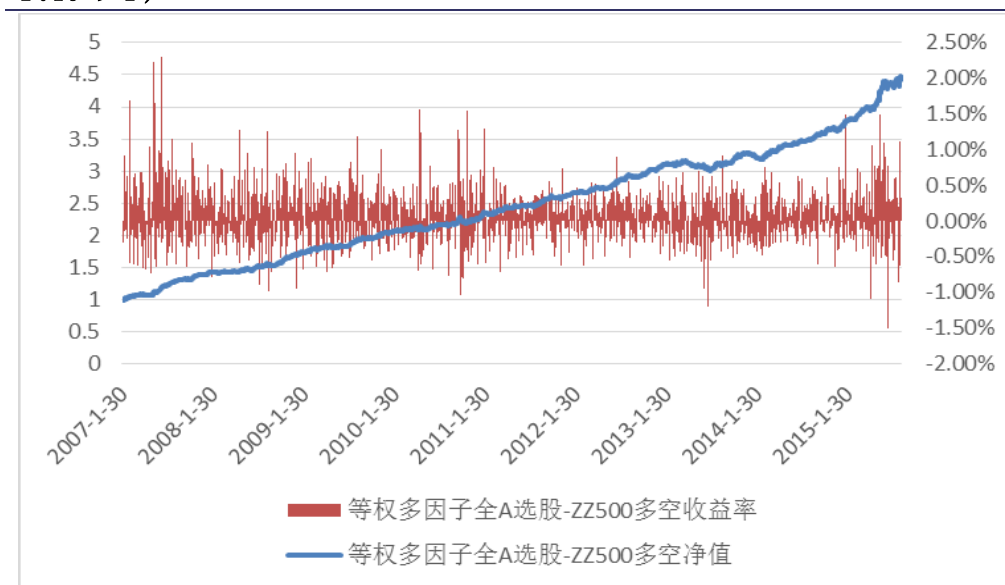
表 6、兴业等权多因子对冲策略统计数据

	全 A 选股中证 500 对冲	中证 500 内选股	沪深 300 内选股
总收益率	344.76%	157.89%	150.12%
年化收益率	18.87%	11.60%	11.21%
年化波动率	5.25%	4.45%	4.82%

Sharpe 比率	3.60	2.61	2.32
最大回撤率	4.93%	4.03%	4.74%
最大回撤开始日期	20130415	20130403	20070921
最大回撤结束日期	20130724	20130703	20071102
胜率	59.69%	56.06%	58.69%

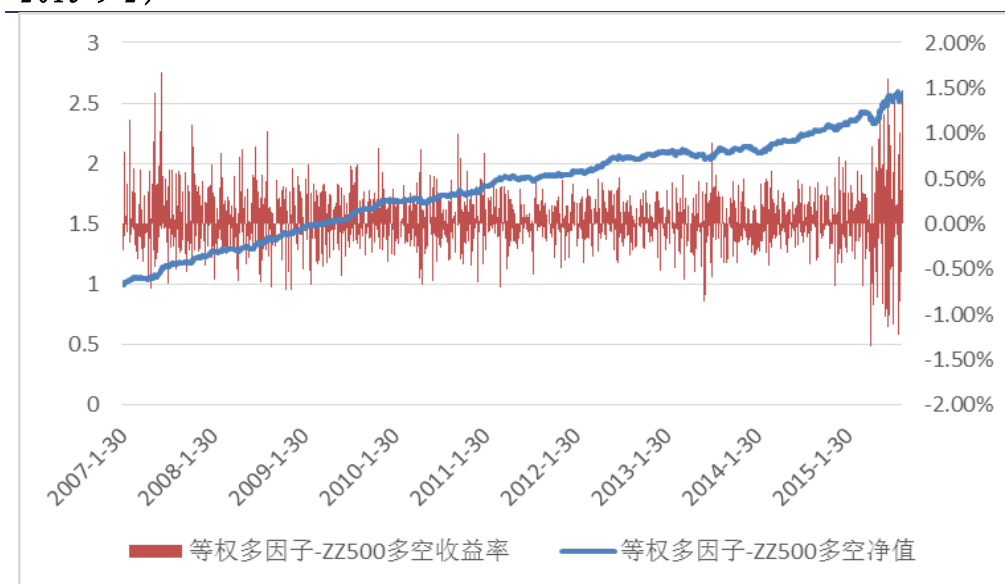
资料来源：兴业证券研究所

图 14、兴业等权多因子全 A 选股中证 500 对冲策略收益率和净值（2007-1-31 至 2015-9-2）



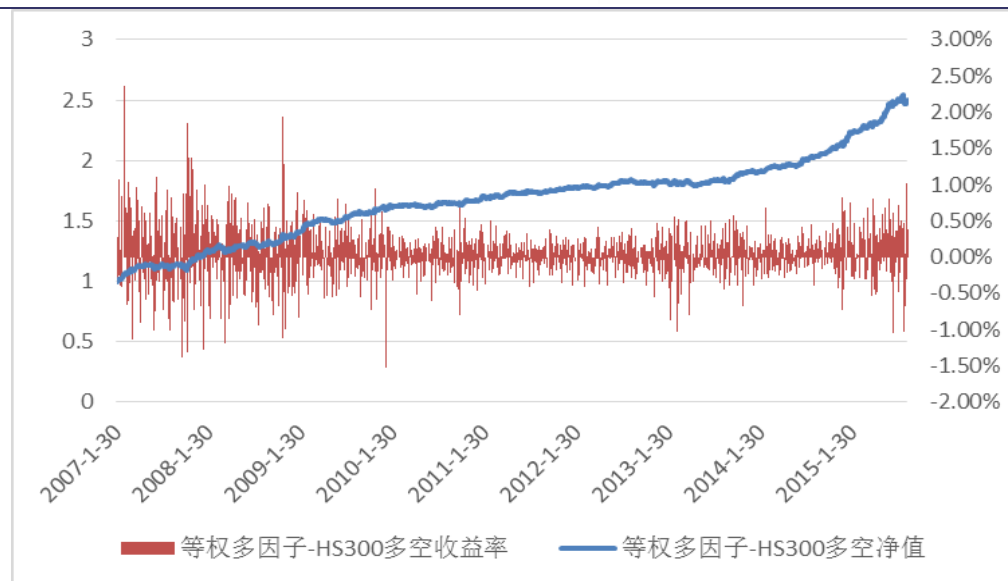
资料来源：兴业证券研究所

图 15、兴业等权多因子中证 500 内选股对冲策略收益率和净值（2007-1-31 至 2015-9-2）



资料来源：兴业证券研究所

图 16、兴业等权多因子沪深 300 内选股对冲策略收益率和净值（2007-1-31 至 2015-9-2）



资料来源：兴业证券研究所

3、本周推荐

上周市场整体偏弱，投资者情绪低迷，并且大小盘分化显著。在银行股的带动下，上周上证综指仅下跌 2.23%，沪深 300 指数微涨 0.70%，而中证 500 指数和创业板指则双双大跌，跌幅分别为 10.53% 和 10.91%。从成交量来看，上周成交量与前一周基本持平，三个交易日两市平均成交额不足 8 千亿。

正如我们前期周报中所述，当前的市场环境比较极端，大涨大跌行情频繁出现，投资者的信心明显不足。在这种市场环境中，生存是第一要务。我们维持前几周的观点，策略上我们更倾向于以绝对收益为目标的对冲策略。从本周的各个策略的表现来看，我们依然推荐动态挑选因子的 Smart Alpha 对冲策略，在中证 500 内选股的 Smart Alpha 策略本周实现了 1.29% 的收益，另外，等权多因子对冲策略以其稳健的特性也是值得进一步关注的。

附录一：策略最新持仓明细

兴业 RV 量化选股策略最新投资组合

交易代码	证券简称	中信行业	权重
000651.SZ	格力电器	家电	3.45%
600623.SH	双钱股份	汽车	3.45%
000600.SZ	建投能源	电力及公用事业	3.45%
002357.SZ	富临运业	交通运输	3.45%
000796.SZ	易食股份	餐饮旅游	3.45%
600802.SH	福建水泥	建材	3.45%
000018.SZ	中冠 A	房地产	3.45%
601678.SH	滨化股份	基础化工	3.45%
601166.SH	兴业银行	银行	3.45%
000166.SZ	申万宏源	非银行金融	3.45%
601677.SH	明泰铝业	有色金属	3.45%
600090.SH	啤酒花	食品饮料	3.45%
002546.SZ	新联电子	计算机	3.45%
600697.SH	欧亚集团	商贸零售	3.45%
000989.SZ	九芝堂	医药	3.45%
300186.SZ	大华农	农林牧渔	3.45%
000698.SZ	沈阳化工	石油石化	3.45%
600203.SH	福日电子	电子元器件	3.45%
002478.SZ	常宝股份	钢铁	3.45%
300252.SZ	金信诺	国防军工	3.45%
601088.SH	中国神华	煤炭	3.45%
600382.SH	广东明珠	综合	3.45%
002374.SZ	丽鹏股份	轻工制造	3.45%
002564.SZ	天沃科技	机械	3.45%
600068.SH	葛洲坝	建筑	3.45%
000719.SZ	大地传媒	传媒	3.45%
002323.SZ	雅百特	电力设备	3.45%
002335.SZ	科华恒盛	通信	3.45%
002517.SZ	泰亚股份	纺织服装	3.45%

兴业国企改革主题投资策略最新投资组合

交易代码	证券简称	中信行业	权重
600769.SH	祥龙电业	电力及公用事业	3.33%
600101.SH	明星电力	电力及公用事业	3.33%
600505.SH	西昌电力	电力及公用事业	3.33%
600719.SH	大连热电	电力及公用事业	3.33%
600758.SH	红阳能源	电力及公用事业	3.33%
600391.SH	成发科技	国防军工	3.33%
600184.SH	光电股份	国防军工	3.33%
600990.SH	四创电子	国防军工	3.33%
600760.SH	中航黑豹	国防军工	3.33%

002608.SZ	*ST 舜船	机械	3.33%
002109.SZ	兴化股份	基础化工	3.33%
600727.SH	鲁北化工	基础化工	3.33%
000985.SZ	大庆华科	石油石化	3.33%
600423.SH	柳化股份	基础化工	3.33%
002136.SZ	安纳达	基础化工	3.33%
600279.SH	重庆港九	交通运输	3.33%
600692.SH	亚通股份	交通运输	3.33%
002682.SZ	龙洲股份	汽车	3.33%
600561.SH	江西长运	交通运输	3.33%
002627.SZ	宜昌交运	交通运输	3.33%
000561.SZ	烽火电子	国防军工	3.33%
000070.SZ	特发信息	通信	3.33%
002017.SZ	东信和平	通信	3.33%
000032.SZ	深桑达 A	电子元器件	3.33%
600345.SH	长江通信	通信	3.33%
002167.SZ	东方锆业	有色金属	3.33%
000962.SZ	东方钨业	有色金属	3.33%
600459.SH	贵研铂业	有色金属	3.33%
002057.SZ	中钢天源	钢铁	3.33%
600980.SH	北矿磁材	有色金属	3.33%

兴业“3+2”量化选股策略最新投资组合

交易代码	证券简称	中信行业	权重
000609.SZ	绵世股份	房地产	5.00%
600485.SH	信威集团	通信	5.00%
002126.SZ	银轮股份	汽车	5.00%
600483.SH	福能股份	电力及公用事业	5.00%
002041.SZ	登海种业	农林牧渔	5.00%
000603.SZ	盛达矿业	有色金属	5.00%
000732.SZ	泰禾集团	房地产	5.00%
000671.SZ	阳光城	房地产	5.00%
000008.SZ	神州高铁	机械	5.00%
600823.SH	世茂股份	房地产	5.00%
600566.SH	济川药业	医药	5.00%
300009.SZ	安科生物	医药	5.00%
300370.SZ	安控科技	机械	5.00%
600387.SH	海越股份	石油石化	5.00%
000701.SZ	厦门信达	电子元器件	5.00%
000430.SZ	张家界	餐饮旅游	5.00%
002267.SZ	陕天然气	电力及公用事业	5.00%
000957.SZ	中通客车	汽车	5.00%
002324.SZ	普利特	基础化工	5.00%
002300.SZ	太阳电缆	电力设备	5.00%

兴业 Smart Alpha 量化选股策略最新投资组合

交易代码	证券简称	中信行业	权重
000898.SZ	鞍钢股份	钢铁	0.12%
002663.SZ	普邦园林	建筑	0.40%
002355.SZ	兴民钢圈	汽车	0.35%
002478.SZ	常宝股份	钢铁	0.12%
000488.SZ	晨鸣纸业	轻工制造	0.46%
000903.SZ	云内动力	汽车	0.35%
300069.SZ	金利华电	电力设备	0.52%
002296.SZ	辉煌科技	通信	0.58%
002291.SZ	星期六	纺织服装	0.31%
300117.SZ	嘉寓股份	建筑	0.40%
000807.SZ	云铝股份	有色金属	0.55%
600505.SH	西昌电力	电力及公用事业	0.56%
300260.SZ	新莱应材	机械	0.45%
600468.SH	百利电气	电力设备	0.52%
002511.SZ	中顺洁柔	轻工制造	0.46%
600467.SH	好当家	农林牧渔	0.53%
601999.SH	出版传媒	传媒	0.57%
002696.SZ	百洋股份	食品饮料	0.43%
000551.SZ	创元科技	电力设备	0.52%
000725.SZ	京东方 A	电子元器件	0.39%
600078.SH	澄星股份	基础化工	0.31%
600173.SH	卧龙地产	房地产	0.86%
002200.SZ	云投生态	农林牧渔	0.53%
002453.SZ	天马精化	基础化工	0.31%
600267.SH	海正药业	医药	0.79%
002457.SZ	青龙管业	建材	0.48%
000729.SZ	燕京啤酒	食品饮料	0.43%
600283.SH	钱江水利	电力及公用事业	0.56%
600769.SH	祥龙电业	电力及公用事业	0.56%
002340.SZ	格林美	电力及公用事业	0.56%
600488.SH	天药股份	医药	0.79%
600837.SH	海通证券	非银行金融	0.28%
600082.SH	海泰发展	综合	0.52%
300095.SZ	华伍股份	机械	0.45%
601177.SH	杭齿前进	机械	0.45%
000010.SZ	深华新	建筑	0.40%
300357.SZ	我武生物	医药	0.79%
600360.SH	华微电子	电子元器件	0.39%
600361.SH	华联综超	商贸零售	0.56%
600573.SH	惠泉啤酒	食品饮料	0.43%
002463.SZ	沪电股份	电子元器件	0.39%
000811.SZ	烟台冰轮	机械	0.45%
002398.SZ	建研集团	建筑	0.40%
000916.SZ	华北高速	交通运输	0.46%
300160.SZ	秀强股份	建材	0.48%

600476.SH	湘邮科技	计算机	0.50%
000713.SZ	丰乐种业	农林牧渔	0.53%
600279.SH	重庆港九	交通运输	0.46%
600166.SH	福田汽车	汽车	0.35%
000715.SZ	中兴商业	商贸零售	0.56%
002213.SZ	特尔佳	汽车	0.35%
000935.SZ	四川双马	建材	0.48%
002068.SZ	黑猫股份	基础化工	0.31%
600718.SH	东软集团	计算机	0.50%
000776.SZ	广发证券	非银行金融	0.28%
002001.SZ	新和成	医药	0.79%
600713.SH	南京医药	医药	0.79%
002487.SZ	大金重工	电力设备	0.52%
300082.SZ	奥克股份	基础化工	0.31%
600746.SH	江苏索普	基础化工	0.31%
000063.SZ	中兴通讯	通信	0.58%
300081.SZ	恒信移动	通信	0.58%
600841.SH	上柴股份	汽车	0.35%
000338.SZ	潍柴动力	汽车	0.35%
300002.SZ	神州泰岳	计算机	0.50%
600246.SH	万通地产	房地产	0.86%
000869.SZ	张裕 A	食品饮料	0.43%
600235.SH	民丰特纸	轻工制造	0.46%
600562.SH	国睿科技	国防军工	0.56%
600248.SH	延长化建	建筑	0.40%
600316.SH	洪都航空	国防军工	0.56%
002578.SZ	闽发铝业	有色金属	0.55%
600159.SH	大龙地产	房地产	0.86%
000599.SZ	青岛双星	汽车	0.35%
002570.SZ	贝因美	食品饮料	0.43%
000422.SZ	湖北宜化	基础化工	0.31%
002012.SZ	凯恩股份	轻工制造	0.46%
600030.SH	中信证券	非银行金融	0.28%
002011.SZ	盾安环境	机械	0.45%
600812.SH	华北制药	医药	0.79%
300192.SZ	科斯伍德	基础化工	0.31%
600222.SH	太龙药业	医药	0.79%
300335.SZ	迪森股份	电力及公用事业	0.56%
000597.SZ	东北制药	医药	0.79%
600855.SH	航天长峰	国防军工	0.56%
002403.SZ	爱仕达	家电	0.35%
600558.SH	大西洋	机械	0.45%
000973.SZ	佛塑科技	基础化工	0.31%
600551.SH	时代出版	传媒	0.57%
002422.SZ	科伦药业	医药	0.79%
600302.SH	标准股份	机械	0.45%
002376.SZ	新北洋	计算机	0.50%
000571.SZ	新大洲 A	煤炭	0.35%
002165.SZ	红宝丽	基础化工	0.31%

600658.SH	电子城	房地产	0.86%
002563.SZ	森马服饰	纺织服装	0.31%
601318.SH	中国平安	非银行金融	0.28%
002083.SZ	孚日股份	纺织服装	0.31%
000918.SZ	嘉凯城	房地产	0.86%
000514.SZ	渝开发	房地产	0.86%
000518.SZ	四环生物	医药	0.79%
002264.SZ	新华都	商贸零售	0.56%
000809.SZ	铁岭新城	房地产	0.86%
300153.SZ	科泰电源	电力设备	0.52%
002393.SZ	力生制药	医药	0.79%
002557.SZ	洽洽食品	食品饮料	0.43%
000967.SZ	上风高科	电力设备	0.52%
002419.SZ	天虹商场	商贸零售	0.56%
002416.SZ	爱施德	通信	0.58%
600228.SH	昌九生化	基础化工	0.31%
000968.SZ	煤气化	煤炭	0.35%
300022.SZ	吉峰农机	机械	0.45%
600706.SH	曲江文旅	餐饮旅游	0.35%
002152.SZ	广电运通	计算机	0.50%
002459.SZ	天业通联	机械	0.45%
300172.SZ	中电环保	电力及公用事业	0.56%
002362.SZ	汉王科技	计算机	0.50%
600269.SH	赣粤高速	交通运输	0.46%
002159.SZ	三特索道	餐饮旅游	0.35%
600333.SH	长春燃气	电力及公用事业	0.56%
600331.SH	宏达股份	有色金属	0.55%
002712.SZ	思美传媒	传媒	0.57%
002386.SZ	天原集团	基础化工	0.31%
002155.SZ	湖南黄金	有色金属	0.55%
002132.SZ	恒星科技	机械	0.45%
002237.SZ	恒邦股份	有色金属	0.55%
000537.SZ	广宇发展	房地产	0.86%
600345.SH	长江通信	通信	0.58%
002321.SZ	华英农业	农林牧渔	0.53%
002322.SZ	理工监测	电力设备	0.52%
000859.SZ	国风塑业	基础化工	0.31%
000913.SZ	钱江摩托	汽车	0.35%
601566.SH	九牧王	纺织服装	0.31%
601208.SH	东材科技	基础化工	0.31%
002541.SZ	鸿路钢构	建筑	0.40%
000698.SZ	沈阳化工	石油石化	0.75%
600121.SH	郑州煤电	煤炭	0.35%
000919.SZ	金陵药业	医药	0.79%
600237.SH	铜峰电子	电子元器件	0.39%
002420.SZ	毅昌股份	家电	0.35%
600439.SH	瑞贝卡	纺织服装	0.31%
600128.SH	弘业股份	综合	0.52%
002613.SZ	北玻股份	建材	0.48%

002315.SZ	焦点科技	传媒	0.57%
002700.SZ	新疆浩源	电力及公用事业	0.56%
600327.SH	大东方	汽车	0.35%
600322.SH	天房发展	房地产	0.86%
002705.SZ	新宝股份	家电	0.35%
002122.SZ	天马股份	机械	0.45%
600757.SH	长江传媒	传媒	0.57%
000731.SZ	四川美丰	基础化工	0.31%
002045.SZ	国光电器	电子元器件	0.39%
600592.SH	龙溪股份	机械	0.45%
002336.SZ	人人乐	商贸零售	0.56%
601107.SH	四川成渝	交通运输	0.46%
600969.SH	郴电国际	电力及公用事业	0.56%
000021.SZ	深科技	电子元器件	0.39%
601678.SH	滨化股份	基础化工	0.31%
600190.SH	锦州港	交通运输	0.46%
600195.SH	中牧股份	农林牧渔	0.53%
000507.SZ	珠海港	交通运输	0.46%
600888.SH	新疆众和	有色金属	0.55%
002533.SZ	金杯电工	电力设备	0.52%
600683.SH	京投银泰	房地产	0.86%
002164.SZ	宁波东力	机械	0.45%
000623.SZ	吉林敖东	医药	0.79%
600282.SH	南钢股份	钢铁	0.12%
600051.SH	宁波联合	综合	0.52%
600727.SH	鲁北化工	基础化工	0.31%
600523.SH	贵航股份	国防军工	0.56%
600526.SH	菲达环保	电力及公用事业	0.56%
600527.SH	江南高纤	纺织服装	0.31%
000823.SZ	超声电子	电子元器件	0.39%
000589.SZ	黔轮胎 A	汽车	0.35%
000528.SZ	柳工	机械	0.45%
600747.SH	大连控股	电子元器件	0.39%
600819.SH	耀皮玻璃	建材	0.48%
000886.SZ	海南高速	交通运输	0.46%
600748.SH	上实发展	房地产	0.86%
600580.SH	卧龙电气	电力设备	0.52%
000333.SZ	美的集团	家电	0.35%
000880.SZ	潍柴重机	机械	0.45%
601116.SH	三江购物	商贸零售	0.56%
300076.SZ	GQY 视讯	计算机	0.50%
601113.SH	华鼎股份	石油石化	0.75%
300102.SZ	乾照光电	电子元器件	0.39%
002282.SZ	博深工具	机械	0.45%
002688.SZ	金河生物	医药	0.79%
000932.SZ	华菱钢铁	钢铁	0.12%
002523.SZ	天桥起重	机械	0.45%
600216.SH	浙江医药	医药	0.79%
002567.SZ	唐人神	农林牧渔	0.53%

002603.SZ	以岭药业	医药	0.79%
000780.SZ	平庄能源	煤炭	0.35%
000632.SZ	三木集团	商贸零售	0.56%
002600.SZ	江粉磁材	电子元器件	0.39%
002564.SZ	天沃科技	机械	0.45%
000636.SZ	风华高科	电子元器件	0.39%
000637.SZ	茂化实华	石油石化	0.75%
002333.SZ	罗普斯金	建材	0.48%
000428.SZ	华天酒店	餐饮旅游	0.35%
002365.SZ	永安药业	医药	0.79%

兴业高成长低估值选股策略最新投资组合

交易代码	证券简称	中信行业	权重
300058.SZ	蓝色光标	传媒	2.78%
600323.SH	瀚蓝环境	电力及公用事业	2.78%
600483.SH	福能股份	电力及公用事业	2.78%
000826.SZ	桑德环境	电力及公用事业	2.78%
002358.SZ	森源电气	电力设备	2.78%
600517.SH	置信电气	电力设备	2.78%
002341.SZ	新纶科技	电子元器件	2.78%
000413.SZ	东旭光电	电子元器件	2.78%
000050.SZ	深天马 A	电子元器件	2.78%
002241.SZ	歌尔声学	电子元器件	2.78%
002236.SZ	大华股份	电子元器件	2.78%
002185.SZ	华天科技	电子元器件	2.78%
002138.SZ	顺络电子	电子元器件	2.78%
600240.SH	华业资本	房地产	2.78%
600077.SH	宋都股份	房地产	2.78%
600067.SH	冠城大通	房地产	2.78%
600743.SH	华远地产	房地产	2.78%
600665.SH	天地源	房地产	2.78%
000732.SZ	泰禾集团	房地产	2.78%
000540.SZ	中天城投	房地产	2.78%
600398.SH	海澜之家	纺织服装	2.78%
600030.SH	中信证券	非银行金融	2.78%
600816.SH	安信信托	非银行金融	2.78%
600837.SH	海通证券	非银行金融	2.78%
600369.SH	西南证券	非银行金融	2.78%
002509.SZ	天广消防	机械	2.78%
600352.SH	浙江龙盛	基础化工	2.78%
002004.SZ	华邦颖泰	基础化工	2.78%
002324.SZ	普利特	基础化工	2.78%
002092.SZ	中泰化学	基础化工	2.78%
002063.SZ	远光软件	计算机	2.78%
002152.SZ	广电运通	计算机	2.78%
002271.SZ	东方雨虹	建材	2.78%
000581.SZ	威孚高科	汽车	2.78%
002064.SZ	华峰氨纶	石油石化	2.78%

附录二：兴业量化选股策略说明

兴业 RV 量化选股及对冲策略说明

兴业 RV 量化选股策略是我们团队于 2013 年 12 月份构建的一个风格偏向价值与大中盘的量化选股策略。该策略名称中的 R 代表 Rating（分析师评级），而 V 则代表（Value）价值。

RV 策略的核心逻辑可以用一句简单的话来概括：**选择分析师一致推荐且安全边际相对较高的股票**。我们分别选取了**风险调整的分析师评级**和**未来 12 个月预期市盈率**来实现上述的想法。

（1）风险调整的分析师评级

这个指标是我们在《猎金：alpha 因子探索系列之二》中提出并进行过详细研究的，我们利用它来表征股票的品质。

研究表明，分析师综合评级是选股策略重要的 Alpha 来源。然而市场、行业、风格等因素均系统地影响着分析师对股票特有收益率的判断。我们发现，分析师对行业、风格等因素的择时能力要远远弱于对个股 alpha 的把握能力。因此我们需要对原始评级指标中的系统性风险部分进行剥离，分离方式如下：

$$cr_i = \sum_k b_k X_{i,k} + \sum_j b_j I_{i,j} + \varepsilon_i,$$

$$Rating_adj_i = cr_i - \sum_k b_k X_{i,k} - \sum_j b_j I_{i,j}$$

其中，cr 是原始评级，Rating-adj 是风险调整的评级；X 代表风格因子：市值、beta，I 代表中信一级行业分类哑变量。

（2）未来 12 个月预期市盈率

在价值因子方面，考虑到股价是对预期变化的反应，动态地看待估值有利于把握相对低估带来的超额收益。我们利用未来 12 个月的预期市盈率来反应股票估值的相对高低：

$$PE_{12M} = \frac{\text{未来12个月净利润一致预期}}{\text{当期总市值}}.$$

同样地，对于价值因子，我们也进行了上述风险调整的处理。

我们给予**风险调整后的分析师评级**和**预期市盈率**各 50%的权重，将这两个指标等权合成一个**RV 综合分数**，并根据该分数的高低来最终决定选择哪些股票。

多头策略：每个中信一级行业内选择 RV 综合分数最高的一只股票，然后等权形成投资组合。

沪深 300 对冲策略：在沪深 300 成份股内选股，每个中信一级行业内选择 RV 综合分数排在前 30% 的股票，行业层面按照沪深 300 成份权重加权，行业内等权形成投资组合。

兴业国企改革主题投资策略说明

兴业国企改革主题选股策略，是我们把握政策热点，进行主题量化投资的一次重要尝试。一般来说，相关题材会反复出现且能够用定量指标刻画的主题更适合量化方法去把握。我们认为，国企改革正是这类主题的一个典型代表。

定义国企改革概念股

首先我们要在沪深两市的 A 股中定义哪些股票是具有国企改革概念的股票。我们认为判断这一概念的标准为以下两条：

- a. 上市公司实际控制人。将实际控制人为国务院国资委、地方国资委、国务院各部委、地方人民政府、中央或地方国有企业的上市公司归为国有企业上市公司。
- b. 上市公司所在行业。根据十八届三中全会的《决定》，以及各个地方性改革文件关于重点改革领域的表述，我们将公共事业、交通运输、通信、化工、国防军工和有色金属这六个申万一级行业定义为重点行业。

满足以上两个条件的上市公司称为**国企改革概念股**。

进一步的筛选

在第一步筛选的基础上，为了提高个股发生改革的预期，我们对国企改革概念股进行了二次筛选。具体来说：

- a. 根据最近季报，选择大股东持股比例小于 45% 的上市公司。这类公司，由于大股东未绝对控股，进一步引入民营资本分散股权的阻力相对更小；
- b. 在上述筛选之后，将剩余公司按照最新总市值由低到高排序，在六个申万一级行业内分别选取总市值最小的 5 只股票。市值较小，对于外部资本而言成本较低，这样更容易发生股权改革。最终形成 30 只股票的等权投资组合。

兴业“3+2”量化选股策略说明

兴业“3+2”量化选股策略是 2014 年初我们针对小盘成长风格所开发的一款量化选股投资策略。之所以称为“3+2”策略，这是由于在整个策略的构建过程中，我们考察三个时间层次和两个信息维度。

近几年来，成长股投资在 A 股市场的关注度不断提升。而作为投资界的一支重要流派，成长投资在海内外均有大批的追随者。我们通过对 A 股市场历史上典型成长股的分析，发现能够长期保持稳定成长性，且盈利能力较好的公司，更容易在一个较长的时间跨度上为投资者创造丰厚的回报。同时我们也注意到，季度业绩的高增速和短期市场面数据的共振对于股票中短期的表现也有明显影响。因此我们形成了长、中、短相结合，基本面、市场面共振的“3+2”策略基本逻辑。

第一步：长期盈利与成长能力筛选

我们的长期对应于过去五年的时间维度。盈利和成长能力的代表，选择过去五年的扣非后 ROE，营业收入同比增长率和扣非后归属母公司股东净利润同比增速三个基本面指标。首先，我们会剔除上述三个财务指标五年均值小于 0 的股票。然后，以中信三级行业来划分，在每个行业内将上述三个财务指标的均值与波动性按 70%和 30%的权重合成综合分数，选取行业内排名前一半的个股。这样就完成了所谓的长期筛选。

第二步：中期业绩增速筛选

考虑到 A 股市场有较为明显单季度业绩增速效应，我们选择最近一个季度的营业收入同比增长率和归属母公司股东净利润同比增长率来表征公司中期业绩成长性，我们选取上述两个指标双双大于 15%的个股。

第三步：市场面共振筛选

市场面指标的选取，是一个仁者见仁智者见智的问题。我们选择了过去一个月股票的日均成交金额这一指标。从 A 股过去 10 年的历史来看，个股呈现出非常明显的日均成交金额反转效应。因此我们这里在前两步筛选的基础上，选取日均成交金额最小的 20 只股票作为策略最终的成分股，并构建等权的投资组合。

兴业 Smart Alpha 量化对冲策略说明

兴业 Smart Alpha 量化选股策略是我们团队于 2015 年 6 月份构建的一个基于机器学习的量化选股策略。我们基于机器学习中的 AdaBoost 算法，深入挖掘传统因子的选股能力，构建了非线性的 Smart Alpha 动态选股模型，并构建了相应的 SA 因子。

Smart Alpha 模型基于兴业风格因子池中五大类共 33 个传统因子，每一期以过去 12 个月的因子数据作为训练样本，通过选择选股区分能力最强且彼此相互补充的 20 个因子合成 SA 因子。该因子不仅提升了传统因子的选股能力，而且显著的降低了波动性，从而基于该因子构建的选股模型风险调整后的收益将大大优于单因子模型。

全 A 选股中证 500 对冲策略: 在每个中信一级行业内, 选择 SA 因子排在前 10% 的股票, 行业层面按照中证 500 成份权重加权, 行业内等权形成投资组合。

中证 500 内选股中证 500 对冲策略: 在中证 500 成份股内, 每个中信一级行业内, 选择 SA 因子排在前 10% 的股票, 行业层面按照中证 500 成份权重加权, 行业内等权形成投资组合。

兴业等权多因子量化对冲策略说明

兴业 Smart Alpha 量化选股策略是我们团队于 2014 年初构建的一个静态的多因子量化选股策略。我们在动量类因子内选择了一个月反转、三个月反转以及 60 个月反转因子等权合成动量大类因子, 在技术类因子内选择 NormalizedAbnormalVolume、已实现波动率、偏度因子等权合成技术大类因子, 在价值类因子中选择了 BP、EP-Fwd12M、CashFlowYield-TTM、SP-TTM、Sales2EV 等权构成价值大类因子, 在成长类因子池中选择了 Earnings-SQ-YoY、SaleEarnings-SQ-YoY、Sales-SQ-YoY 等权构成成长大类因子, 而在情绪类因子中选择了 EPSChange-FY0-1M、RatingChange-3M 等权合成为情绪大类因子。最后将五大类因子再等权合成为一个综合分数用于选股。

全 A 选股中证 500 对冲策略: 在每个中信一级行业内, 选择综合分数排在前 10% 的股票, 行业层面按照中证 500 成份权重加权, 行业内等权形成投资组合。

中证 500 内选股中证 500 对冲策略: 在中证 500 成份股内, 每个中信一级行业内, 选择综合分数排在前 30% 的股票, 行业层面按照中证 500 成份权重加权, 行业内等权形成投资组合。

沪深 300 内选股沪深 300 对冲策略: 在沪深 300 成份股内, 每个中信一级行业内, 选择综合分数排在前 30% 的股票, 行业层面按照沪深 300 成份权重加权, 行业内等权形成投资组合。

兴业高成长低估值策略说明

近期市场经历了一轮可怕的股灾, 经过抗洪抢险之后, 市场进入震荡行情。熟话说, “当潮水褪去的时候, 才知道谁在裸泳”, 我们认为在进入震荡行情之后, 前期对题材股和热门股的炒作会降温, 而那些具有良好业绩以及较低估值的股票会在当前获得市场更大的重视。此外, 上市 2015 年中报即将陆续公布, 短期内业绩的增长有望成为市场关注的一个重点。

根据上述思想, 我们在因子周报《投资宽角度: 待从头, 收拾旧山河!》中推出了高成长低估值投资组合, 组合构建思想如下:

历史业绩——业绩稳健可持续

我们选择过去 5 年的 ROE，营业收入同比增长率和归属母公司股东净利润同比增速三个基本面指标。

剔除上述三个财务指标 5 年均值小于 0 的股票；以中信三级行业来划分，在每个行业内，将上述三个财务指标的均值与波动性按 70%和 30%的权重合成综合分数，选取行业内排名前一半的股票。

预期业绩——确定性较快增长：我们选择预期营业收入同比增长在 30%或以上的股票。

预期估值——有较大的安全垫：选择预期 2015 年 PE 小于 25 倍的股票。

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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推荐: 相对表现优于市场;
 中性: 相对表现与市场持平
 回避: 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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买入: 相对大盘涨幅大于15% ;
 增持: 相对大盘涨幅在5%~15%之间
 中性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;
 减持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人		邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn	
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	李丹	010-66290223	lidan@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京市西城区武定侯街2号泰康国际大厦6层609(100033) 传真: 010-66290200					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座701(518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyayi@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人		刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn	
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyjq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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.xyjq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

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。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。