

2017年6月

# 天风量化择时框架、仓位管理与市场展望

## ——趋势、估值、背离、风险偏好

吴先兴（金融工程首席分析师）  
SAC号码：S0850511010032



# 目录

<b>1、择时体系</b>	.....	5 页
<b>2、划分市场</b>	.....	6 页
<b>3、趋势市应对策略</b>	.....	8 页
<b>4、震荡市应对策略</b>	.....	9 页
<b>5、2016年择时结果展示</b>	.....	10 页
<b>6、总结及最新观点</b>	.....	12 页

## 两个假设

- 趋势是存在的，并且趋势的改变依靠外生力量
- 短期基本面和流动性很难突变

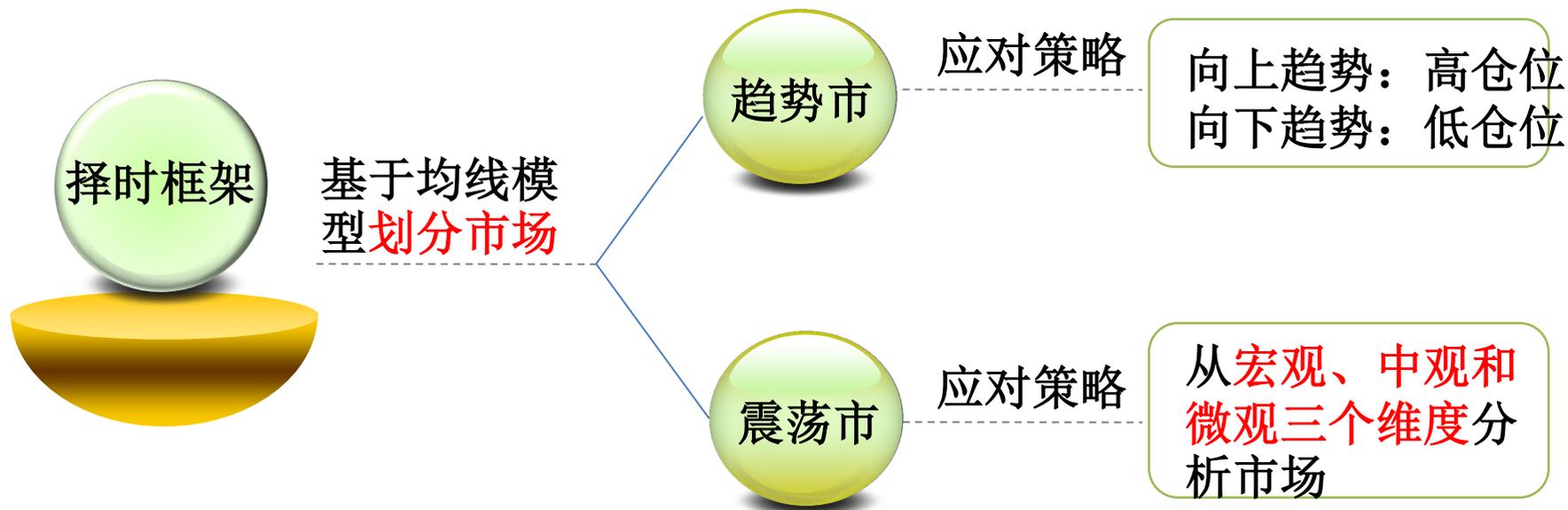
请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 择时理念：有所为有所不为

- 敬畏趋势，趋势拐点不可预测
- 时刻风控，安全带时刻系好
- 预测震荡：震荡市传统跟随趋势技术指标失灵

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 1、择时体系



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 2、划分市场（趋势）

### ➤ 基于均线模型划分市场：

- 基本原理

当短期均线与长期均线之间的距离超过一定比例时，通常反映市场处于一个相对稳定的趋势中；

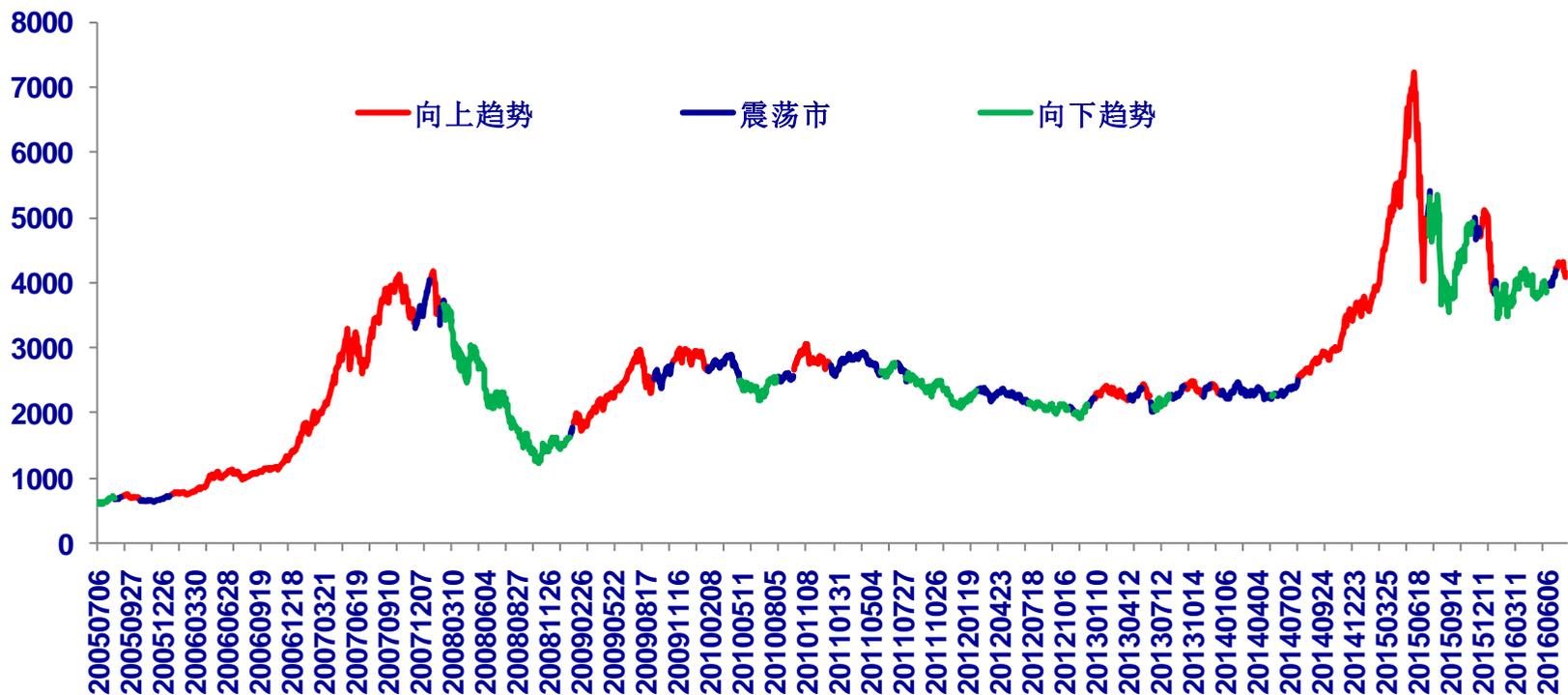
- 指标：

均线距离—— $20\text{日均线}/120\text{日均线}-1$

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 2、市场划分结果

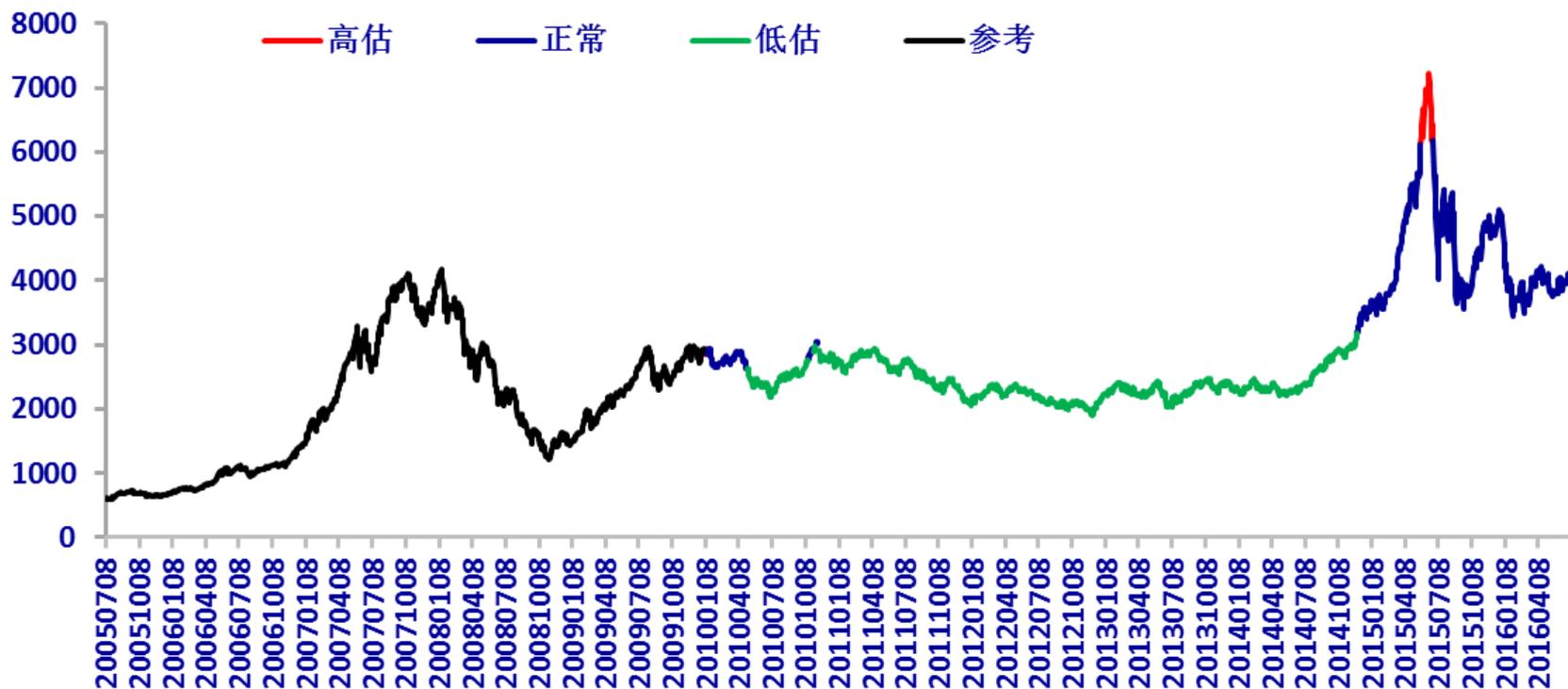
### ➤ Wind全A指数市场划分结果



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 2、划分市场（估值）

➤ Wind全A指数市场划分结果（30%——70%）



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 2、仓位管理

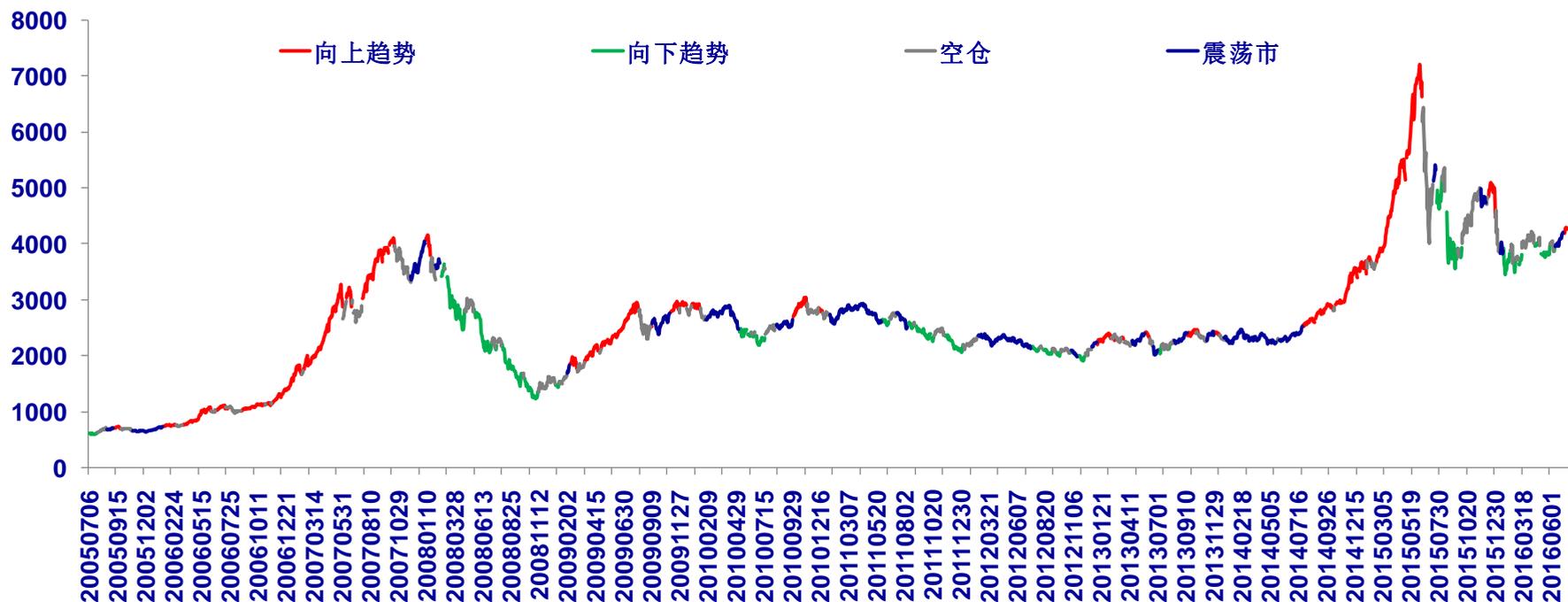
### ➤ 结合趋势与估值的仓位划分

	低估	正常	高估
向上趋势	90%	80%	70%
震荡市	60%	50%	40%
向下趋势	30%	20%	10%

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

### 3、趋势市应对策略——未破20线，跟随趋势（右侧）

- 上升趋势市中，未破20日线，则跟随趋势;跌破20日线，仓位向下调整一档。
- 下降趋势市中，未破20日线，则跟随趋势;突破20日线，仓位向上调整一档。



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

### 3、趋势市应对策略——macd背离信号（左侧）

#### ➤ 信号构建

macd顶背离，12日均线 $MA_{12}$ 和27日均线的差值记为diff，diff的9日均线记为dea，当dea上穿diff，并且当前收盘价大于前一次上穿时的价格，则触发顶背离。

macd底背离，12日均线 $MA_{12}$ 和27日均线的差值记为diff，diff的9日均线记为dea，当diff下穿dea，并且当前收盘价小于前一次下穿时的价格，则触发底背离。

最后我们使用沪深300权重前30的股票的信号和，再进行25日平滑得到macd背离信号值

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

### 3、趋势市应对策略——macd背离信号（左侧）

➤ 趋势市中，若未出现顶背离信号，则跟随趋势；否则调整一档

沪深300



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 4、震荡市应对策略

### ➤ 震荡市应对策略——三个维度模型：

宏观维度

重大事件下的风险偏好的改变（不一定时刻均有信号）

中观维度

分析市场情绪指标的变化，主要考察指标包括期货的升贴水、分级基金的折溢价情况、涨停板的连板率和封板率

微观维度

知情交易概率模型：主要分析主动买卖单的占比变化和市场走势的背离情况  
分析不同级别的技术形态

综合三  
个维度

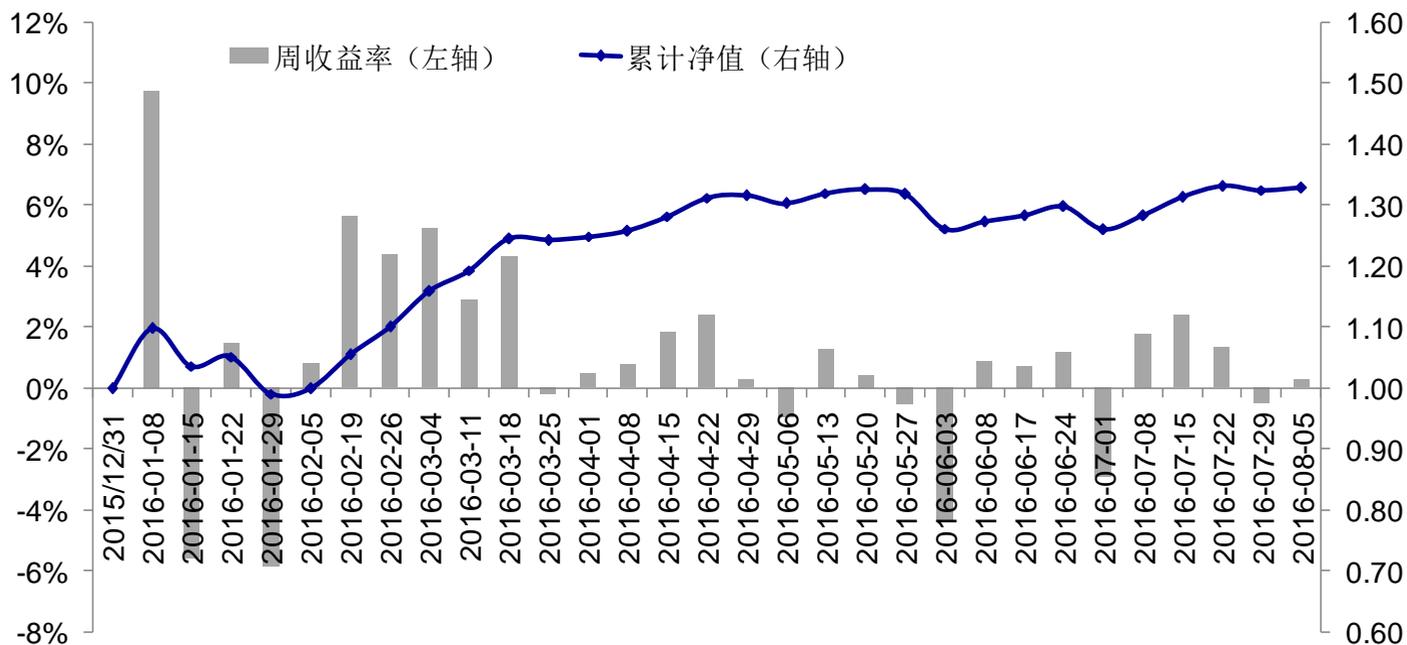
当指标不一致时：宏观维度 > 中观维度 > 微观维度

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 5、2016年至今择时结果展示

### ➤ 2016年周度择时结果（2016/1/4—2016/8/5）：

- 基于上述择时体系给出的周度择时结果进行操作（周初建仓、周五平仓），沪深300指数今年以来收益率达32.90%



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 5、2016年至今择时结果展示



## 6、当前市场状态与最新观点

- 趋势信号：下降趋势中突破20日线；
  - 估值信号：正常估值水平；
  - 仓位建议：50%
- 展望：市场有望从下降趋势向震荡格局转化，震荡格局中未来3个月的市场风险偏好有望提高，迎接一波较大的反弹，风格上偏好弹性较大的业绩预增的中小创股票。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

# THANKS



吴先兴 分析师

SAC执业证书编号: S111051612001

Email: [wuxianxing@tfzq.com](mailto:wuxianxing@tfzq.com)

TEL: 18616029821

阚文超 联系人

Email: [kanwenchao@tfzq.com](mailto:kanwenchao@tfzq.com)

TEL: 18717948990