1. **策略构建方法：**
2. 非行业中性：

剔除ST股，剔除过去20个交易日没有连续交易的股票。根据各股票在各因子上的排序，将序号进行加权平均：

1.5\*Rank(行业动量)+1.5\*rank(行业内反转)+3\*一致目标价+2\*流动性+1\*非系统性风险

得到最终因子得分并进行排序。在第一天，在前一日未涨停跌停的股票中选出排名最靠前的25支标的股票。在随后的每一交易日中，剔除已有持仓中当天排名最后2位的股票，从未持仓的且前一交易日未涨停/跌停的股票池中选出新的排名第一位的股票进行补位。

1. 行业中性：

最终因子排序同前。将因子排序标准化成[0,1]区间内得分。为了控制换手率，进行如下处理，当日因子最终得分=前一日因子最终得分\*0.92+当日得分\*0.08。根据各期因子最终得分，选出排名前400位股票，并使用回测系统构建行业中性组合。

1. **策略构建思想：**

构建该反转策略主要考虑三个方面的因素，三个因素拥有相同的总权重：

1. 收益的反转：

研究表明，短期收益的反转=行业间动量+行业内反转，而对行业间动量与行业内反转进行分解重组，能够在两个方面获取收益，同时减小风险。

对于行业内收益反转的测度采用申万一级行业调整后的股票收益，而行业间的动量则是以行业内股票等权平均收益进行测度。收益均以过去10个交易日的累计收益计算。

1. 收益反转的增强：

流动性越差反转越强，且流动性越差收益率越高。因此，选用过去20个交易日交易数据计算的Amihud非流动性指标（越大越好）作为流动性的度量；

非系统性风险越大反转越强。采用过去20个交易日收益对万德全A指数收益率回归，残差的标准差作为股票的非系统性风险；

由于流动性在反转、收益两方面对策略收益有帮助，而非系统风险只在反转强度上有共享，因此二者权重之比为2:1。

1. 基本估值：

主要是为股票的反转提供简单的基本面支持，减少选出因基本面急剧恶化导致下跌的股票的可能性。采用WIND的分析师最近30日的预期价格或朝阳永续分析师一致预期目标价，除以当日的实际价格，将其作为预期指标（越大越好）。

1. **相关研究与理论支持**
2. 行业内反转：

行业内信息的缓慢传播导致股票间收益的领先滞后关系，表现出横截面收益的反转效应：

Hou, K. (2007). Industry information diffusion and the lead-lag effect in stock returns. *Review of Financial Studies*, *20*(4), 1113-1138.

投资者对于公司特有信息存在反应过度：

Da, Z., Liu, Q., & Schaumburg, E. (2011). Decomposing short-term return reversal. *Available at SSRN 1551025*.

1. 行业内反转与行业间动量：

传统的反转收益 = 行业内反转收益 — 行业间动量收益，因而，在构建组合的过程中，可以通过改变行业间动量收益的正负号对传统的反转效应进行分解重组。此外，行业内反转收益在震荡市中表现较好，而行业间动量在趋势比较明显的市场中比较较好，二者可以起到很好的互补作用。

1. 流动性与反转的相关机制：

如果市场出现了外生的股票卖出压力，该卖出压力同时也会导致股票价格的下降。此时，做市商需要为市场提供相应的流动性并买入股票。做市商买入股票增加其股票持仓的行为，需要获得相应的期望收益上升以补偿其承担的存货风险。因而在接下来的时间中，股票价格会相应的上升。

Avramov, D., Chordia, T., & Goyal, A. (2006). Liquidity and autocorrelations in individual stock returns. *The Journal of Finance*, *61*(5), 2365-2394.

1. 非系统性风险与反转的相关机制：

非系统性风险越高，表明股价中的公司特有信息含量也就越高，从而导致股票短期的反转效应也就越强。

Jegadeesh, N., & Titman, S. (1995). Overreaction, delayed reaction, and contrarian profits. *Review of Financial Studies*, *8*(4), 973-993.