

## 高频跟踪基金核心池仓位中枢,更新大小盘配置观点(截止 20211231)

### 投资要点

分析师:唐军

执业证书编号: S0740517030003

电话: 021-20315202

研究助理:刘洛宁

电话: 021-20315203

邮箱: liuln@r.qlzq.com.cn

《医药基金:主动管理优势足,专业壁垒贡献 $\alpha$ ——主题基金研究系列一》

《MSCI 相关基金与指数辨析——主题基金研究系列二》

《TMT 主题基金:多维度欣赏科技之美——主题基金研究系列三》

《红利基金:稳中求胜,配置价值凸显——主题基金研究系列四》

《石油基金:油价逼近历史低位,如何布局相关机会?——主题基金研究系列五》

《剖析ETF的手术刀 Lyxor ETF 效率指标》

**权益基金抱团仓位跟踪:**截止 2021 年 12 月 31 日,今年以来核心池、次核心池与冷门池指数累积收益分别为-3.56%、1.4%与 21.9%。近一个季度上述指数累积收益分别为 0.48%、0.78%与 9.43%。近一个月上述指数累积收益分别为-3.4%、-0.99%与-0.84%。根据我们对主动权益基金核心池、次核心池与冷门池的仓位探测,截止 2021 年 12 月 31 日,主动权益基金仓位中枢在上述三大池子中比例分别为 20.59%、15.18%与 39.51%。21Q3 核心抱团仓位中枢相较 Q3 环比上升 5.9%,基金核心重仓股持仓四季度集中度提升。

**中长期大小盘择时:**在 21 年 8 月 10 日发布的《高频跟踪基金核心池仓位中枢,中长期信号发生拐点》中,我们从 21 年 8 月 3 日以来发出高配中证 1000 低配沪深 300 信号持续 2021 年 12 月 31 日,期间中证 1000 超额沪深 300 约 8.34%,持续 150 天。目前核心抱团池仓位中枢过去 2M 与 7M 仓位中枢均值分别为 19.29%与 22.78%,两者之差为-3.5%,仍处于中长期抱团瓦解区间。

**中短期大小盘择时:**截止 21 年 12 月 31 日,过去半年剔除涨幅后核心抱团池主动增减递减呈现开口向上趋势,因此我们对 2022 年一季度建议高配沪深 300 为代表的大盘板块,低配以中证 1000 为代表的中小盘板块。

**风险提示事件:**本报告结论完全基于公开的历史数据进行统计、测算,文中部分数据有一定滞后性,同时存在第三方数据提供不准确风险;模型均基于历史数据得到的统计结论且模型自身具有一定局限性并不能完全准确地刻画现实环境以及预测未来;模型根据历史规律总结,历史规律可能失效;模型结论基于统计工具得到,在极端情形下或存在解释力不足的风险,因此其结果仅做分析参考;对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现,也不能保证未来的可持续性,本报告提到的任何基金产品亦不构成投资收益的保证或投资建议,请详细阅读报告风险提示及声明部分。

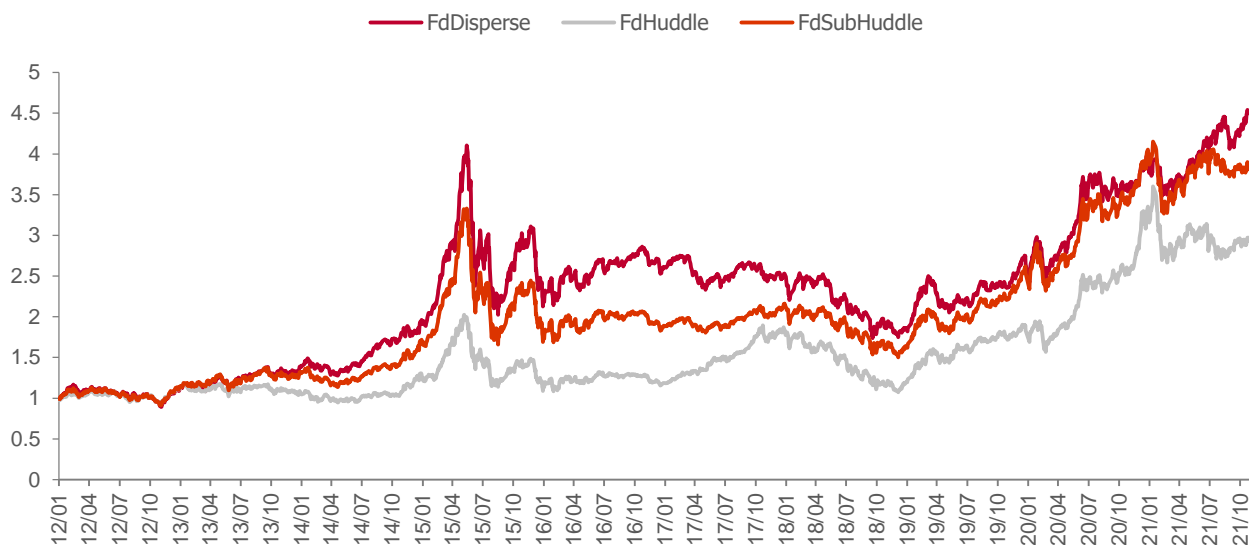
## 内容目录

一、主动权益基金抱团程度监控 .....	- 3 -
二、中长期大小盘择时信号跟踪 .....	- 4 -
三、中短期大小盘择时信号跟踪 .....	- 5 -

## 一、主动权益基金抱团程度监控

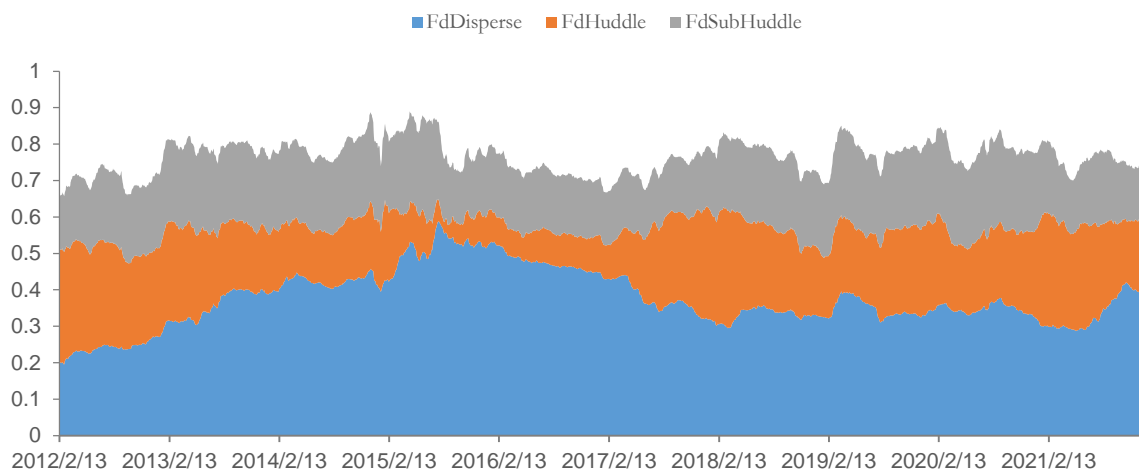
根据我们对主动权益基金核心池、次核心池与冷门池指数的计算，截止 2021 年 12 月 31 日，本年以来上述三大指数累积收益分别为-3.56%、1.4%与 21.9%。近一个季度上述指数累积收益分别为 0.48%、0.78%与 9.43%。近一个月上述指数累积收益分别为-3.4%、-0.99%与-0.84%。根据我们对主动权益基金核心池、次核心池与冷门池的仓位探测，截止 2021 年 12 月 31 日，主动权益基金仓位中枢在上述三大池子中比例分别为 20.59%、15.18%与 39.51%

图表 1：核心池、次核心池与冷门池指数走势



来源：中泰证券研究所、Wind、截止 2021-12-31

图表 2：核心池、次核心池与冷门池仓位中枢日度探测

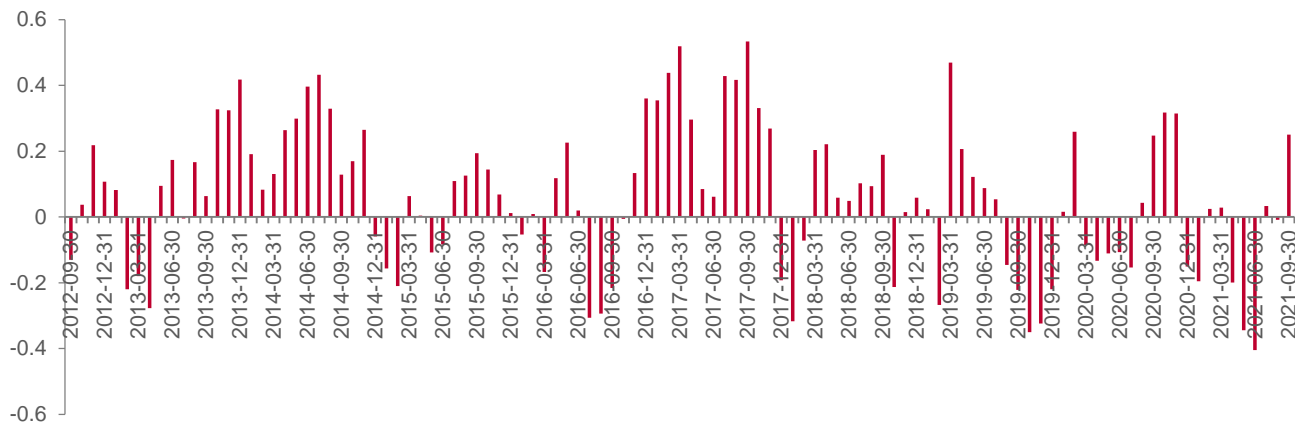


来源：中泰证券研究所、Wind、截止 2021-12-31

截止 2021 年 12 月 31 日，经过信号改良后基金抱团程度因子历史 Ranklc 约 6.27%，

ic 大于 0 比例约 66%。

图表 3: 信号调整后基金抱团程度因子 IC 时序图



来源：中泰证券研究所、Wind、截止 2021-12-31

## 二、中长期大小盘择时信号跟踪

截止 2021 年 12 月 31 日，我们探测到权益基金核心抱团池仓位中枢约 20.59% 位于历史 54% 分位水平，仓位中枢相较于 21 年三季度拟合结果环比上升了 5.9%。

图表 4: 核心抱团仓位中枢日度监控



来源：中泰证券研究所、Wind、截止 2021-12-31

截止 2021 年 12 月 31 日，核心抱团池仓位中枢过去 2M 与 7M 仓位中枢均值分别为 19.29% 与 22.78%，两者之差为-3.5%。在 21 年 8 月 10 日发布的《高频跟踪基金核心池仓位中枢，中长期信号发生拐点》中，我们从 21 年 8 月 3 日以来发出高配中证 1000 低配沪深 300 信号持续至今，期间中证 1000 超额沪深 300 约 8.34%，持续 150 天。

图表 5: 大小盘中长期信号检测

开始时间	结束时间	方向	沪深 300-中证 1000	是否胜利	胜率	持续天数
2013-03-14	2013-05-20	做多 hs300	-7.18%	0	78.57%	67
2013-06-19	2014-08-19	做多 zz1000	-29.80%	1	78.57%	426
2014-09-29	2015-03-27	做多 hs300	11.14%	1	78.57%	179
2015-04-07	2015-12-04	做多 zz1000	-23.16%	1	78.57%	241
2015-12-23	2016-04-06	做多 hs300	1.66%	1	78.57%	105
2016-05-17	2016-06-06	做多 zz1000	-3.11%	1	78.57%	20
2016-07-15	2016-10-21	做多 hs300	2.33%	1	78.57%	98
2017-02-20	2018-05-17	做多 hs300	39.26%	1	78.57%	451
2018-05-25	2019-04-04	做多 zz1000	10.45%	0	78.57%	314
2019-04-19	2019-05-20	做多 hs300	3.27%	1	78.57%	31
2019-08-13	2020-03-10	做多 hs300	-13.08%	0	78.57%	210
2020-03-24	2020-08-18	做多 zz1000	-1.03%	1	78.57%	147
2020-09-24	2021-07-13	做多 hs300	2.61%	1	78.57%	292
2021-08-03	2021-12-31	做多 zz1000	-8.34%	1	78.57%	150

来源: 中泰证券研究所、Wind、截止 2021-12-31

### 三、中短期大小盘择时信号跟踪

从历史来看剔除涨跌幅后只考虑基金主动增减仓的仓位中枢估计波动会缩小。21 年核心资产回调前核心仓位中枢仓位迅速提升,但在此期间剔除涨跌幅后核心主动增仓幅度远不及真实仓位上涨速度。可见该段时间实际上是标的资产价格上涨带来的仓位增幅。截止 2021 年 12 月 31 日,剔除涨跌幅后核心抱团仓位中枢近半年主动减仓 4.16%,本年以来主动减仓 1.2%,近一个季度与一个月呈现近加仓趋势分别净加仓 1.79%与 1.89%。

图表 6: 核心抱团仓位中枢走势(剔除涨跌幅)



来源：中泰证券研究所、Wind、截止 2021-12-31

截止 2021 年 12 月 31 日回顾过去半年，虽然核心抱团仓位中枢处于主动减仓阶段，但趋势开始递减并出现底部反转，属于我们定义的主动减仓且边际递减开口向上的区间段。我们因此对 2022 年一季度建议高配沪深 300 为代表的大盘板块，低配以中证 1000 为代表的中小盘板块。以 2013 年 6 月开始的大小盘择时胜率监控至今保持 73.5%的预判胜率。

**图表 7：近半年核心抱团池仓位中枢走势（剔除涨跌幅）**



来源：中泰证券研究所、Wind、截止 2021-12-31

**图表 8：中短期择时预测胜率监控**

日期	是否胜利	方向	沪深 300-中证 1000	胜率
2013/6/30	1	做多 zz1000	-12.16%	73.50%
2013/9/30	0	做多 hs300	-5.30%	73.50%
2013/12/31	0	做多 hs300	-10.20%	73.50%
2014/3/31	1	做多 zz1000	-4.11%	73.50%
2014/6/30	1	做多 zz1000	-10.40%	73.50%
2014/9/30	1	做多 hs300	44.34%	73.50%
2014/12/31	1	做多 zz1000	-20.46%	73.50%
2015/3/31	1	做多 zz1000	-17.52%	73.50%
2015/6/30	1	做多 hs300	3.38%	73.50%
2015/9/30	1	做多 zz1000	-15.70%	73.50%
2015/12/31	1	做多 hs300	6.46%	73.50%
2016/3/31	1	做多 zz1000	-6.27%	73.50%
2016/6/30	1	做多 hs300	3.90%	73.50%
2016/9/30	0	做多 zz1000	3.24%	73.50%
2016/12/31	1	做多 hs300	5.94%	73.50%
2017/3/31	1	做多 hs300	18.08%	73.50%
2017/6/30	0	做多 hs300	-0.98%	73.50%
2017/9/30	0	做多 zz1000	16.87%	73.50%
2017/12/31	1	做多 zz1000	-0.91%	73.50%
2018/3/31	1	做多 hs300	8.59%	73.50%
2018/6/30	0	做多 zz1000	10.02%	73.50%
2018/9/30	0	做多 hs300	-1.94%	73.50%
2018/12/31	1	做多 zz1000	-4.22%	73.50%
2019/3/31	1	做多 hs300	8.93%	73.50%
2019/6/30	0	做多 zz1000	0.95%	73.50%
2019/9/30	1	做多 hs300	0.80%	73.50%
2019/12/31	1	做多 zz1000	-8.77%	73.50%
2020/3/31	1	做多 zz1000	-3.25%	73.50%
2020/6/30	1	做多 hs300	4.20%	73.50%
2020/9/30	1	做多 hs300	12.75%	73.50%
2020/12/31	1	做多 hs300	2.11%	73.50%
2021/3/31	0	做多 hs300	-8.93%	73.50%
2021/6/30	1	做多 zz1000	-11.94%	73.50%
2021-09-30	1	做多 zz1000	-0.085896223	73.50%

来源：中泰证券研究所、Wind、截止 2021-12-31

**风险提示事件：**本报告结论完全基于公开的历史数据进行统计、测算，文中部分数据有一定滞后性，同时存在第三方数据提供不准确风险；模型均基于历史数据得到的统计结论且模型自身具有一定局限性并不能完全准确地刻画现实环境以及预测未来；模型根据历史规律总结，历史规律可能失效；模型结论基于统计工具得到，在极端情形下或存在解释力不足的风险，因此其结果仅做分析参考；对基金产品和基金管理人的研究分



析结论并不预示其未来表现，也不能保证未来的可持续性，本报告提到的任何基金产品亦不构成投资收益的保证或投资建议，请详细阅读报告风险提示及声明部分。

#### 投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

#### 重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。