

证券研究报告—动态报告

金融工程

数量化投资

市场协同性特征分析周报
(2011.08.15~2010.08.19)

2011年8月22日

相关研究报告:

《国信证券*金融工程*量化投资技术*
聚类分析与行业选择》《国信证券*金融工程*量化投资技术*
从系统风险的历史看当前下跌的未来》《国信证券*金融工程*基金研究*开放
式股票型基金仓位估计方法研究及应
《国信证券*金融工程*量化投资技术*
聚类分析与行业选择》

证券分析师: 秦国文

电话: 0755-82130875

E-mail: qingw@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980511080001

证券分析师: 戴军

电话: 0755-82133136

E-mail: daijun@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120064

证券分析师: 黄志文

电话: 0755-82130532

E-mail: huangzw@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120059

金融工程周报

仓位连续两周回调, 市场热点相对集中

上周餐饮旅游为唯一上涨的行业, 其余跌幅较少的行业有金融服务、纺织服装和化工, 另外食品饮料已持续 5 周跑赢大盘; 上周跌幅较多的行业有建筑建材、采掘、家用电器和交运设备, 其中采掘持续表现乏力, 建议近期回避。观察各行业的 Beta 值, 有色金属和食品饮料保持与大盘最高和最低相关性, 其余行业未见明显特征。欧洲系统性银行业危机短期较难彻底解决, 建议继续关注贵金属板块的投资机会;

强势板块主要是纺织服装、网络游戏、移动支付、皖江城市带、3G 和三网融合等; 弱势板块主要是滨海新区、核高基、港珠澳大桥、保障性住房、高铁和迪士尼等, 弱势板块无明显行业特征;

截止 8 月 19 日, 股票型基金(已剔除指数基金)平均仓位 77.66%, 较上周仓位下降了 3.69%。考虑基金净值变化受大盘下跌的影响, 基金主动减仓 3.28%。

下周操作建议:

●截止 2011 年 8 月 19 日, 开放式股票型基金仓位 77.66%, 前期在 6 月 29 日仓位到达 90%的高点后大盘开始了阶段性调整。基于历史数据仓位在超过 90%后大盘倾向于下跌或震荡, 并在仓位降低至 80%前较难有牛市行情的出现, 历史上无一例外。仓位连续两周下降, 大盘上周大幅下跌基金跟随调整, 仓位下降大部分为主动减仓动作, 目前已降至 80%以下, 减仓幅度属正常水平表示基金对后市并不悲观。目前整体平均仓位处于合理水平, 后市依旧存在下行风险。我们继续保持前期观点, 即欧洲银行业危机的恶化和国内通胀担忧等消息让市场短期出现牛市的概率降低, 建议继续重点关注行业轮动, 而仓位较高建议适当减仓避险;

●截止 2011 年 8 月 19 日市场协同性为 73.81% (20MA)。市场协同性指标在 3 月 21 日开始下降, 大盘在 4 月 11 日开始震荡下跌。5 月 20 日的周末指标提示大盘即将调整后市场已随即大幅调整。指标在今年 2 月底快速释放后现已筑底回升, 目前已持续上升超过 3 个月, 相对前期底部上涨 19.95%。近期我们可以观察到行业轮动速度明显放缓, 前期表现好的行业持续跑好, 例如食品饮料已经连续跑赢大盘五周, 而表现相对较弱的行业近期一直未见反转。建议重点关注行业轮动配置直到指标出现明确的回调信号;

●使用聚类方法结合动量效应选择行业的结果。根据最新数据, 建议未来两周可关注食品饮料 (1W、2W) 中个股的机会。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

内容目录

市场风险收益特征分析.....	3
基金仓位估计.....	4
系统风险监测.....	5
聚类分析与行业选择.....	7
下周操作建议.....	9
国信证券投资评级.....	10
风险提示.....	10
证券投资咨询业务的说明.....	10

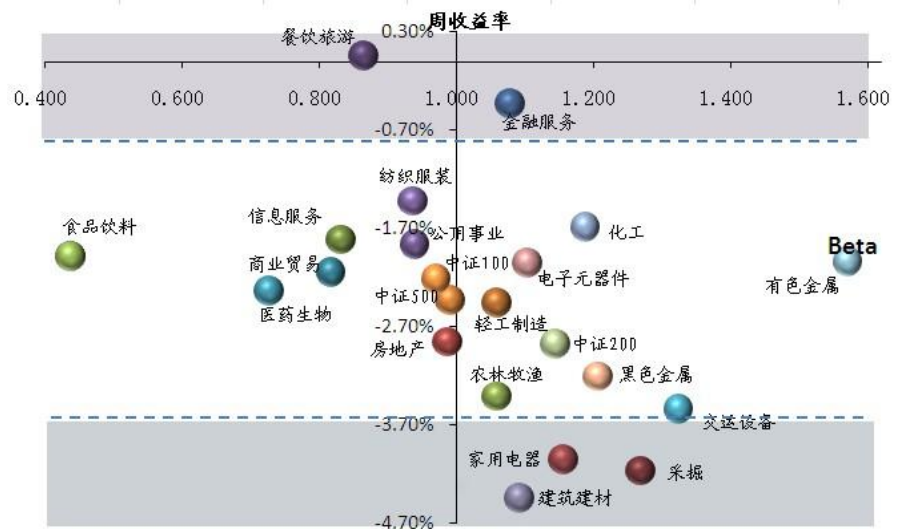
图表目录

图 1: 市场风险收益特征分析.....	3
图 2: 股票型基金仓位估算.....	5
图 3: 系统风险运行状况.....	6
表 1: 强势组合与弱势组合的板块特征.....	3
表 2: 行业指数与规模指数风险收益特征统计.....	4
表 3: 系统风险与大盘走势.....	6
表 4: 2009 年 1 月以来组合表现.....	7

市场风险收益特征分析

从图 1 可以看出，上周餐饮旅游为唯一上涨的行业，其余跌幅较少的行业有金融服务、纺织服装和化工，另外食品饮料已持续 5 周跑赢大盘；上周跌幅较多的行业有建筑建材、采掘、家用电器和交运设备，其中采掘持续表现乏力，建议近期回避。观察各行业的 Beta 值，有色金属和食品饮料保持与大盘最高和最低相关性，其余行业未见明显特征。欧洲系统性银行业危机短期较难彻底解决，建议继续关注贵金属板块的投资机会。

图 1：市场风险收益特征分析



数据来源：Wind 资讯，天软科技，国信证券经济研究所整理

从表 1 可以看出，强势板块主要是纺织服装、网络游戏、移动支付、皖江城市带、3G 和三网融合等；弱势板块主要是滨海新区、核高基、港珠澳大桥、保障性住房、高铁和迪士尼等，弱势板块无明显行业特征；代表个股参照下表。

表 1：强势组合与弱势组合的板块特征

行业特征	代表个股	概念特征	代表个股
纺织服装	ST 中冠 A、四环生物、华茂股份、ST 欣龙	网络游戏	中科英华、博瑞传播
强势组合		移动支付	生意宝、证通电子、卫士通、焦点科技
		皖江城市带	海螺型材、华茂股份、安纳达、鑫龙电器
		3G	德赛电池、万家乐、晶源电子、三元达
		三网融合	北纬通信、华星创业、中视传媒、亨通光电
弱势组合		滨海新区	海泰发展、天津松江、天房发展、中海油服
		核高基	启明信息、国腾电子、东软集团
		港珠澳大桥	粤富华、塔牌集团、格力地产、海螺水泥
		保障性住房	鲁商置业、云南城投、天房发展
		高铁	新北洋、中铁二局、卧龙电气、晋亿实业
		迪士尼	大众交通、外高桥、陆家嘴、中路股份

数据来源：Wind 资讯，国信证券经济研究所整理

截止上周五，代表大盘股的中证 100 下跌 2.06%，代表中盘股票的中证 200 下跌 2.89%，而代表小盘股的中证 500 下跌 2.46%。

表 2: 行业指数与规模指数风险收益特征统计

	名称	Beta	周收益率	系统风险	年化波动
行业指数	综合	1.118	-2.46%	69.97%	29.14%
	信息服务	0.832	-1.82%	51.93%	25.16%
	餐饮旅游	0.865	0.06%	36.28%	29.44%
	商业贸易	0.817	-2.15%	48.66%	23.96%
	金融服务	1.078	-0.43%	59.85%	27.03%
	房地产	0.987	-2.86%	49.16%	33.16%
	交通运输	1.050	-2.52%	82.13%	24.92%
	公用事业	0.940	-1.87%	75.61%	22.18%
	医药生物	0.727	-2.34%	23.29%	28.28%
	轻工制造	0.991	-2.43%	61.29%	28.02%
	纺织服装	0.937	-1.43%	59.69%	27.28%
	食品饮料	0.438	-1.99%	10.64%	24.67%
	家用电器	1.156	-4.06%	62.77%	28.50%
	信息设备	1.048	-2.39%	47.29%	28.74%
	交运设备	1.324	-3.54%	77.82%	27.86%
	电子元器件	0.971	-2.22%	38.39%	31.23%
	机械设备	1.264	-2.01%	72.47%	26.98%
	建筑建材	1.091	-4.45%	68.20%	25.05%
	有色金属	1.571	-2.05%	69.20%	36.74%
	黑色金属	1.207	-3.22%	72.23%	32.04%
	化工	1.188	-1.69%	83.74%	26.14%
	采掘	1.269	-4.17%	57.86%	36.44%
	农林牧渔	1.059	-3.42%	55.08%	29.86%
	中证 500	1.059	-2.46%	65.01%	27.21%
规模指数	中证 200	1.145	-2.89%	90.24%	26.25%
	中证 100	1.103	-2.06%	81.69%	25.36%

数据来源: Wind 资讯, 国信证券经济研究所整理

基金仓位估计

截止 8 月 19 日, 股票型基金 (已剔除指数基金) 平均仓位 77.66%, 较上周仓位下降了 3.69%。考虑基金净值变化受大盘下跌的影响, 基金主动减仓 3.28%。

图 2: 股票型基金仓位估算



数据来源: Wind 资讯, 国信证券经济研究所整理

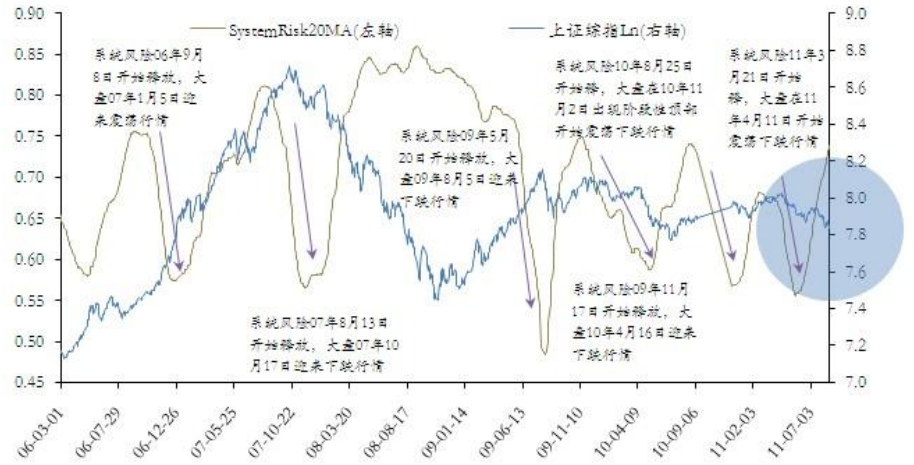
截止 2011 年 8 月 19 日, 开放式股票型基金仓位 77.66%, 前期在 6 月 29 日仓位到达 90% 的高点后大盘开始了阶段性调整。基于历史数据仓位在超过 90% 后大盘倾向于下跌或震荡, 并在仓位降低至 80% 前较难有牛市行情的出现, 历史上无一例外。仓位连续两周下降, 大盘上周大幅下跌基金跟随调整, 仓位下降大部分为主动减仓动作, 目前已降至 80% 以下, 减仓幅度属正常水平表示基金对后市并不悲观。目前整体平均仓位处于合理水平, 后市依旧存在下行风险。我们继续保持前期观点, 即欧洲银行业危机的恶化和国内通胀担忧等消息让市场短期出现牛市的概率降低, 建议继续重点关注行业轮动, 而仓位较高建议适当减仓避险。

市场协同性监测

市场协同性的急剧释放提前于股市的震荡或者见顶, 提前量一般为 3 个月左右 (60 个交易日)。市场层面的表现为: 在上涨后期, 没有一个相对持续的热点、热点变得散乱、或者轮动过快、缺乏主线。09 年上涨后期的行情生动的再现了这一点 (市场协同性于 09 年 5 月 20 日开始快速释放, 大盘于 09 年 8 月 5 日迎来下跌行情)。

截止 2011 年 8 月 19 日市场协同性为 73.81% (20MA)。市场协同性指标在 3 月 21 日开始下降, 大盘在 4 月 11 日开始震荡下跌。5 月 20 日的周末指标提示大盘即将调整后市场已随即大幅调整。根据我们市场协同性测算模型的方法, 市场协同性释放后快速回升的现象表明各行业轮动速度在不断减慢、市场热点相对集中、或出现行业主线可供把握。指标在今年 2 月底快速释放后现已筑底回升, 目前已持续上升超过 3 个月, 相对前期底部上涨 19.95%。近期我们可以观察到行业轮动速度明显放缓, 前期表现好的行业持续跑好, 例如食品饮料已经连续跑赢大盘五周, 而表现相对较弱的行业近期一直未见反转。建议重点关注行业轮动配置直到指标出现明确的回调信号。

图 3: 市场协同性运行状况



资料来源: WIND 资讯, 国信证券经济研究所整理

表 3: 市场协同性与大盘走势

日期	全 A_Rn	市场协同性	上证 Ln	风险 20MA	上证点位
2011-6-27	0.44	64.79%	7.922	60.31%	2758.23
2011-6-28	0.04	65.10%	7.923	60.75%	2759.20
2011-6-29	-1.11	65.37%	7.911	61.12%	2728.48
2011-6-30	1.23	65.67%	7.924	61.55%	2762.08
2011-7-1	-0.1	66.70%	7.923	62.01%	2759.36
2011-7-4	1.94	68.06%	7.942	62.49%	2812.82
2011-7-5	0.13	67.99%	7.943	62.96%	2816.36
2011-7-6	-0.21	67.96%	7.941	63.39%	2810.48
2011-7-7	-0.58	67.89%	7.935	63.77%	2794.27
2011-7-8	0.13	67.75%	7.937	64.13%	2797.77
2011-7-11	0.18	67.69%	7.938	64.51%	2802.69
2011-7-12	-1.72	68.43%	7.921	64.91%	2754.58
2011-7-13	1.48	69.34%	7.936	65.37%	2795.48
2011-7-14	0.54	69.66%	7.941	65.80%	2810.44
2011-7-15	0.35	69.58%	7.945	66.21%	2820.17
2011-7-18	-0.12	69.35%	7.943	66.61%	2816.69
2011-7-19	-0.7	69.78%	7.936	67.02%	2796.98
2011-7-20	-0.1	69.67%	7.935	67.43%	2794.20
2011-7-21	-1.01	69.72%	7.925	67.78%	2765.89
2011-7-22	0.18	69.86%	7.927	68.02%	2770.79
2011-7-25	-2.96	72.27%	7.897	68.39%	2688.75
2011-7-26	0.53	71.91%	7.902	68.73%	2703.03
2011-7-27	0.76	71.89%	7.910	69.06%	2723.49
2011-7-28	-0.54	71.30%	7.904	69.34%	2708.78
2011-7-29	-0.26	71.19%	7.902	69.56%	2701.73
2011-8-1	0.08	71.73%	7.902	69.75%	2703.78
2011-8-2	-0.91	71.78%	7.893	69.94%	2679.26
2011-8-3	-0.03	71.82%	7.893	70.13%	2678.48
2011-8-4	0.21	72.01%	7.895	70.34%	2684.04
2011-8-5	-2.15	72.38%	7.873	70.57%	2626.42
2011-8-8	-3.79	75.88%	7.835	70.98%	2526.82
2011-8-9	-0.03	75.95%	7.834	71.35%	2526.07
2011-8-10	0.91	76.39%	7.844	71.71%	2549.18

2011-8-11	1.27	76.47%	7.856	72.05%	2581.51
2011-8-12	0.45	76.22%	7.861	72.38%	2593.17
2011-8-15	1.3	76.48%	7.874	72.73%	2626.77
2011-8-16	-0.71	74.95%	7.866	72.99%	2608.17
2011-8-17	-0.26	75.03%	7.864	73.26%	2601.26
2011-8-18	-1.61	75.25%	7.848	73.54%	2559.47
2011-8-19	-0.98	75.34%	7.838	73.81%	2534.36

资料来源：Wind 资讯，国信证券经济研究所整理

聚类分析与行业选择

表 4 列出了从 2009 年 1 月份以来，使用聚类方法结合动量效应选择行业的结果。根据最新数据，建议未来两周可关注食品饮料（1W、2W）中个股的机会。

表 4：2009 年 1 月以来组合表现

截止日期	组合 Rn	基准 Rn	偏离	重点配置行业
2009-01-16	11.09%	10.74%	0.35%	建筑建材，信息设备(In-Sample)
2009-02-06	14.92%	12.64%	2.27%	有色金属，金融服务(In-Sample)
2009-02-20	8.57%	6.71%	1.85%	有色金属(In-Sample)
2009-03-06	-3.02%	-3.20%	0.18%	黑色金属(In-Sample)
2009-03-20	4.37%	4.33%	0.04%	交运设备，房地产(In-Sample)
2009-04-03	7.64%	7.26%	0.37%	有色金属(In-Sample)
2009-04-17	1.40%	4.34%	-2.94%	采掘，金融服务(In-Sample)
2009-04-30	0.98%	-1.23%	2.21%	商业贸易(In-Sample)
2009-05-15	10.18%	6.39%	3.79%	房地产(In-Sample)
2009-05-27	-1.33%	-0.92%	-0.42%	采掘(In-Sample)
2009-06-12	8.17%	3.99%	4.18%	机械设备，金融服务(In-Sample)
2009-06-26	6.46%	6.44%	0.03%	医药生物(In-Sample)
2009-07-10	9.37%	8.05%	1.32%	黑色金属(In-Sample)
2009-07-24	5.75%	6.41%	-0.66%	交运设备(In-Sample)
2009-08-07	-1.52%	-1.68%	0.16%	有色金属(Out-Sample)
2009-08-21	-7.04%	-10.18%	3.14%	农林牧渔，食品饮料，医药生物
2009-09-04	5.77%	-3.90%	9.67%	医药生物(Out-Sample)
2009-09-11	4.23%	4.76%	-0.53%	电子元器件，交运设备，医药生物，餐饮旅游
2009-09-18	2.95%	3.81%	-0.86%	金融服务，食品饮料(Out-Sample)
2009-09-25	-1.32%	-0.72%	-0.60%	采掘，有色金属(Out-Sample)
2009-10-09	4.37%	2.52%	1.85%	电子元器件(Out-Sample)
2009-10-16	1.57%	7.67%	-6.00%	食品饮料(Out-Sample)
2009-10-30	0.72%	1.70%	-0.98%	采掘业(Out-Sample)
2009-11-06	0.52%	2.81%	-2.29%	房地产(Out-Sample)
2009-11-13	4.82%	0.73%	4.09%	家用电器，医药生物(Out-Sample)
2009-11-20	2.47%	0.40%	2.07%	交通运输，餐饮旅游(Out-Sample)
2009-11-27	-0.40%	-2.65%	2.25%	餐饮旅游(Out-Sample)
2009-12-04	-2.48%	-0.52%	-1.96%	电子元器件(Out-Sample)
2009-12-11	10.22%	5.62%	4.60%	黑色金属，食品饮料(Out-Sample)
2009-12-18	-0.43%	-1.27%	0.84%	黑色金属(Out-Sample)
2009-12-25	2.56%	-2.90%	5.46%	电子元器件，信息设备，家用电器，食品饮料，
2010-01-01	7.56%	5.97%	1.59%	化工，信息服务(Out-Sample)
2010-01-08	6.69%	1.55%	5.14%	电子元器件(Out-Sample)
2010-01-15	-5.77%	-1.13%	-4.64%	金融服务(Out-Sample)
2010-01-22	-2.16%	-2.27%	0.11%	电子元器件(Out-Sample)
2010-01-29	-7.44%	-7.62%	0.18%	信息设备，信息服务(Out-Sample)
2010-02-05	-3.52%	-5.76%	2.24%	交通运输，金融服务，餐饮旅游
2010-02-12	0.87%	1.17%	-0.30%	农林牧渔，食品饮料，医药生物

截止日期	组合 Rn	基准 Rn	偏离	重点配置行业
2010-02-26	4.45%	4.41%	0.04%	餐饮旅游(Out-Sample)
2010-03-05	1.80%	3.70%	-1.90%	黑色金属,有色金属(Out-Sample)
2010-03-12	-4.37%	-1.57%	-1.70%	信息设备,农林牧渔,医药生物
2010-03-19	-0.10%	1.35%	-1.45%	农林牧渔(Out-Sample)
2010-03-26	-1.12%	2.23%	-3.35%	黑色金属,金融服务(Out-Sample)
2010-04-02	6.72%	3.50%	3.22%	电子元器件(Out-Sample)
2010-04-09	4.95%	3.44%	1.51%	电子元器件,家用电器,餐饮旅游
2010-04-16	-0.51%	-0.79%	0.28%	采掘(Out-Sample)
2010-04-23	1.80%	-0.79%	2.59%	医药生物(Out-Sample)
2010-04-30	-8.41%	-8.50%	0.09%	有色金属(Out-Sample)
2010-05-07	-6.06%	-9.92%	3.86%	医药生物(Out-Sample)
2010-05-14	-4.51%	-5.68%	-1.17%	金融服务(Out-Sample)
2010-05-21	-12.10%	-4.12%	-7.98%	农林牧渔(Out-Sample)
2010-05-28	1.75%	-0.32%	2.07%	采掘(Out-Sample)
2010-06-04	-0.33%	0.29%	-0.62%	房地产(Out-Sample)
2010-06-11	-1.51%	-2.56%	1.05%	有色金属、信息设备、医药生物
2010-07-02	2.98%	1.91%	1.07%	房地产、金融服务(Out-Sample)
2010-07-09	-4.14%	-3.26%	-0.88%	纺织服装(Out-Sample)
2010-07-16	0.06%	3.02%	-2.96%	金融服务(Out-Sample)
2010-07-23	6.27%	4.87%	1.40%	家用电器、交运设备(Out-Sample)
2010-07-30	12.47%	9.69%	2.78%	采掘、机械设备(Out-Sample)
2010-08-06	5.30%	4.50%	0.80%	建筑建材、家用电器(Out-Sample)
2010-08-13	2.73%	0.01%	2.72%	有色金属(Out-Sample)
2010-08-20	-1.66%	-0.16	-1.50%	农林牧渔(Out-Sample)
2010-08-27	-0.80%	0.71%	-1.51%	医药生物、房地产(Out-Sample)
2010-09-03	3.31%	2.16%	1.15%	采掘、有色金属(Out-Sample)
2010-09-10	5.54%	3.24%	2.30%	电子元器件,商业贸易,餐饮旅游
2010-09-17	-0.28%	-1.87%	1.59%	有色金属,交运设备,信息设备
2010-09-30	-0.53%	-0.34%	-0.21%	医药生物(Out-Sample)
2010-10-15	23.35%	9.18%	14.17%	有色金属(Out-Sample)
2010-10-22	20.61%	7.99%	12.62%	采掘(Out-Sample)
2010-10-29	3.90%	2.58%	1.32%	采掘,有色金属(Out-Sample)
2010-11-05	6.35%	5.25%	1.10%	交运设备、信息设备(Out-Sample)
2010-11-12	-1.48%	0.05%	-1.53%	电子元器件(Out-Sample)
2010-11-19	-6.50%	-6.81%	0.31%	农林牧渔(Out-Sample)
2010-11-26	1.57%	-2.59%	4.16%	采掘、食品饮料、医药生物(Out-Sample)
2010-12-03	3.01%	-1.08%	4.09%	食品饮料,医药生物(Out-Sample)
2010-12-10	-3.80%	-1.44%	-2.36%	食品饮料(Out-Sample)
2010-12-17	0.78%	2.04%	-1.26%	食品饮料(Out-Sample)
2010-12-24	0.53%	-0.30%	0.83%	采掘,有色金属,建筑建材(Out-Sample)
2010-12-31	-5.64%	-3.41%	-2.23%	信息服务(Out-Sample)
2011-01-07	-0.14%	-0.02%	-0.12%	房地产(Out-Sample)
2011-01-14	-9.35%	-1.32%	-8.03%	房地产, 有色金属 (Out-Sample)
2011-01-21	-4.76%	-5.25%	0.49%	有色金属, 建筑建材 (Out-Sample)
2011-01-28	-7.18%	-1.94%	-5.24%	房地产 (Out-Sample)
2011-02-11	5.00%	4.38%	0.62%	黑色金属, 交通运输 (Out-Sample)
2011-02-18	7.88%	5.92%	1.96%	建筑建材,交运设备 (Out-Sample)
2011-02-25	4.39%	2.35%	2.03%	农林牧渔,家用电器 (Out-Sample)
2011-03-04	1.84%	1.65%	0.18%	有色金属 (Out-Sample)
2011-03-11	0.08%	1.99%	-1.91%	有色金属 (Out-Sample)
2011-03-18	-0.43%	-0.78%	0.34%	家用电器 (Out-Sample)
2011-03-25	3.40%	1.49%	1.91%	家用电器 (Out-Sample)
2011-04-01	-1.57%	1.24%	-2.81%	食品饮料,纺织服装, (Out-Sample)
2011-04-08	1.24%	0.94%	0.30%	房地产 (Out-Sample)
2011-04-15	1.63%	2.31%	-0.68%	房地产 (Out-Sample)
2011-04-22	5.03%	-0.74%	5.76%	黑色金属 (Out-Sample)
2011-04-29	-6.89%	-4.78%	-2.11%	黑色金属 (Out-Sample)

截止日期	组合 Rn	基准 Rn	偏离	重点配置行业
2011-05-06	-7.91%	-5.12%	-2.80%	黑色金属 (Out-Sample)
2011-05-13	2.35%	-1.07%	3.42%	食品饮料 (Out-Sample)
2011-05-20	1.67%	-0.09%	1.76%	食品饮料 (Out-Sample)
2011-05-27	-6.68%	-6.02%	-0.67%	食品饮料, 医药生物 (Out-Sample)
2011-06-03	-1.68%	-4.57%	2.89%	采掘 (Out-Sample)
2011-06-10	-1.85%	0.63%	-2.48%	采掘、金融服务 (Out-Sample)
2011-06-17	-3.92%	-2.39%	-1.53%	采掘 (Out-Sample)
2011-06-24	0.19%	2.09%	-1.91%	食品饮料 (Out-Sample)
2011-07-01	7.37%	5.11%	2.27%	房地产 (Out-Sample)
2011-07-08	2.59%	2.91%	-0.33%	建筑建材 (Out-Sample)
2011-07-15	1.37%	3.16%	-1.79%	采掘 (Out-Sample)
2011-07-29	-4.24%	-4.20%	-0.04%	医药生物 (Out-Sample)
2011-08-05	-1.74%	-5.00%	3.26%	食品饮料 (Out-Sample)
2011-08-12	4.14%	-3.58%	7.72%	食品饮料 (Out-Sample)
2011-08-19	-1.33%	-3.36%	2.03%	采掘、食品饮料、餐饮旅游 (Out-Sample)
2011-08-26				食品饮料 (E, 一周)
2011-09-02				食品饮料 (E, 二周)

资料来源：国信证券经济研究所整理，未考虑交易成本

下周操作建议

- 截止 2011 年 8 月 19 日，开放式股票型基金仓位 77.66%，前期在 6 月 29 日仓位到达 90% 的高点后大盘开始了阶段性调整。基于历史数据仓位在超过 90% 后大盘倾向于下跌或震荡，并在仓位降低至 80% 前较难有牛市行情的出现，历史上无一例外。仓位连续两周下降，大盘上周大幅下跌基金跟随调整，仓位下降大部分为主动减仓动作，目前已降至 80% 以下，减仓幅度属正常水平表示基金对后市并不悲观。目前整体平均仓位处于合理水平，后市依旧存在下行风险。我们继续保持前期观点，即欧洲银行业危机的恶化和国内通胀担忧等消息让市场短期出现牛市的概率降低，建议继续重点关注行业轮动，而仓位较高建议适当减仓避险；
- 截止 2011 年 8 月 19 日市场协同性为 73.81% (20MA)。市场协同性指标在 3 月 21 日开始下降，大盘在 4 月 11 日开始震荡下跌。5 月 20 日的周末指标提示大盘即将调整后市场已随即大幅调整。指标在今年 2 月底快速释放后现已筑底回升，目前已持续上升超过 3 个月，相对前期底部上涨 19.95%。近期我们可以观察到行业轮动速度明显放缓，前期表现好的行业持续跑好，例如食品饮料已经连续跑赢大盘五周，而表现相对较弱的行业近期一直未见反转。建议重点关注行业轮动配置直到指标出现明确的回调信号；
- 使用聚类方法结合动量效应选择行业的结果。根据最新数据，建议未来两周可关注食品饮料 (1W、2W) 中个股的机会。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险提示

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观			固定收益			策略		
周炳林	0755-82130638		李怀定	021-60933152		黄学军	021-60933142	
林松立	010-66026312		侯慧娣	021-60875161		林丽梅	021-60933157	
崔 嵘	021-60933159		张 旭	010-66026340		技术分析		
			刘子宁	021-60933145		闫 莉	010-88005316	
交通运输			银行			房地产		
郑 武	0755- 82130422		邱志承	021- 60875167		方 焱	0755-82130648	
陈建生	0755- 82133766		黄 飙	0755-82133476		区瑞明	0755-82130678	
岳 鑫	0755- 82130432		谈 煜	010- 66025229		黄道立	0755- 82133397	
周 俊	0755-82130833-6215							
商业贸易			汽车及零配件			钢铁		
孙菲菲	0755-82130722		左 涛	021-60933164		郑 东	010- 66025270	
祝 彬	0755-82131528					秦 波	010-66026317	
						郭 莹	010-88005303	
机械			基础化工			医药		
郑 武	0755- 82130422		张栋梁	0755-82130532		贺平鸽	0755-82133396	
陈 玲	0755-82130646		罗 洋	0755-82150633		丁 丹	0755- 82139908	
杨 森	0755-82133343		吴琳琳	0755-82130833-1867		杜佐远	0755-82130473	
			梁 丹	0755- 82134323		谭权胜	0755-82136019	
						胡博新	0755-82133263	
						刘 勃	0755-82130833-1845	
石油与石化			电力设备与新能源			传媒		
			杨敬梅	021-60933160		陈财茂	021-60933163	
			张 弢	010-88005311				
有色金属			电力与公用事业			非银行金融		
彭 波	0755-82133909		徐颖真	021-60875162		邵子钦	0755- 82130468	
谢鸿鹤	0755-82130646		谢达成	021-60933161		田 良	0755-82130513	
						童成敦	0755-82130513	
通信			造纸			家电		
严 平	021-60875165		李世新	0755-82130565		王念春	0755-82130407	
			邵 达	0755-82130706		黄海培	021-60933150	
计算机			电子元器件			纺织服装		
段迎晟	0755- 82130761		段迎晟	0755- 82130761		方军平	021-60933158	
欧阳仕华	0755-82151833		高耀华	0755-82130771				
农业			旅游			食品饮料		
张 如	021-60933151		曾 光	0755-82150809		黄 茂	0755-82138922	
建材						建筑		
马 彦	010-88005304					邱 波	0755-82133390	
						刘 萍	0755-82130678	
新兴产业			研究支持			量化投资产品		
陈 健	010-66022025		沈 瑞	0755-82132998		焦 健	0755-82133928	
李筱筠	010-66026326		雷 达	0755-82132098		阳 瑾	0755-82133538	
			余 辉	0755-82130741		周 琦	0755-82133568	
			王越明	0755-82130478		邓 岳	0755- 82150533	
基金评价与研究			量化投资策略			量化交易策略与技术		
杨 涛	0755-82133339		葛新元	0755-82133332		戴 军	0755-82133129	
康 亢	010-66026337		董艺婷	021-60933155		黄志文	0755-82133928	
刘舒宇	0755-82133568		程景佳	010-88005326		秦国文	0755-82133528	
彭甘霖	0755-82133259		郑 云	021-60875163				
李 腾	0755-82130833-6223		毛 甜	021-60933154		数据与系统支持		
刘 洋	0755-82150566		李荣兴	021-60933165		赵斯尘	021-60875174	
潘小果	0755-82130843					徐左乾	0755-82133090	
						李扬之	0755-82136165	
						陈爱华	0755-82133397	
						袁 剑	0755-82139918	

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）			华东区（机构销售二部）			华南区（机构销售三部）		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦 戢	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
原 玮	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		徐 冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
						赵晓曦	15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
						温 馨	13612901872 wenxin@guosen.com.cn	
						郑 灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn	