



26 Aug 2011 | 8 pages

量化投资周报（第 23 期）

✍ 邱小平

执业证书编号: S1230208110102

☎ 86-21-64718888-1701

✉ qiuxiaoping@stocke.com.cn

投资要点:

• 量化择时

趋势趋同指标是浙商证券所开发的描述个股合力的指标。过去的经验表示,当中期趋势趋同指数超过 0.8 且剧烈下跌时,在以后的 40 个交易日,指数调整/下跌的概率较大,趋势趋同指数的取值范围为[-1,1]。

上周趋势趋同指数较上周前一周(-50%)略有调整,为-54%,表明市场绝大多数的股票以上的股票处于下降趋势。指数在过去 5 周维持弱势调整,TCI 指数始终处于 0 轴下方,表明绝大部分股票处于下降趋势。

• 量化选股

多因子选股模型于 6/24 日开始建仓。组合上周下跌 2.25%,同期上证指数下跌 1.21%。本次仓位所选的 20 只股票为华映科技、广联达、海宁皮城、海印股份、远望谷、齐翔腾达、东方金钰、罗莱家纺、科陆电子、合肥三洋、东山精密、恒邦股份、东方园林、亚厦股份、濮耐股份、世联地产、山煤国际、潮宏基、奥飞动漫、时代新材。从行业分布来看,建筑建材股票占了 3 支,化工股票有 3 只,其他股票分布在商业、电子元器件、轻工制造等行业。

目前市场仍处于中小盘成长性风格之中,上周比较显著的因子为主营收入增长率(7.61%),市值因子(7.21%)。尽管这两个因子较上周有所下降,但仍处于比较显著的地位。值得注意的是,这两个因子已经连续 8 周保持显著。其他各因子强度分别是市净率因子(-8.06%),换手率比例因子(-4.75%),ROE 因子(0.18%),现金流比例因子(2.03%)。最新多因子选股组合排在前五位的股票为奇正藏药、海宁皮城、科陆电子、顺发恒业、潮宏基。最新多因子选股组合选股比较集中的行业(排在前 20 的股票中有 4 只或 4 只以上属于同一行业)是信息服务行业。

相关研究报告

《技术指标优化择时:10 年 30 倍收益——量化择时研究系列之一》(2010.12.23)

《基于因子强度的多因子选股模型——量化选股研究系列之一》(2010.3.18)

《80 魔咒?!趋势趋同指数——量化择时研究系列之三》(2010.3.18)

报告撰写人:邱小平

数据支持人:王佳琦



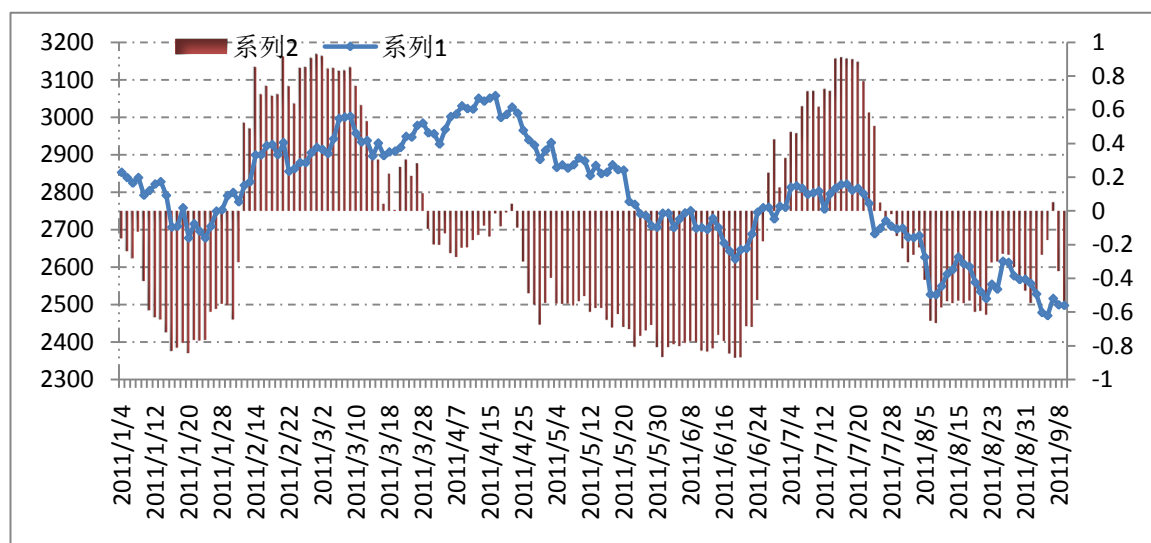


1 量化择时

趋势趋同指标是浙商证券所开发的描述个股合力的指标。过去的经验表示，当中期趋势趋同指数超过 0.8 且剧烈下跌时，在以后的 40 个交易日内，指数调整/下跌的概率较大，趋势趋同指数的取值范围为 $[-1,1]$ 。

上周趋势趋同指数较上周前一周(-50%)略有调整，为-54%，表明市场绝大多数的股票以上的股票处于下降趋势。指数在过去 5 周维持弱势调整，TCI 指数始终处于 0 轴下方，表明绝大部分股票处于下降趋势。

图 1：TCI20(趋势趋同指数 20)走势图(2011/1/1~2011/9/8)



数据来源：浙商证券研究所，Wind

2 量化选股

2.1 基于因子强度的量化选股模型

浙商证券多因子模型选取基本面因子(主营收入增长率、ROE、现金流量与主营收入比值)以及市场性因子(流通市值、PB、当周换手率与前一周换手率比值)共 6 个因子构建因子评分模型。因子的权重由因子强度决定(详细请参见《基于因子强度的多因子选股》)。

多因子选股模型于 6/24 日开始建仓。组合上周下跌 2.25%，同期上证指数下跌 1.21%。本次仓位所选的 20 只股票为华映科技、广联达、海宁皮城、海印股份、远望谷、齐翔腾达、东方金钰、罗莱家纺、科陆电子、合肥三洋、东山精密、恒邦股份、东方园林、亚厦股份、濮耐股份、世联地产、山煤国际、潮宏基、奥飞动漫、时代新材。从行业分布来看，建筑建材股票占了 3 支，化工股票有 3 只，其他股票分布在商业、电子元器件、轻工制造等行业。





上周比较显著的因子为主营收入增长率(7.61%), 市值因子(7.21%)。尽管这两个因子较上周有所下降, 但仍处于比较显著的地位。值得注意的是, 这两个因子已经连续 8 周保持显著。其他各因子强度分别是市净率因子(-8.06%), 换手率比例因子(-4.75%), ROE 因子(0.18%), 现金流比例因子(2.03%)。最新多因子选股组合排在前五位的股票为奇正藏药、海宁皮城、科陆电子、顺发恒业、潮宏基。最新多因子选股组合选股比较集中的行业(排在前 20 的股票中有 4 只或 4 只以上属于同一行业) 是信息服务行业。

表 1 多因子选股模型组合持有期内(自 6/27 日起 8 周) 市场表现

股票列表	所属行业	入选组合以来 累计收益	入选组合以来 超额收益	上周 累计收益	PE	PB	2011 年一致 预期年度 EPS	2011 年预期净 利润增速
华映科技	机械设备	-2.73%	-1.29%	-4.04%	47.26	6.17	0.63	24.55%
广联达	信息服务	-1.33%	0.11%	-0.93%	45.24	5.74	1.06	9.59%
海宁皮城	商业贸易	-6.15%	-4.71%	1.95%	41.43	7.06	0.88	-4.65%
海印股份	化工	0.00%	1.44%	0.00%	30.36	9.07	0.83	59.27%
远望谷	电子元器件	-3.05%	-1.60%	-3.68%	58.85	5.63	0.51	34.29%
齐翔腾达	化工	3.36%	4.81%	4.78%	22.12	5.02	1.55	-14.30%
东方金钰	轻工制造	-14.07%	-12.62%	-7.68%	78.55	12.22	0.43	164.38%
罗莱家纺	纺织服装	0.32%	1.77%	5.23%	42.91	8.81	2.52	69.18%
科陆电子	机械设备	-7.39%	-5.95%	-5.35%	38.27	4.49	0.58	6.96%
合肥三洋	家用电器	-1.86%	-0.42%	-2.14%	17.62	4.80	0.71	25.18%
东山精密	机械设备	4.62%	6.07%	2.77%	50.43	3.93	1.25	103.81%
恒邦股份	有色金属	-9.13%	-7.69%	3.18%	46.93	3.95	1.64	65.76%
东方园林	建筑建材	-12.44%	-10.99%	-10.33%	38.71	9.36	3.47	101.55%
亚厦股份	建筑建材	-17.29%	-15.84%	-10.72%	39.23	5.07	1.15	-13.44%
濮耐股份	建筑建材	9.90%	11.35%	7.10%	68.28	8.08	0.24	-8.65%
世联地产	房地产	-0.85%	0.59%	-3.57%	24.19	4.65	0.95	-14.64%
山煤国际	采掘	0.07%	1.51%	-3.52%	23.49	6.11	1.28	27.00%
潮宏基	轻工制造	-10.13%	-8.69%	-4.98%	40.97	3.70	0.81	36.81%
奥飞动漫	信息服务	-6.93%	-5.49%	-5.99%	52.42	5.81	0.45	-11.94%
时代新材	化工	-10.26%	-8.81%	-11.06%	28.47	4.50	0.58	-35.24%
平均		-4.27%	-2.82%	-2.25%	41.79	6.64	1.30	-

数据来源: 浙商证券研究所, Wind 注- 表示公司尚未发布 2010 年年报。下同。

本期所持有部分股票点评:

东方园林: 公司主营业务包括市政公共园林建设、休闲园林度假工程等园林建设与设计项目。2011 年上半年, 公司实现营业收入 11.94 亿元, 同比增长 117.7%; 实现净利润 2.35 亿元, 同比增长 107.8%。鉴于公司近年大额订单不断增加, 而这些订单收入确认时间多为未来两年, 所以公司未来两年仍能保持高速增长。

罗莱家纺: 公司是国内渠道规模最大、品牌知名度最高的家纺行业龙头。公司 2011 年业绩超预期, 上半年公司收入 10 亿元, 同比增长 52%, 归属母公司利润 1.62 亿元, 同比增长 74%。公司未来的看点在于行业高增长下行业龙头优势以及春夏订





单增长对下半年的贡献。

东山精密：公司是中国最大的专业从事精密钣金结构件工艺设计、制造服务企业。2011 年第一季度实现主营收入 2.75 亿元，比上年同期增长 62.33%；中报披露时间为 08/27，公司预告业绩为“增长 50%~70%”。公司传统业务保持稳定增长，而公司新业务具有较好的市场前景，值得关注。





附录1 基于因子强度的多因子选股模型简介:

多因子选股模型选择市场性因子和基本面因子等两类因子来对股票进行评分。所选的因子包括市净率、流通市值、本周换手率与前一周换手率比值、主营收入增长率、ROE 以及现金流与主营收入比值。其中,主营收入增长率、ROE、现金流与主营收入比值属于基本面因子,分别从成长性、盈利性、安全性来衡量企业的基本面。市净率、流通市值、本周换手率与前一周换手率比值则为市场性因子,分别从价格、成交量、市值等角度衡量股票的市场面。因子的权重由市场的因子强度决定(详细定义请参见《基于因子强度的多因子选股模型》)。

多因子选股模型从2005年4月到2010年12月5年半获得的累计收益为1056%,实现超额收益 916%,月度胜率为 65.22%。从分段收益上来看,在大盘上升阶段(05/4~07/10、08/11~09/7 和 10/7~10/12)以及大盘下跌阶段(07/11~08/10 和 09/8~10/6)都实现 9%至 200%的超额收益。





股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

