

板块监测报告

2022年3月11日 星期五

兴证期货·研发中心

金融研究团队

杨娜

从业资格编号：F03091213

投资咨询编号：Z0016895

邮箱：

yangna@xzfutures.com

内容提要

● 我们的观点

不论指数增强策略还是股指期货套保策略，一个策略收益与否不仅取决于贝塔收益，还取决于阿尔法收益因素。本文结合市场多年投资实践总结出来的主流因子，以沪深300指数、上证50指数和中证500指数三个指数成分股作为选股对象，对下列风格表现进行跟踪监测，提出建议。本文以1月首个交易日为基准，2021年股票的三季度财报财务数据为因子选取来源。

本周，面对俄乌战争、大宗价格持续上涨、美国紧货币预期及国内经济下行压力偏大共同影响，A股表现出较强脆弱性，低波动板块表现出众。

报告目录

1. 规模风格板块监测.....	4
2. 估值性风格板块监测.....	5
3. 成长风格板块监测.....	6
4. 波动性风格板块监测.....	7
5. 盈利性风格板块监测.....	8

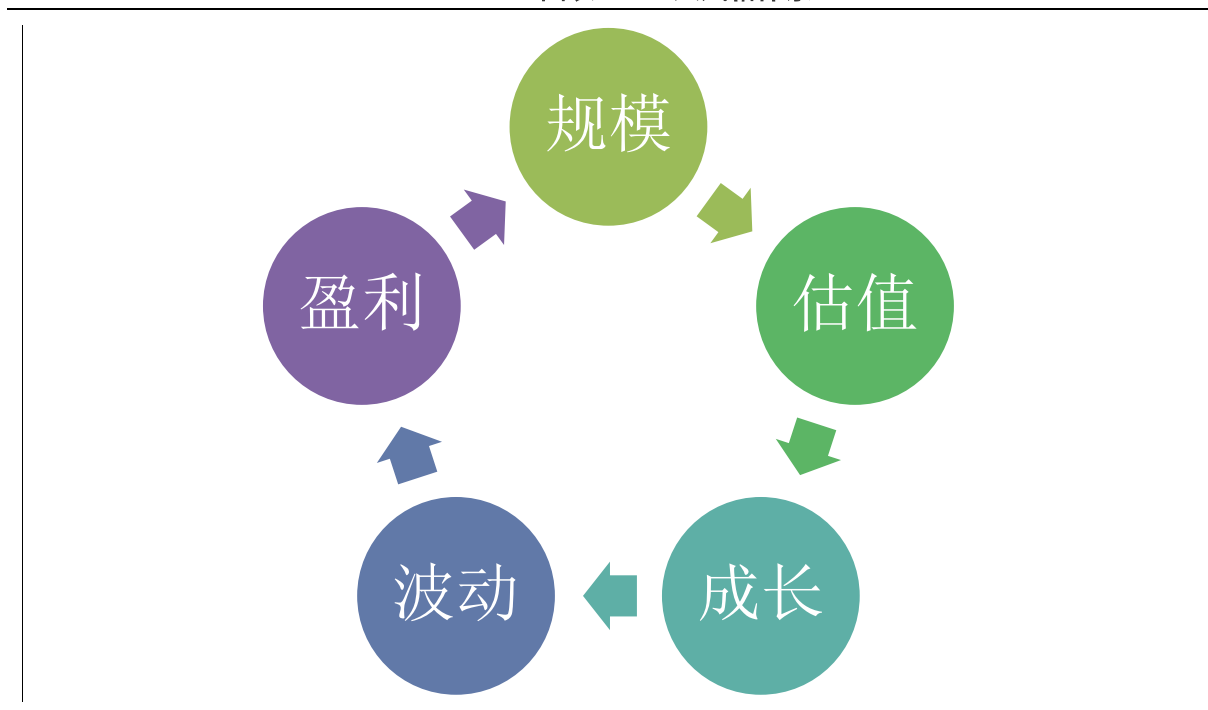
图表目录

图表 1: 五大风格体系.....	3
图表 2: 小市值板块收益率.....	4
图表 3: 大市值板块收益率.....	5
图表 4: 低估值板块收益率.....	5
图表 5: 高估值板块收益率.....	6
图表 5: 低成长板块收益率.....	6
图表 6: 高成长板块收益率.....	7
图表 7: 低波动板块收益率.....	7
图表 8: 高波动板块收益率.....	8
图表 9: 低盈利板块收益率.....	8
图表 10: 高盈利板块收益率.....	9

不论指数增强策略还是股指期货套保策略，一个策略收益与否不仅取决于贝塔收益，还取决于阿尔法收益因素。本文结合市场多年投资实践总结出来的主流因子，以沪深 300 指数、上证 50 指数和中证 500 指数三个指数成分股作为选股对象，对下列风格表现进行跟踪监测，提出建议。

本文以 1 月首个交易日为基准，2021 年股票的三季度报财务数据为因子选取来源。

图表 1：五大风格体系



数据来源：兴证期货研发部

1. 规模风格板块监测

本文选取五大风格体系：**规模风格板块**、**估值风格板块**、**成长风格板块**、**波动风格板块**和**盈利风格板块**。**规模风格板块**以个股市值因子作为依据，以股指期货指数成分股（合计 800 只）作为待选池，选出市值最大的前三十只股票作为大市值板块，以市值最小的前三十只股票作为小市值板块，分别计算净值变化；**估值风格板块**以市净率作为依据，以股指期货成分股作为待选池，选出市净率最大的前三十只股票作为高估值板块，以市净率最小的前三十只股票作为低估值板块，分别计算净值变化；**成长风格板块**以营业收入同比作为依据，以股指期货成分股作为待选池，选出营收同比最大的前三十只股票作为高成长板块，以营业收

入同比最小的前三十只股票作为低成长板块，分别计算净值变化；**波动风格板块**以过去 2 年年化波动率作为依据，以股指期货成分股作为待选池，选出波动率最大的前三十只股票作为高波动板块，以波动率最小的前三十只股票作为低波动板块，分别计算净值变化；**盈利风格板块**以净资产收益率（扣非）作为依据，以股指期货成分股作为待选池，选出净资产收益率（扣非）最大的前三十只股票作为高估值板块，以净资产收益率（扣非）最小的前三十只股票作为低估值板块，分别计算净值变化；

净值公式如下：

$$R_t = \frac{\sum_1^{30} P_i}{\sum_1^{800} P_i}$$

R_t: 资产在 t 期的净值水平。

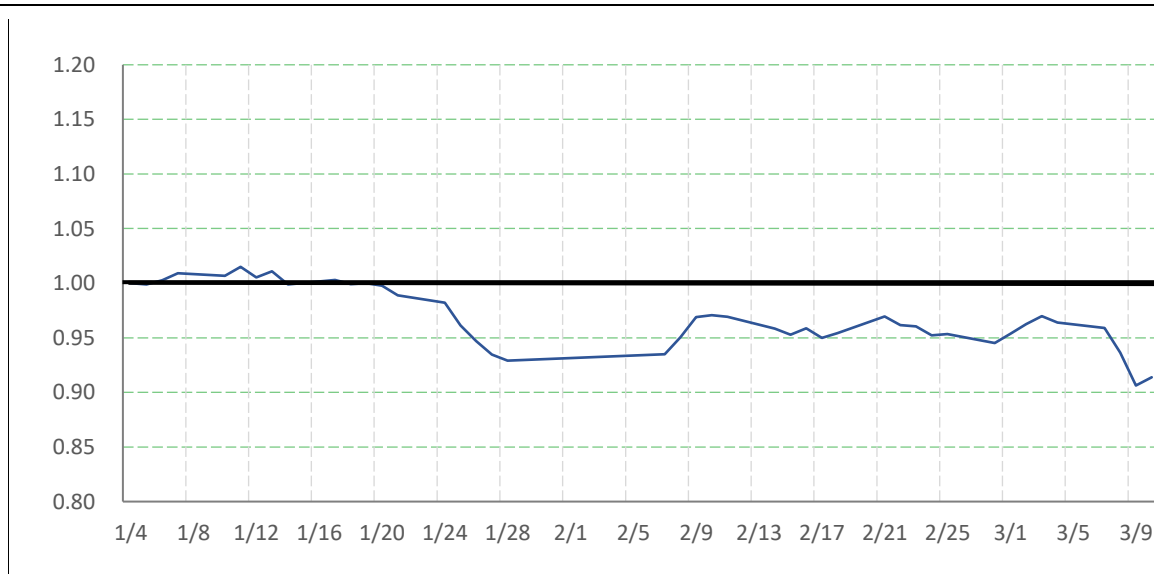
P_i: 以因子 i 为依据筛选出来的股票收盘价。

因子 i 包括：规模因子、估值因子、成长因子、波动因子和盈利因子。

2. 规模风格板块监测

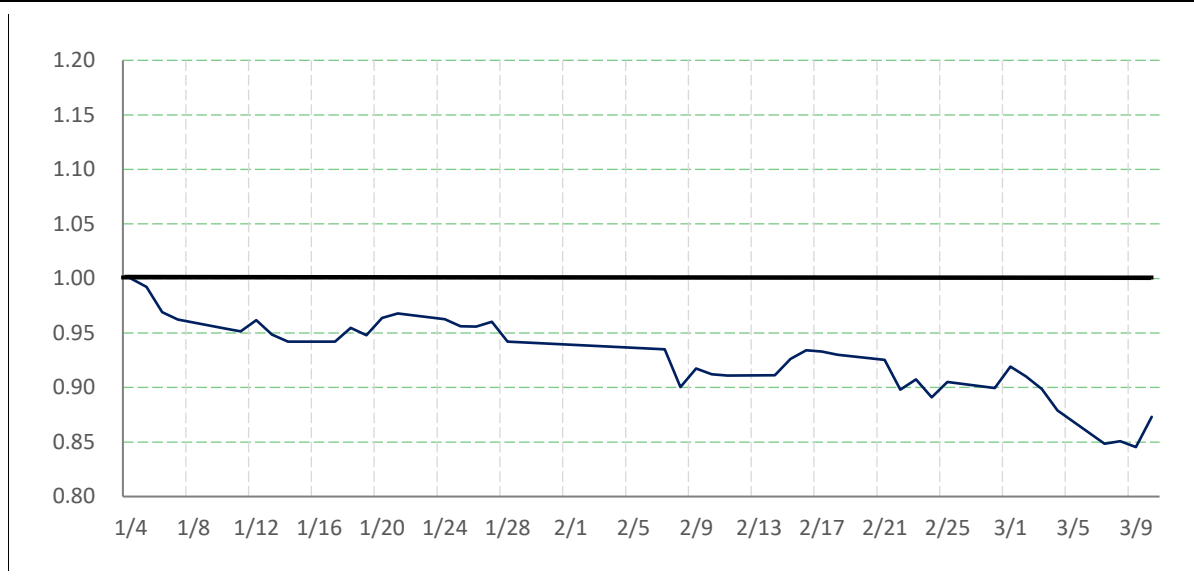
本周小市值板块回落幅度更大。1 月至今，规模风格无明显趋势，但整体而言，小市值板块相对大市值板块稳定。本周大小市值板块净值均出现不同程度回落，相对而言，小市值板块回落更幅度更大。

图表 2：小市值板块收益率



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 3: 大市值板块收益率

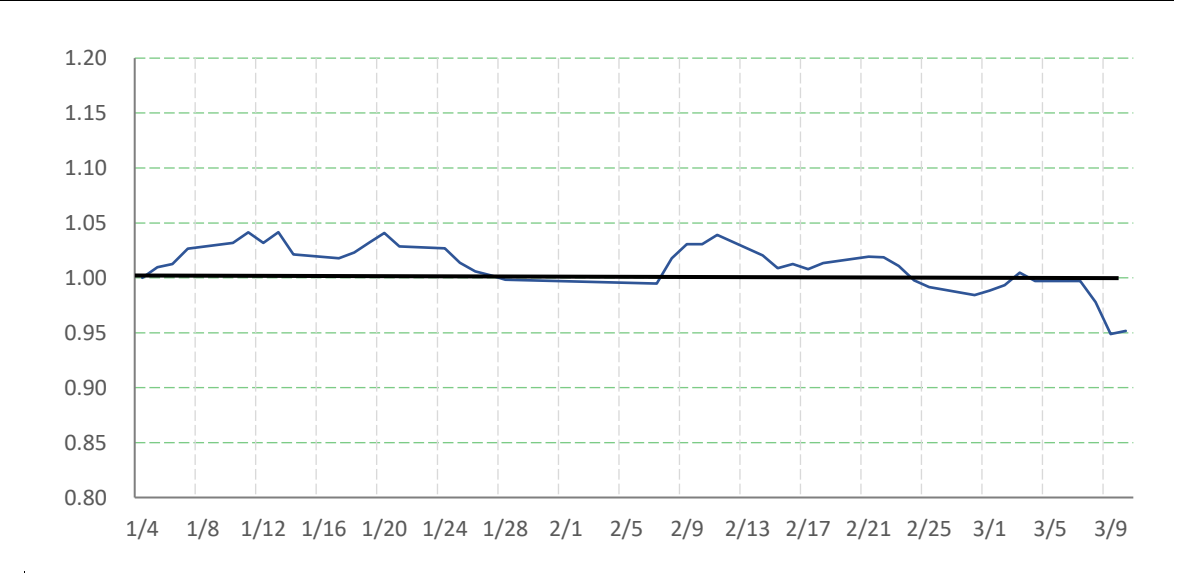


数据来源: wind, 兴证期货研发部

3. 估值性风格板块监测

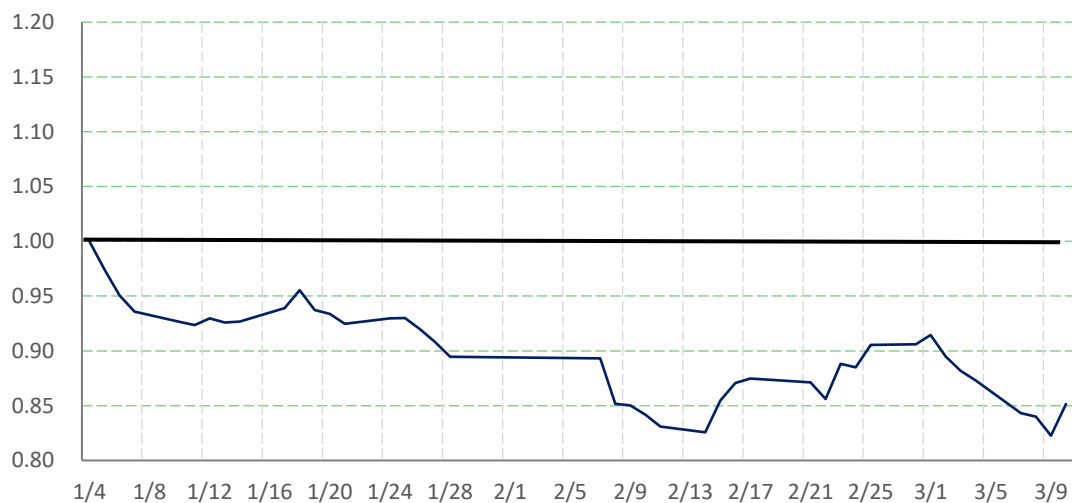
低估值风格板块也出现较大回撤。相对而言, 1 月至今低估值板块净值相对稳定, 此前近期市场受到俄乌冲突影响, 出现大幅波动, 低估值板块净值也在 1 附近徘徊。本周低估值板也出现较大回撤, 净值回落至 0.95。

图表 4: 低估值板块收益率



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5：高估值板块收益率

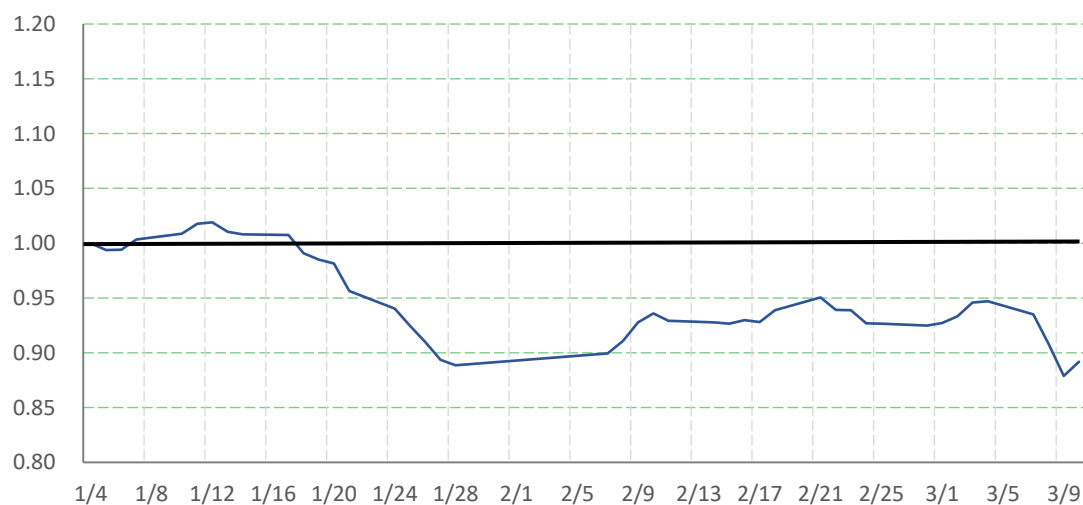


数据来源：wind，兴证期货研发部

3. 成长风格板块监测

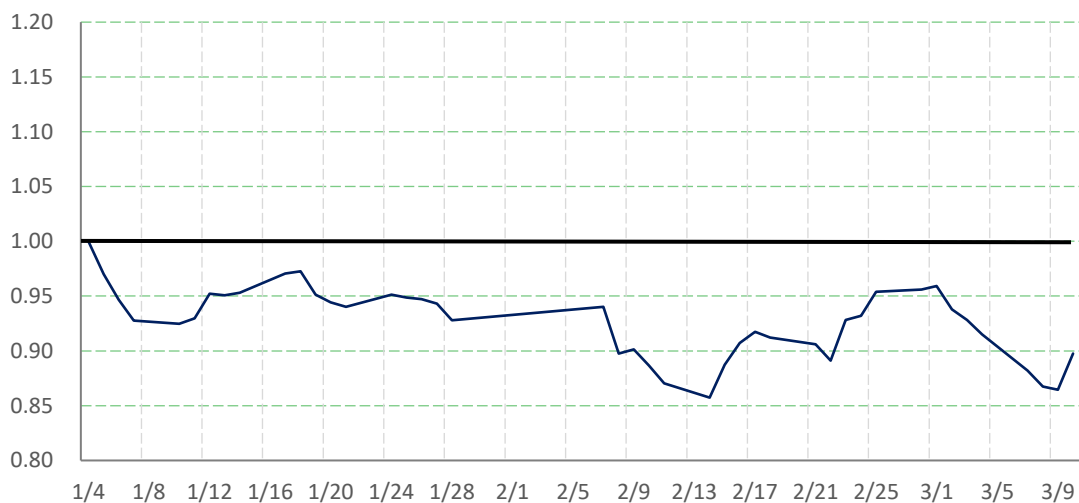
本周高成长板块支撑较为明显。本周低成长板块承压，高成长板块周四净值回升，相对而言高成长板块支撑较为明显。

图表 6：低成长板块收益率



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 7：高成长板块收益率

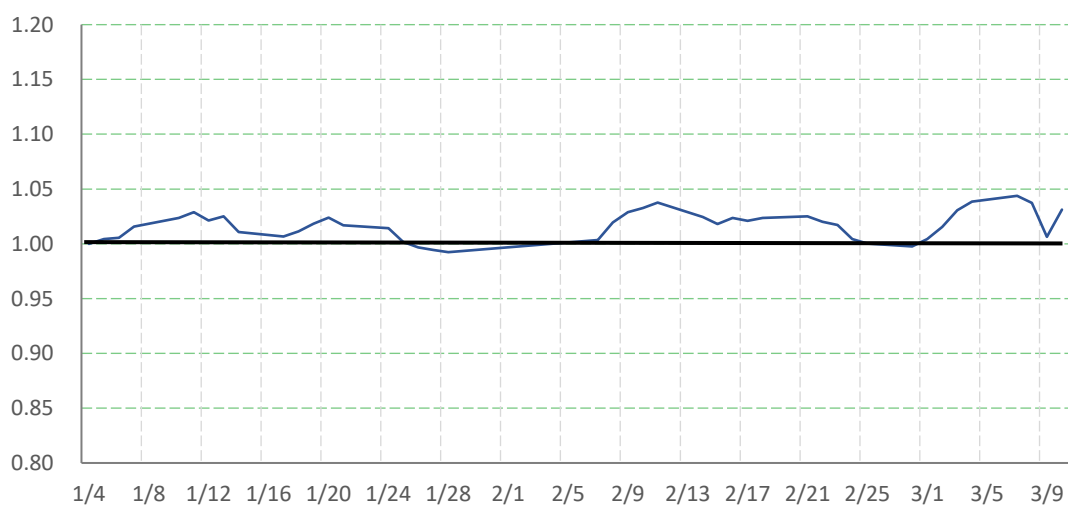


数据来源：wind，兴证期货研发部

4. 波动性风格板块监测

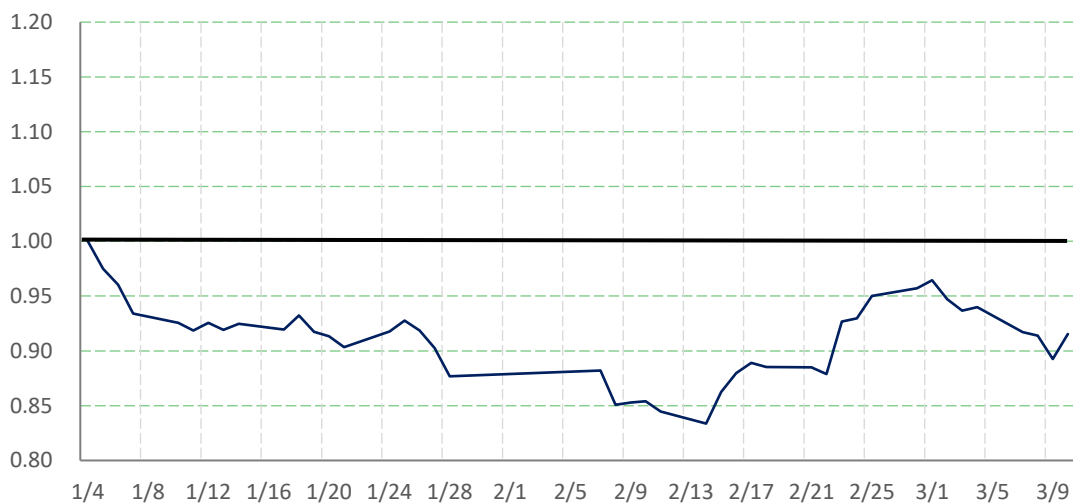
低波动板块表现表现出众。本周稳定性再次受到市场喜爱，低波动板块净值持续增长，截至3月10日低波动板块净值达到1.03。

图表 8：低波动板块收益率



数据来源：wind，兴证期货研发部

图表 9：高波动板块收益率

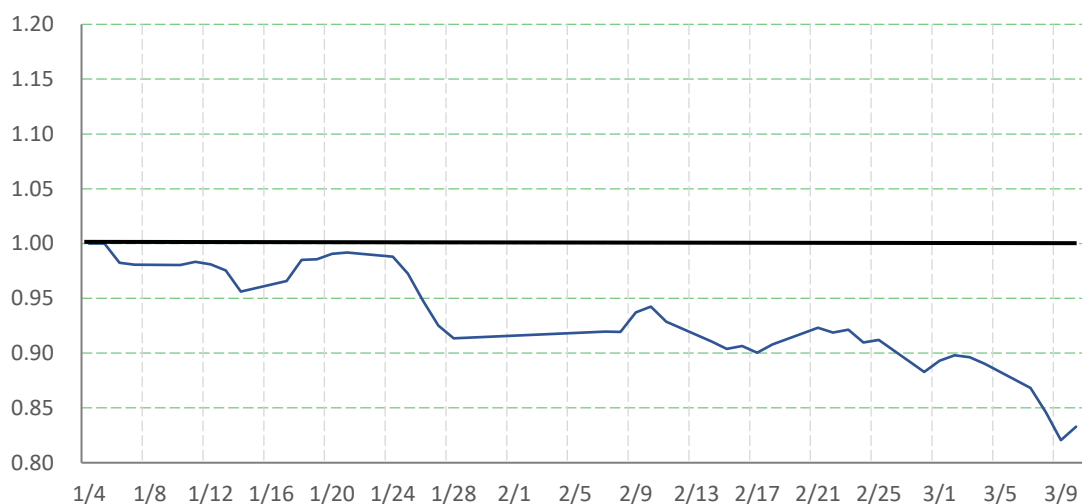


数据来源：wind，兴证期货研发部

5. 盈利性风格板块监测

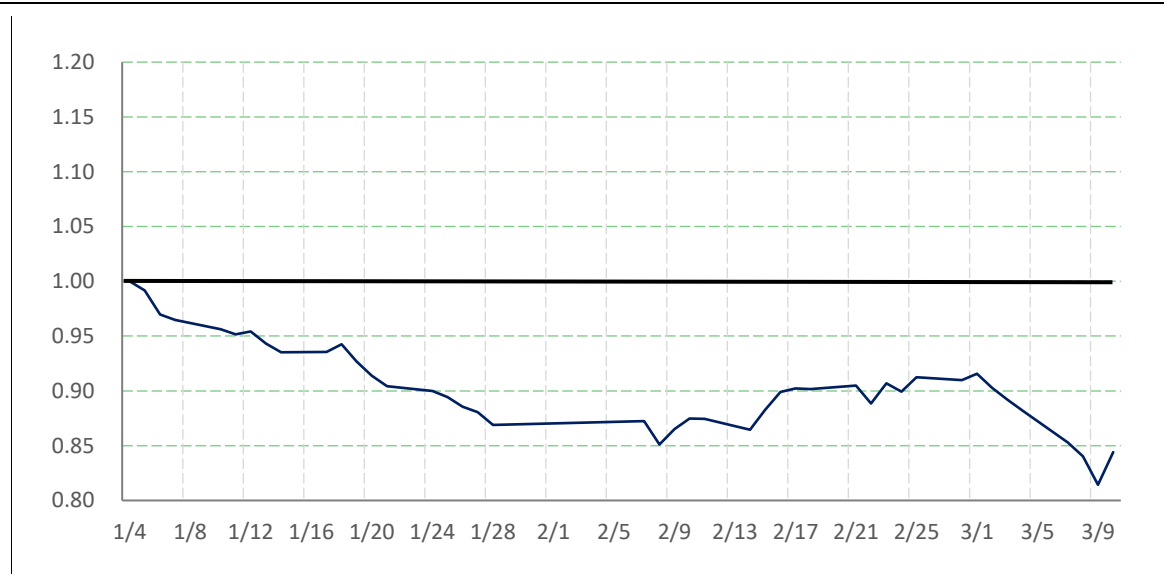
盈利因子失效。1 月至今盈利因子失效。本周高盈利板块和低盈利板块净值均维持在 0.8 左右。

图表 10：低盈利板块收益率



来源：wind，兴证期货研发部

图表 11: 高盈利板块收益率



数据来源: wind, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。