

策略专题：行业增强投资之全行业优选（综合评估）投资策略

主要观点：

- ✓ 全行业优选（综合评估）投资策略，是综合评估投资策略在行业投资方面的延伸应用。
- ✓ 样本空间为中证全指成分股中满足以下条件的股票：1）扣非净利润>0；2）净资产>0；3）经营净现金流>0；4）净利润同比增长率>0。
- ✓ 选样方法为：1）计算样本股的综合评估得分；2）在门类行业中选取综合评估得分最低的 1 只样本股构建组合。其中，制造业选取综合评估得分最低的 3 只样本股。
- ✓ 18.67 年的回测数据显示：该策略年复合收益率 23.21%，夏普比率（ $R_f \approx 3$ ）0.70，期望值 9.60，策略绩效优异。
- ✓ 滚动 3 年期和滚动 5 年期的回测显示：随着策略应用的时间拉长，盈利的概率和盈利的水平都得以大幅提升，策略体验感更佳。

报告日期：2025-09-15

执业信息

林烽 策略分析师
执业编号：S1750522120001
电话：18605980882
邮件：linfeng@jypscnet.com

免责声明

报告观点基于逻辑分析、数据规律推演，并不能预知不同市场主体在复杂约束下的多样选择结果。

相关报告

- 20240827《策略专题：指数增强投资之破净股投资策略》
- 20250327《策略专题：指数增强投资之高股息投资策略》
- 20250409《策略专题：指数增强投资之小市值投资策略》
- 20250415《策略专题：指数增强投资之低波动投资策略》
- 20250421《策略专题：指数增强投资之综合评估投资策略》
- 20250908《策略专题：指数增强投资之可转债增强投资策略》

全行业优选（综合评估）投资策略，是综合评估投资策略在行业投资方面的延伸应用。

一、全行业优选（综合评估）投资策略构建

1.1 样本空间

中证全指成分股中满足以下条件的股票：

- 1) 扣非净利润>0;
- 2) 净资产>0;
- 3) 经营净现金流>0;
- 4) 净利润同比增长率>0;

1.2 选样方法

1.2.1 计算样本股的综合评估得分（详见 20250421《策略专题：指数增强投资之综合评估投资策略》）；

1.2.2 采用中国证监会《上市公司行业分类指引》的行业分类标准，在门类行业中选取综合评估得分最低的 1 只样本股构建组合。其中，制造业选取综合评估得分最低的 3 只样本股。

1.3 样本数量

不确定。

1.4 权重

等权配置。

1.5 交易设计

1.5.1 划定操作周期

对应最新的财务报表，将一年划分为 3 个操作周期，即 5 月 1 日-8 月 31 日、9 月 1 日-10 月 31 日、11 月 1 日-次年 4 月 30 日。每个操作周期均为“买入-持有”，除止损外，期间无交易。

1.5.2 设置止损保护

本策略确定-10%作为每期组合净值的止损阈值。一旦当期组合净值跌破 0.90，即进行止损操作，并保持现金直至本操作周期结束。

1.5.3 在集合竞价阶段交易

不论买入或卖出，本策略都选择在集合竞价阶段进行交易。

1.6 策略标签

行业增强策略 综合评估多因子策略 纯多头策略 始终在市策略 超低频策略

二、全行业优选（综合评估）投资策略评估

全行业优选（综合评估）投资策略的业绩比较基准为 000985 中证全指。

2.1 回测数据

表 1 全行业优选（综合评估）投资策略组合回测数据及统计

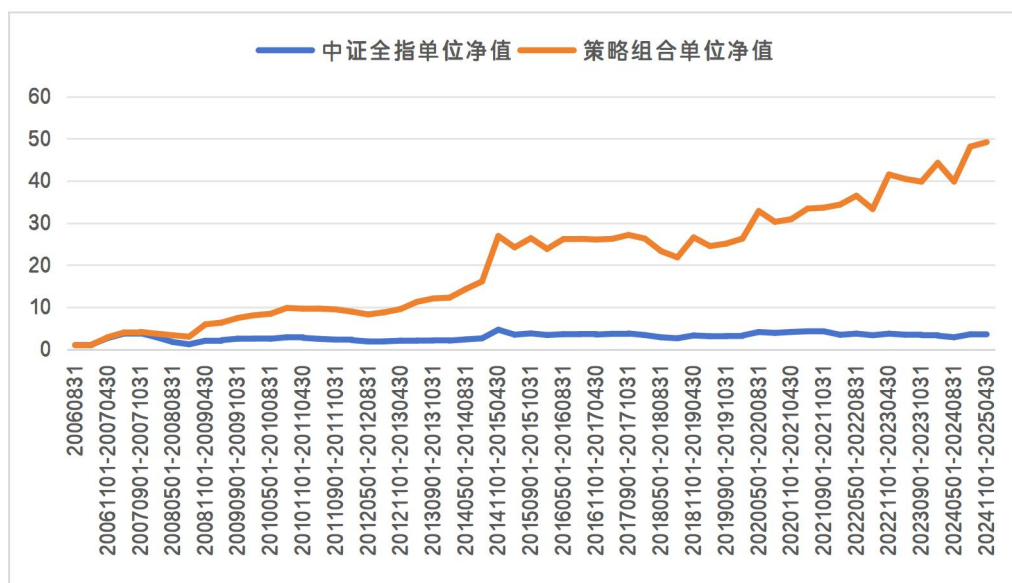
时间	中证全指 涨跌幅 (%)	中证全指 单位净值	策略组合 收益率 (%)	策略组合 单位净值
20060901-20061031	9.4	1.0940	5.39	1.0539
20061101-20070430	144.8	2.6781	172.50	2.8717
20070501-20070831	39.6	3.7386	39.35	4.0019
20070901-20071031	3.09	3.8542	3.54	4.1435
20071101-20080430	-25.61	2.8671	-10.52	3.7075
20080501-20080831	-39.62	1.7312	-10.00	3.3367
20080901-20081031	-30.83	1.1974	-10.00	3.0031
20081101-20090430	69.25	2.0267	97.12	5.9195
20090501-20090831	7.33	2.1752	7.17	6.3438
20090901-20091031	16.16	2.5268	17.49	7.4531
20091101-20100430	1.02	2.5525	8.59	8.0930
20100501-20100831	-1.68	2.5096	4.13	8.4276
20100901-20101031	13.86	2.8575	16.46	9.8145
20101101-20110430	-4.69	2.7235	-1.65	9.6529
20110501-20110831	-9.11	2.4754	0.16	9.6685
20110901-20111031	-6.95	2.3033	-1.95	9.4796
20111101-20120430	-5.60	2.1743	-5.63	8.9463
20120501-20120831	-14.42	1.8608	-7.49	8.2758
20120901-20121031	1.51	1.8889	6.29	8.7962
20121101-20130430	8.08	2.0415	8.79	9.5693
20130501-20130831	1.87	2.0797	17.79	11.2718
20130901-20131031	2.37	2.1290	7.10	12.0723

20131101-20140430	-2.89	2.0675	1.57	12.2621
20140501-20140831	13.68	2.3503	16.72	14.3124
20140901-20141031	10.98	2.6083	12.61	16.1168
20141101-20150430	78.27	4.6499	66.92	26.9029
20150501-20150831	-25.14	3.4809	-10.00	24.2126
20150901-20151031	8.66	3.7824	9.04	26.4022
20151101-20160430	-10.33	3.3916	-9.73	23.8330
20160501-20160831	6.03	3.5962	9.89	26.1893
20160901-20161031	0.98	3.6314	0.18	26.2371
20161101-20170430	-3.46	3.5057	-0.64	26.0695
20170501-20170831	4.87	3.6765	0.62	26.2320
20170901-20171031	2.31	3.7614	3.53	27.1586
20171101-20180430	-10.15	3.3796	-3.14	26.3052
20180501-20180831	-15.53	2.8548	-11.36	23.3168
20180901-20181031	-8.19	2.6210	-6.36	21.8334
20181101-20190430	25.37	3.2859	21.69	26.5689
20190501-20190831	-5.38	3.1091	-7.70	24.5232
20190901-20191031	1.65	3.1604	2.35	25.0991
20191101-20200430	4.05	3.2884	4.75	26.2907
20200501-20200831	24.83	4.1049	24.89	32.8340
20200901-20201031	-5.14	3.8939	-7.81	30.2699
20201101-20210430	5.78	4.1190	2.10	30.9041
20210501-20210831	3.88	4.2788	8.11	33.4094
20210901-20211031	-0.38	4.2625	0.70	33.6430
20211101-20220429	-19.05	3.4505	2.15	34.3676
20220501-20220831	7.96	3.7252	6.11	36.4692
20220901-20221031	-10.31	3.3411	-8.65	33.3156
20221101-20230430	11.08	3.7113	24.60	41.5112
20230501-20230831	-6.53	3.4690	-2.53	40.4616

20230901-20231031	-3.36	3.3524	-1.59	39.8163
20231101-20240430	-3.57	3.2327	11.19	44.2728
20240501-20240831	-11.46	2.8623	-10.00	39.8455
20240901-20241031	24.37	3.5598	20.81	48.1359
20241101-20250430	-2.66	3.4651	2.20	49.1934

2.2 净值曲线

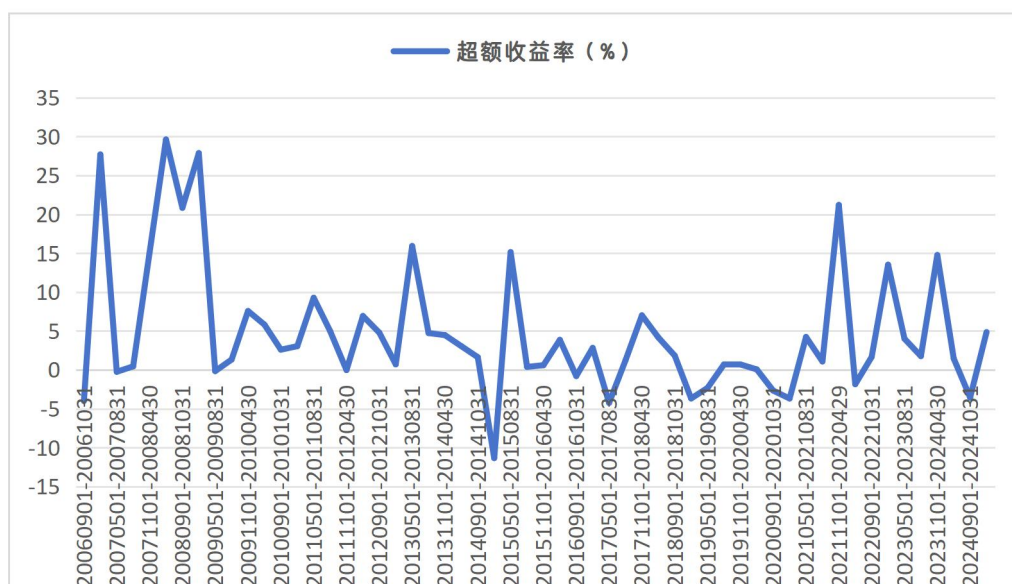
图 1 全行业优选（综合评估）投资策略组合净值走势图



20060901-20250430 的 18.67 年间，中证全指涨幅为 246.51%。同期策略涨幅高达 4819.34%。

2.3 超额收益

图 2 全行业优选（综合评估）投资策略组合的超额收益



20060901-20250430 总共 56 个交易周期，其中 43 个周期取得了正的超额收益，增强成功率高达 76.79%。13 个负超额收益的周期中，只有 1 个周期的超额收益为-11.35%，其他 12 个周期的负超额收益均在-5%之内，完全可以接受。

2.4 策略评估

表 2 全行业优选（综合评估）投资策略组合策略评估表

评估指标	基准指数	策略
名称	000985 中证全指	全行业优选（综合评估）投资策略
数据长度	20060901-20250430	4534 个交易日 18.67 年
回报的评估		
净值	3.4599	49.1934
年复合收益率（%）	6.8755	23.2077
累计超额收益率（%）	/	4573.3561
α 值	/	16.3322
风险的评估		
最大单次负收益率（%）	/	-11.3605
最大连续亏损次数（次）	/	3
最大回撤幅度（%）	-71.4805	-27.52
最大回撤时间段	20080114-20081104	20070901-20080901
最长回撤周期	2402 个交易日	608 个交易日
波动率（%）	1.671	28.9925
上行波动率（%）	1.0754	32.6849
下行波动率（%）	1.3377	3.6355
β 值	/	3.3754
风险收益的综合评估		
胜率（%）	/	66.07
盈亏比（倍）	/	2.6932
期望值	/	9.6041
凯利公式	/	0.5347

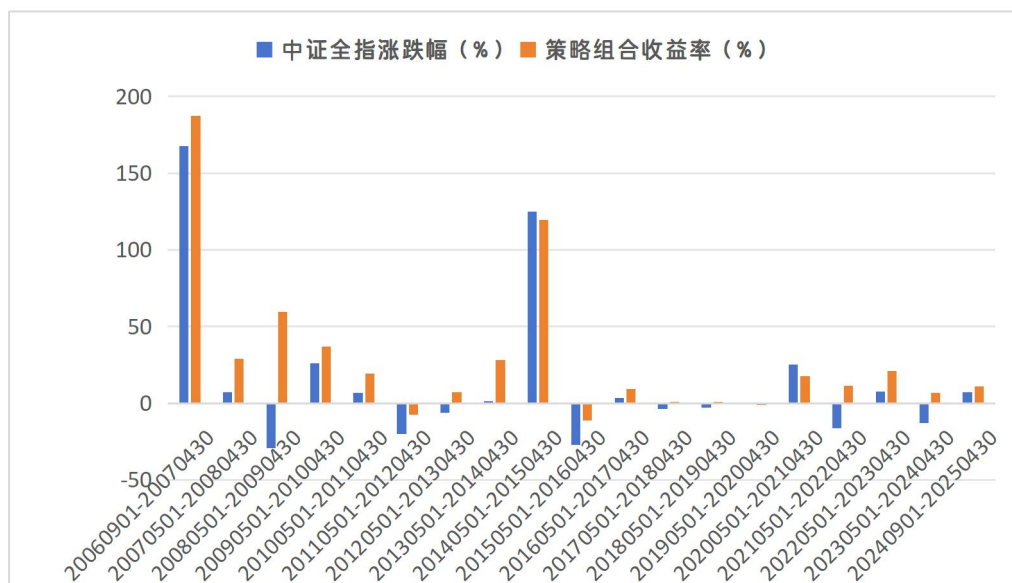
夏普比率	/	0.697
索提诺比率（Rf≈3）	/	5.5585
卡玛比率（Rf≈3）	/	0.7342
最差情景预期年收益率（%）	/	-47.8628
最优情景预期年收益率（%）	/	67.071

2.5 分年度评估

表 3 全行业优选（综合评估）投资策略组合分年度收益率对比表

分年度	中证全指涨跌幅（%）	策略组合收益率（%）	超额收益率（%）
20060901-20070430	167.81	187.17	19.36
20070501-20080430	7.06	29.1	22.04
20080501-20090430	-29.31	59.66	88.97
20090501-20100430	25.95	36.72	10.77
20100501-20110430	6.70	19.27	12.57
20110501-20120430	-20.16	-7.32	12.84
20120501-20130430	-6.11	6.96	13.07
20130501-20140430	1.27	28.14	26.87
20140501-20150430	124.91	119.40	-5.51
20150501-20160430	-27.06	-11.41	15.65
20160501-20170430	3.36	9.38	6.02
20170501-20180430	-3.6	0.90	4.5
20180501-20190430	-2.77	1.00	3.77
20190501-20200430	0.08	-1.05	-1.13
20200501-20210430	25.26	17.55	-7.71
20210501-20220430	-16.23	11.21	27.44
20220501-20230430	7.56	20.79	13.23
20230501-20240430	-12.90	6.65	19.55
20240901-20250430	7.19	11.11	3.92

图 3 全行业优选（综合评估）投资策略组合分年度收益率对比图



20060901-20250430 的 18.67 年间, 共有 16 年录得了正的超额收益, 增强成功率高达 84.21%, 增强效果极其明显。

20060901-20250430 的 18.67 年间, 共有 16 年录得了正收益, 策略体验感佳。

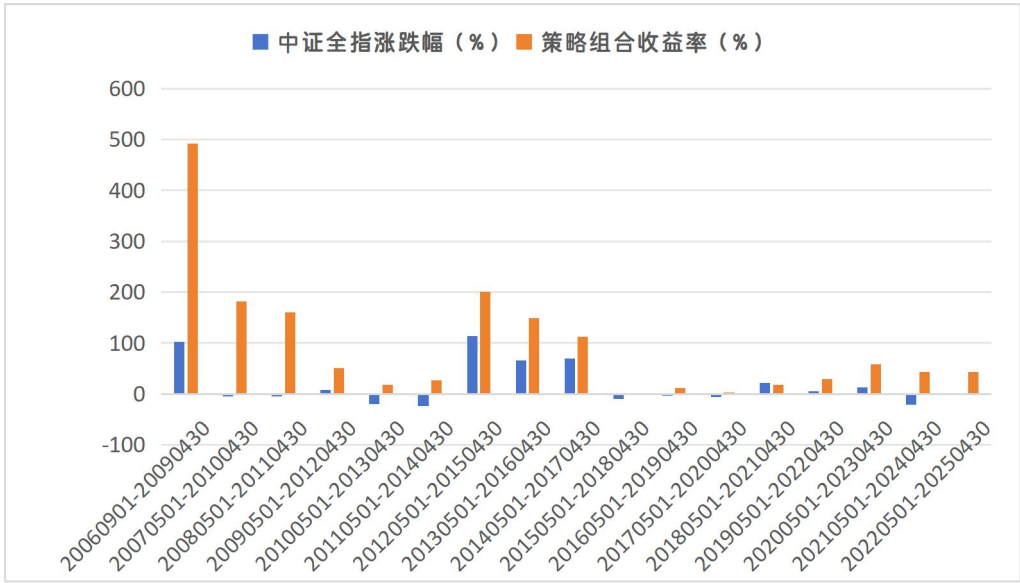
2.6 滚动 3 年期评估和滚动 5 年期评估

表 4 全行业优选 (综合评估) 投资策略组合滚动 3 年期收益率对比表

滚动 3 年期	中证全指涨跌幅 (%)	策略组合收益率 (%)	超额收益率 (%)
20060901-20090430	102.67	491.95	389.28
20070501-20100430	-4.69	181.82	186.51
20080501-20110430	-5.01	160.36	165.37
20090501-20120430	7.29	51.13	43.84
20100501-20130430	-20.02	18.24	38.26
20110501-20140430	-24.09	27.03	51.12
20120501-20150430	113.85	200.72	86.87
20130501-20160430	66.13	149.06	82.93
20140501-20170430	69.57	112.60	43.03
20150501-20180430	-10.15	-2.22	7.93
20160501-20190430	-3.12	11.48	14.6
20170501-20200430	-6.20	0.85	7.05
20180501-20210430	21.88	17.48	-4.4

20190501-20220430	5.01	29.35	24.34
20200501-20230430	12.86	57.89	45.03
20210501-20240430	-21.52	43.26	64.78
20220501-20250430	0.42	43.14	42.72

图 4 全行业优选（综合评估）投资策略组合滚动 3 年期收益率对比图



滚动 3 年期看，所有 17 个滚动周期中 16 个均录得正的超额收益，增强成功率高达 94.12%，增强效果极其明显。

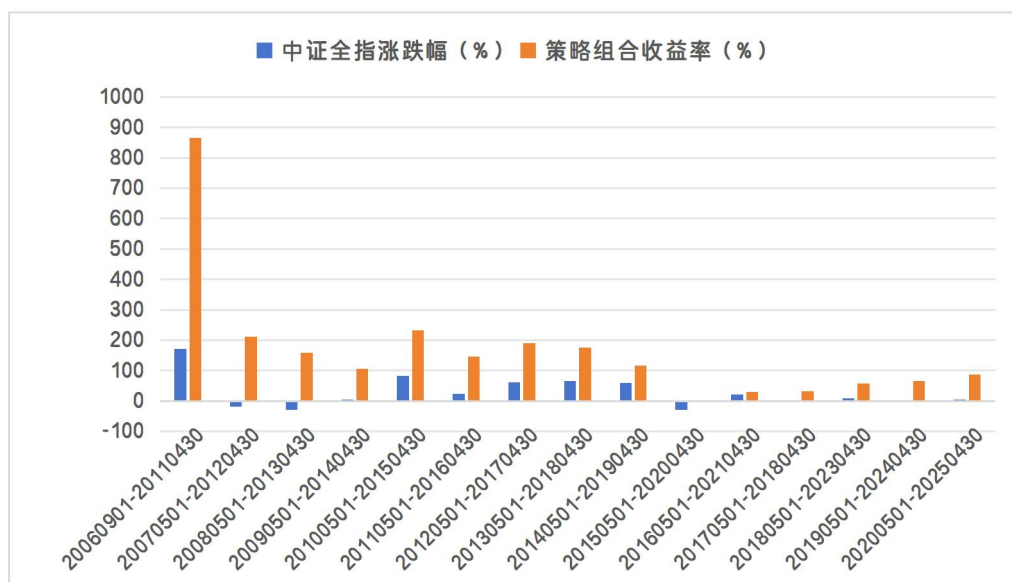
滚动 3 年期看，所有 17 个滚动周期中 16 个均录得正收益，唯一 1 个负收益周期的收益率为 -2.22%，策略体验感极佳。

表 5 全行业优选（综合评估）投资策略组合滚动 5 年期收益率对比表

滚动 5 年期	中证全指涨跌幅 (%)	策略组合收益率 (%)	超额收益率 (%)
20060901-20110430	172.35	865.29	692.94
20070501-20120430	-18.81	211.53	230.34
20080501-20130430	-28.8	158.11	186.91
20090501-20140430	2.01	107.15	105.14
20100501-20150430	82.17	232.42	150.25
20110501-20160430	24.53	146.90	122.37
20120501-20170430	61.23	191.40	130.17
20130501-20180430	65.54	174.89	109.35

20140501-20190430	58.93	116.67	57.74
20150501-20200430	-29.28	-2.28	27
20160501-20210430	21.45	29.67	8.22
20170501-20180430	-1.58	31.83	33.41
20180501-20230430	9.81	57.81	48
20190501-20240430	-1.62	66.63	68.25
20200501-20250430	5.37	87.11	81.74
平均	28.22	165.01	136.79

图5 全行业优选（综合评估）投资策略组合滚动5年期收益率对比图



滚动5年期看，所有15个滚动周期均录得正的超额收益，滚动周期平均超额收益率为136.79%。

滚动5年期看，所有15个滚动周期中有14个录得正收益，滚动周期平均收益率为165.01%。

以上数据表明：随着策略应用的时间拉长，盈利的概率和盈利的水平都得以大幅提升，策略体验感更佳。

风险提示：市场环境出现巨大变化时本报告所展示的策略可能失效。基于过往数据统计的绩效并不预示其未来表现，亦不构成投资收益的保证或投资建议。

分析师声明：

负责本报告全部或参与部分内容的分析师在此声明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告基于市场公开的合法合规信息进行撰写，本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

特别声明：

法律许可的情况下，金圆统一证券可能会持有或交易本报告中提及的标的证券，也可能为标的证券提供股债融资、财务顾问、资产证券化和理财投顾服务。因此，投资者应当考虑到金圆统一证券及/或相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为决策的唯一依据。

免责声明：

金圆统一证券有限公司（以下简称“金圆统一证券”或“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由金圆统一证券制作并发布。本报告仅供本公司及其客户使用。本公司不会因收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告是基于金圆统一证券认为可靠的已公开信息编制，但金圆统一证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使金圆统一证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此金圆统一证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人做出邀请。在法律允许的情况下，金圆统一证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为金圆统一证券所有。未经金圆统一证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若金圆统一证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，金圆统一证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成金圆统一证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经金圆统一证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。金圆统一证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资评级声明：

分类	评级说明		
股票评级	自报告发布之日起 6 个月内，相对所属	买入	股价相对强于基准 20% 以上；
		增持	股价相对强于基准 10%-20% 以上；

	板块指数涨幅	持有	股价相对基准波动±10%以内；
		卖出	股价相对弱于基准 10%以上；
行业评级	自报告发布之日起 6 个月内，相对沪深 300 指数涨幅	强于大市	相对强于基准 10%以上；
		中性	相对基准波动±10%以内；
		弱于大市	相对弱于基准 10%以上；

金圆统一证券营业网点

厦门地址：

厦门市思明区展鸿路 82 号国际金融中心大厦 10-11 楼

深圳地址：

深圳市南山区粤海街道高新区社区科苑南路 3099 号中国储能大厦 4801

上海地址：

上海市虹口区东大名路 501 号 45 层 01 单元

北京地址：

北京市西城区武定侯街 2 号、4 号 10 层 F2-1 (B) 1001-05A