信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

指数增配中小板指/风格增配周期/行业增配国防军工

A 股配置报告

2021 年 02 月 19 日

张雨蒙 分析师
执业编号：S1500520080001
联系电话：+86 15000734462
邮 箱：zhangyumeng@cindasc.com

证券研究报告

量化研究

量化点评报告

张雨蒙　分析师
执业编号：S1500520080001
联系电话：+86 15000734462
邮　箱：zhangyumeng@cindasc.com

乐威联系人
联系电话：+86 13871494693
邮　箱：yuewei@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

指数增配中小板指/风格增配周期/行业增配国防军工

2021 年 02 月 19 日

- 本报告旨在监控 A 股宽基指数配置、行业配置、风格配置、行业资金流向，构建统一动量模型，提供配置建议。
- **当前公募基金配置：量化监控显示，当前公募权益加仓周期、消费板块。**
- **宽基配置：超配**中小板指数（仓位 14.64%）、**超配**中证 1000 指数（仓位为 13.05%）、**超配**深证 100 指数（仓位为 11.55%）。
- **风格配置：超配**周期（风格 中信）（仓位 55.6%）、**超配**成长（风格 中信）（仓位为 22.2%）。
- **行业配置：超配**国防军工（仓位 13%）、**超配**有色金属（仓位为 12%）、**超配**化工（仓位为 11%）。
- **风险因素：**新冠疫情恶化、中国经济超预期下滑，金融监管政策收紧，资本市场波动对基金影响的不确定性，大盘回撤等。

目 录

一、全市场股票基金风格仓位变化 4
二、A 股配置——统一动量模型（宽基/风格/行业） 5
1、A 股宽基指数配置建议 5
2、A 股风格配置建议 6
3、A 股行业配置建议 8
三、行业资金择时 10
1、全局高频资金主动净流入模型 10
2、陆股通一级行业资金流入模型 12

表 目 录

表 1：沪深市场核心指标统计 6
表 2：中信证券风格指标统计 8
表 3：申万一级行业指标统计 10

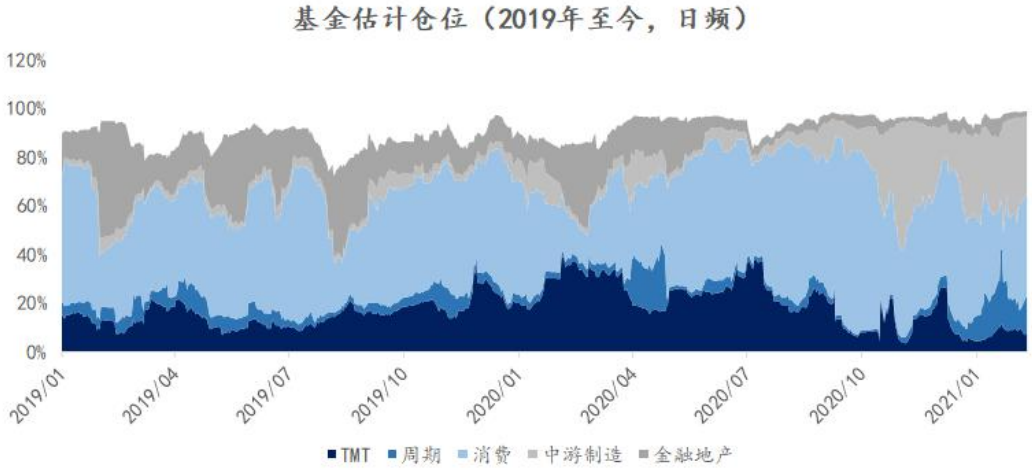
图目录

图 1：基金估计仓位图 4
图 7：沪深市场核心指数模型仓位 5
图 8：沪深市场核心指数资金仓位 5
图 9：A 股宽基指数轮动模型净值 5
图 10：中信证券风格指数模型仓位 6
图 11：中信证券风格指数资金仓位 7
图 12：A 股风格轮动模型净值 7
图 13：SW 一级行业模型仓位 8
图 14：SW 一级行业模型资金仓位 9
图 15：SW 一级行业指数的配置模型历史净值 10
图 16：一级行业资金主动净流入金额一览表（2021.2.10） 11
图 17：陆股通一级行业资金流入金额一览表（2021.2.10） 12
图 18：当日陆股通持股市值占自由流通市值比（2021.2.10） 12

一、全市场股票基金风格仓位变化

根据风格偏离度模型测算（以偏股混合型和普通股票型基金为样本），权益基金本周加仓周期、消费。

图 1：基金估计仓位图



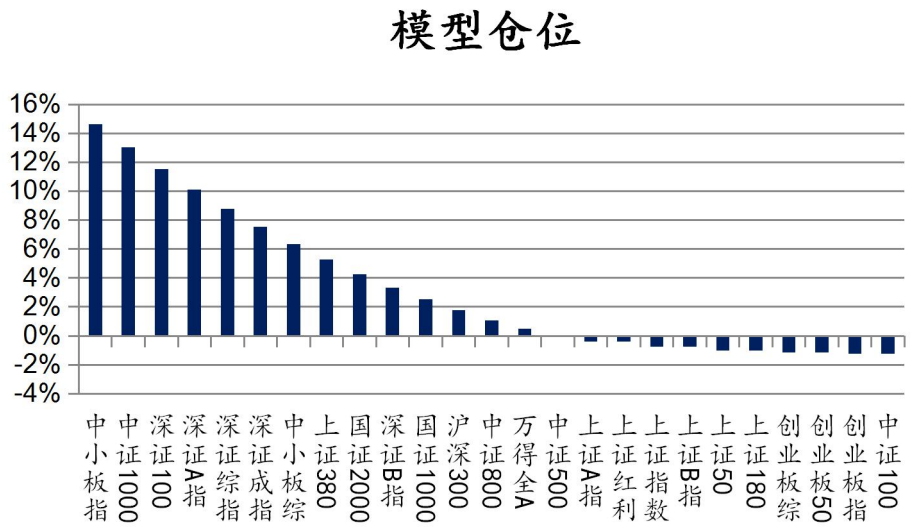
资料来源：信达证券研发中心

二、A 股配置——统一动量模型（宽基/风格/行业）

1、A 股宽基指数配置建议

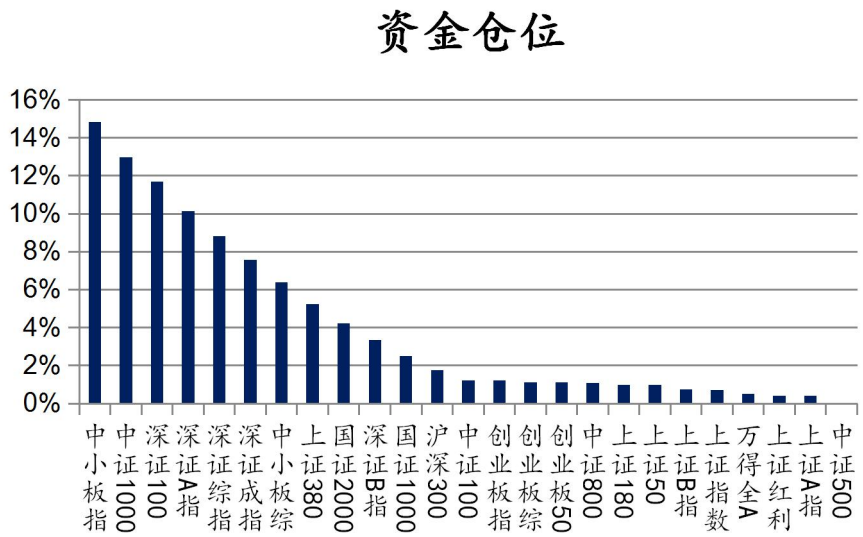
依据**信达金工统一动量模型**对沪深市场核心指数的配置，当前对于 A 股的宽基指数配置建议如下：

图 7：沪深市场核心指数模型仓位



资料来源：信达证券研发中心

图 8：沪深市场核心指数资金仓位



资料来源：信达证券研发中心

当前高频多空策略的模型配置的前三大持仓为：

1. 做多，中小板指，仓位 14.64%；
2. 做多，中证 1000 指数，仓位为 13.05%；
3. 做多，深证 100 指数，仓位为 11.55%。
4.

信达金工统一动量模型对沪深市场核心指数的配置模型历史净值如下：

图 9：A 股宽基指数轮动模型净值



资料来源：信达证券研发中心

配置标的资产池为沪深市场核心指数，包括：深证成指,沪深 300,创业板指,万得全 A,中小板指,上证 50,深证 100,中证 500,上证 180,上证 380,中证 100,中证 800,中证 1000,上证 A 指,上证 B 指,上证红利,深证综指,中小板综,创业板综,深证 A 指,深证 B 指,国证 1000,国证 2000,创业板 50　225，韩国综合指数，恒生指数，澳洲标普 200，印度 SENSEX30，俄罗斯 RTS，上证指数，深证成指，台湾加权指数。

模型依据交易方法分为四个子策略：高频多空、高频仅多、低频多空、低频仅多。

高频多空策略组在过去 10 年的历史回测中年化收益达到+27.76%、夏普比率为 1.38，年化波动率相对其他策略和指数较小（20.10%），最大回撤相对较低（36.71%），相比其他指数和策略更为稳健。

表 1：沪深市场核心指标统计

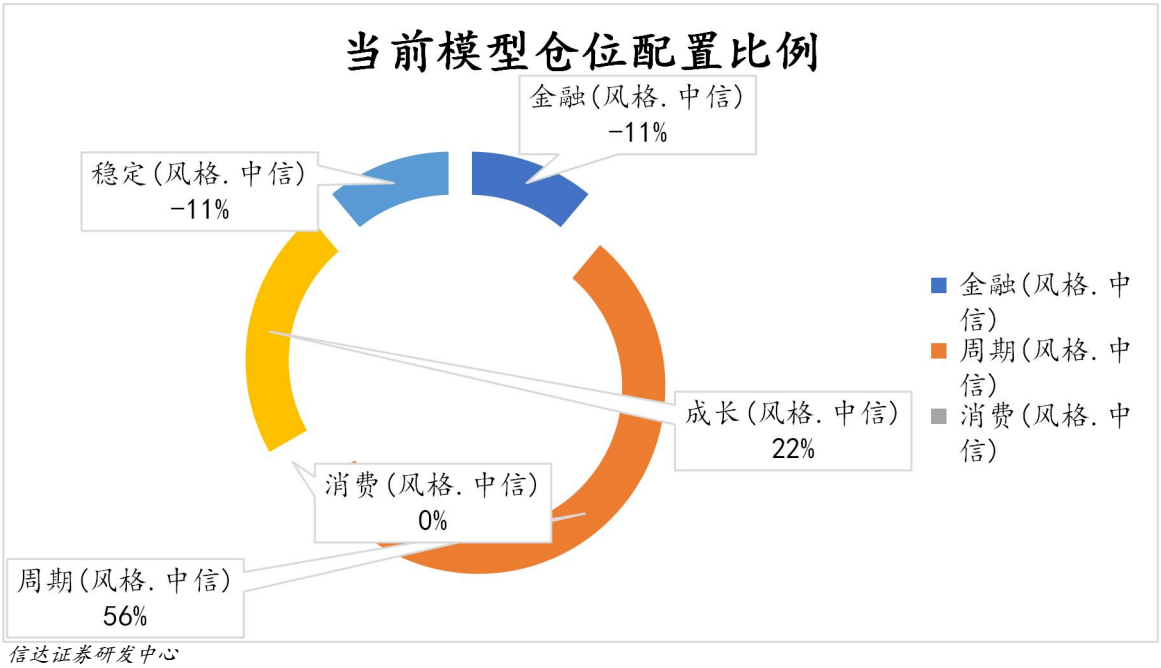
指标	起始日	回测年数	累计收益率	年化收益率	夏普比率	年化波动率	最大回撤
沪深 300	2010/6/1	10.33	111.64%	7.53%	0.33	22.99%	46.70%
创业板指	2010/6/1	10.33	250.77%	12.92%	0.41	31.35%	69.74%
上证 50	2010/6/1	10.33	110.76%	7.49%	0.32	23.29%	44.70%
中证 500	2010/6/1	10.33	62.08%	4.79%	0.18	26.58%	65.20%
高频多头	2010/6/1	10.33	802.76%	23.75%	1.00	23.79%	45.25%
低频多头	2010/6/1	10.33	330.47%	15.19%	0.63	23.99%	47.23%
高频多空	2010/6/1	10.33	1154.47%	27.76%	1.38	20.10%	36.71%
低频多空	2010/6/1	10.33	377.77%	16.35%	0.68	24.01%	47.34%

资料来源：Wind,信达证券研发中心

2、A 股风格配置建议

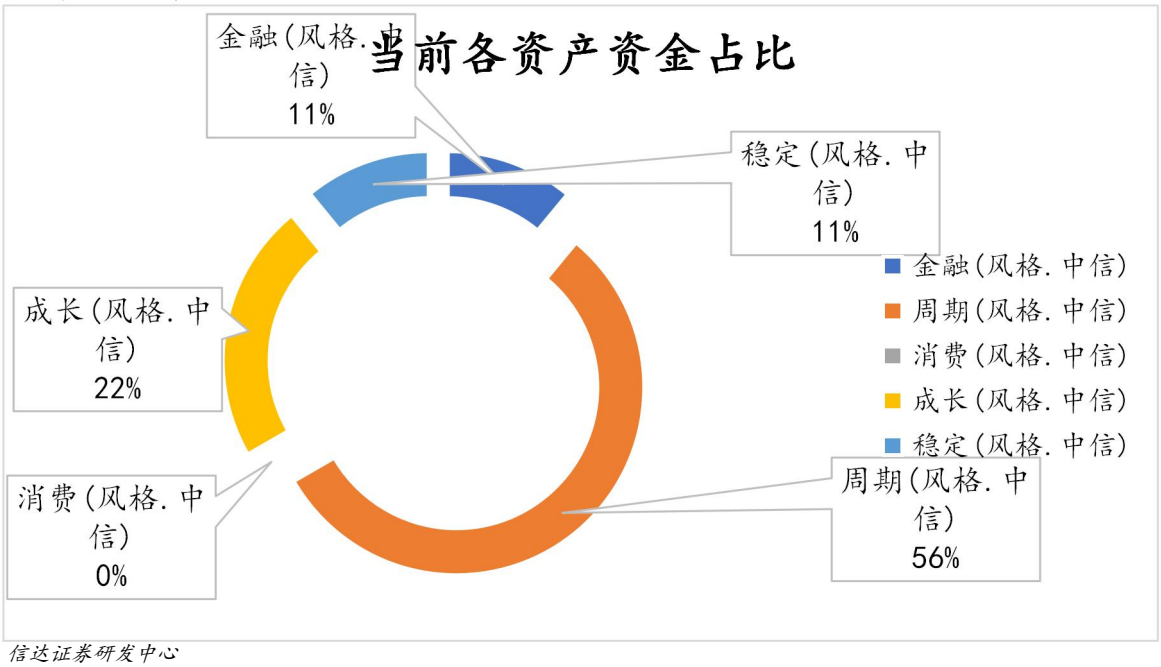
依据**信达金工统一动量模型**对中信证券风格指数的配置，当前对于 A 股的风格配置建议如下：

图 10：中信证券风格指数模型仓位



资料来源：信达证券研发中心

图 11：中信证券风格指数资金仓位



资料来源：信达证券研发中心

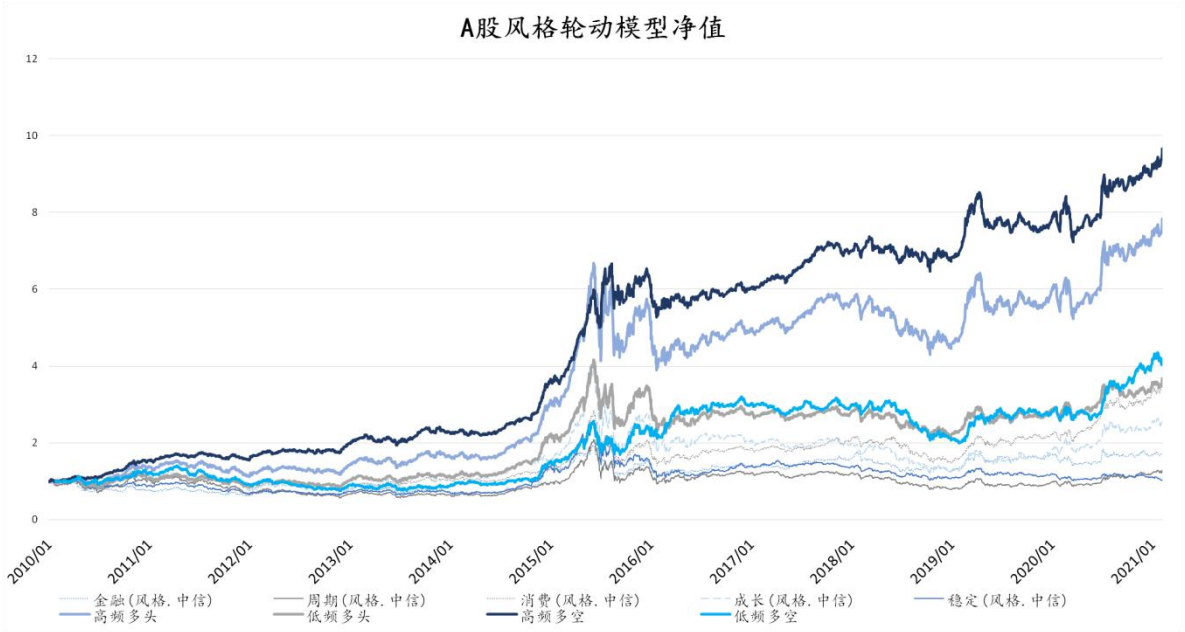
当前高频多空策略的模型配置的前三大持仓为：

1、做多，周期（风格 中信），仓位 55.6%；

2、做多，成长（风格 中信），仓位为 22.2%；

信达金工统一动量模型对中信证券风格指数的配置模型历史净值如下：

图 12：A 股风格轮动模型净值



资料来源：信达证券研发中心

配置标的资产池为中信证券风格指数，包括：金融(风格.中信),周期(风格.中信),消费(风格.中信),成长(风格.中信)。

模型依据交易方法分为四个子策略：高频多空、高频仅多、低频多空、低频仅多。

高频多空策略组在过去 10 年的历史回测中年化收益达到+23.58%，年化波动率相对其他策略和指数较小（15.87%），最大回撤相对较低（20.87%），相比其他指数和策略更为稳健。

表 2：中信证券风格指标统计

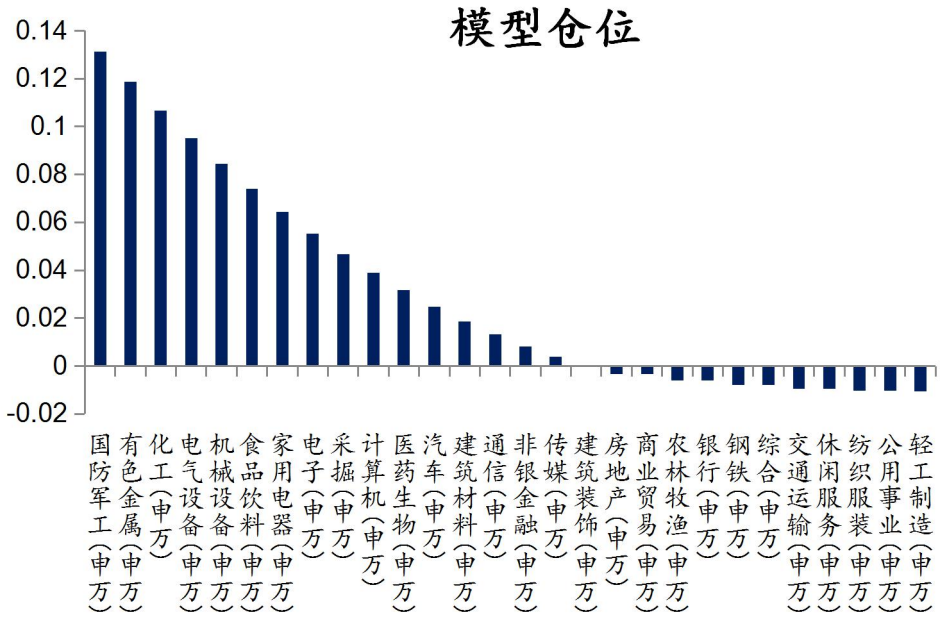
指标	起始日	回测年数	累计收益率	年化收益率	夏普比率	年化波动率	最大回撤
金融(风格.中信)	2010/1/5	10.72	69.83%	5.07%	0.20	25.29%	44.54%
周期(风格.中信)	2010/1/5	10.72	28.38%	2.36%	0.09	27.35%	62.78%
消费(风格.中信)	2010/1/5	10.72	262.94%	12.78%	0.50	25.72%	50.40%
成长(风格.中信)	2010/1/5	10.72	151.73%	9.00%	0.29	31.28%	69.64%
稳定(风格.中信)	2010/1/5	10.72	2.99%	0.28%	0.01	24.33%	59.93%
高频多头	2010/1/5	10.72	682.84%	21.17%	0.84	25.22%	41.81%
低频多头	2010/1/5	10.72	267.64%	12.92%	0.50	25.76%	48.81%
高频多空	2010/1/5	10.72	866.00%	23.58%	1.49	15.87%	20.87%
低频多空	2010/1/5	10.72	317.94%	14.28%	0.57	25.17%	46.10%

资料来源：Wind,信达证券研发中心

3、A 股行业配置建议

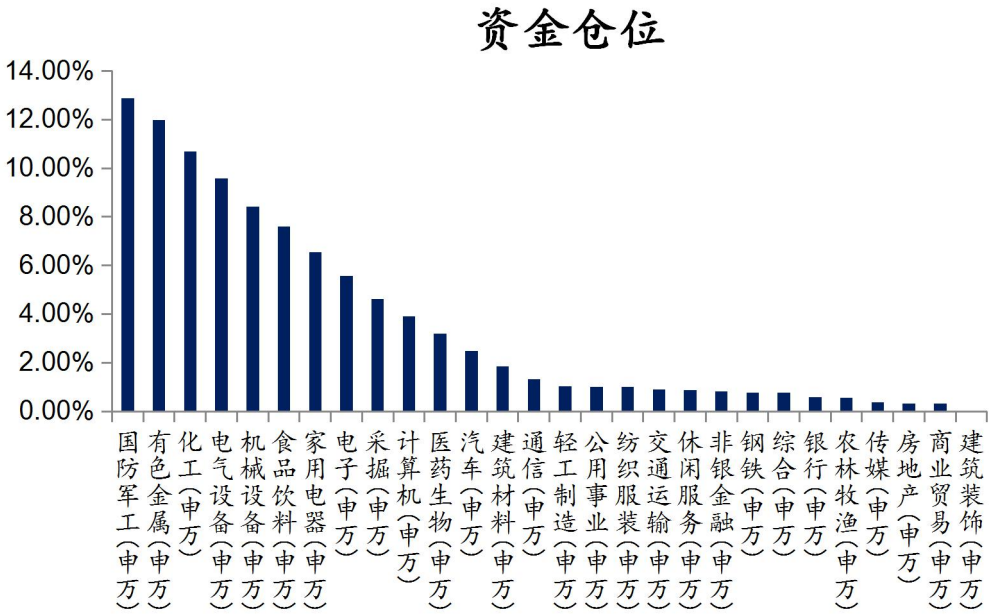
依据**信达金工统一动量模型**对申银万国一级行业指数的配置，当前对于 A 股的行业配置建议如下：

图 13：SW 一级行业模型仓位



资料来源：信达证券研发中心

图 14：SW 一级行业模型资金仓位



资料来源：信达证券研发中心

当前高频多空策略的模型配置的前三大持仓为：

1、做多，国防军工，仓位 13%；

2、做多，有色金属，仓位为 12%；

3、做多，化工，仓位为 11%。

信达金工统一动量模型对申银万国一级行业指数的配置模型历史净值如下：

图 15：SW 一级行业指数的配置模型历史净值



资料来源：信达证券研发中心

配置标的资产池为申银万国一级行业指数，包括：农林牧渔,采掘,化工,钢铁,有色金属,电子,家用电器,食品饮料,纺织服装,轻工制造,医药生物,公用事业,交通运输,房地产,商业贸易,休闲服务,综合,建筑材料,建筑装饰,电气设备,国防军工,计算机,传媒,通信,银行,非银金融,汽车,机械设备

模型依据交易方法分为四个子策略：高频多空、高频仅多、低频多空、低频仅多。

高频多空策略组在过去 10 年的历史回测中年化收益达到+21.01%、夏普比率为 1.01，年化波动率相对其他策略和指数较小（20.75%），最大回撤相对较低（35.11%），相比其他指数和策略更为稳健。

表 3：申万一级行业指标统计

指标	起始日	回测年数	累计收益率	年化收益率	夏普比率	年化波动率	最大回撤
电子(申万)	2010/1/5	10.72	211.09%	11.17%	0.36	31.43%	59.52%
食品饮料(申万)	2010/1/5	10.72	597.55%	19.88%	0.77	25.78%	41.50%
医药生物(申万)	2010/1/5	10.72	258.64%	12.66%	0.48	26.18%	54.76%
银行(申万)	2010/1/5	10.72	53.60%	4.09%	0.17	23.57%	37.44%
汽车(申万)	2010/1/5	10.72	51.37%	3.95%	0.14	27.42%	58.76%
高频多头	2010/1/5	10.72	485.15%	17.93%	0.73	24.41%	44.21%
低频多头	2010/1/5	10.72	176.19%	9.95%	0.40	24.79%	55.88%
高频多空	2010/1/5	10.72	671.85%	21.01%	1.01	20.75%	35.11%

资料来源：Wind,信达证券研发中心

三、行业资金择时

1、全局高频资金主动净流入模型

全局高频资金主动净流入模型每日统计全 A 股全行业的每一支成分股的资金流加总。是高频数据低频化应用的典型，融合每支个股在 1 分钟维度上的资金成交量和价格的多空方向，构造出高频维度上的资金主动净流入指标；并加总到日级别和行业的低频维度上，对于资金体量的把握更直观、更准确。

图 16：一级行业资金主动净流入金额一览表（2021.2.10）

一级行业资金主动净流入（亿元）			
行业	今日(亿)	过去一周	过去一月
医药	864	2248	4224
基础化工	432	742	2755
机械	246	537	2287
电力设备及新能源	435	1050	2098
食品饮料	625	1506	2056
有色金属	392	422	1732
汽车	175	348	1239
电子	680	1148	1019
轻工制造	111	143	787
建材	48	285	787
农林牧渔	178	266	591
石油石化	115	204	452
消费者服务	89	209	441
家电	115	408	380
交通运输	98	176	372
银行	-136	652	235
钢铁	40	101	211
商贸零售	56	35	97
传媒	110	99	81
纺织服装	19	-10	-1
综合金融	3	-10	-20
综合	10	-10	-30
电力及公用事业	59	-30	-104
煤炭	16	17	-202
通信	112	254	-346
计算机	327	416	-364
建筑	4	18	-406
房地产	-19	13	-475
国防军工	129	152	-856
非银行金融	142	-10	-2500

资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、陆股通一级行业资金流入模型

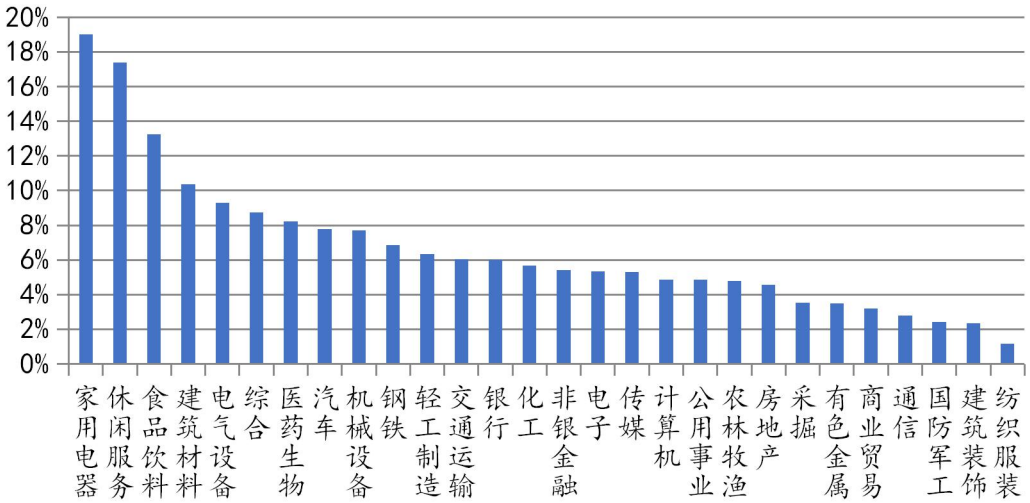
图 17：陆股通一级行业资金流入金额一览表（2021.2.10）

陆股通一级行业资金流入金额（百万元）			
行业	今日	过去一周	过去一月
电气设备	5535	23165	37681
食品饮料	22206	54551	34277
医药生物	5762	18952	31061
化工	3173	10579	23964
银行	-398	2951	20982
休闲服务	3547	6650	14989
机械设备	1373	9210	10021
计算机	3115	2942	9036
轻工制造	271	2034	7244
农林牧渔	706	4197	6364
传媒	377	1219	6020
有色金属	1698	4047	5933
汽车	1261	914	4965
公用事业	414	-16	1669
纺织服装	0	88	131
采掘	-1	360	-258
综合	-110	-136	-397
商业贸易	-179	-288	-462
建筑装饰	76	344	-803
通信	138	-189	-847
钢铁	-62	437	-928
建筑材料	650	3003	-1486
国防军工	-171	75	-2622
房地产	-324	-190	-2835
交通运输	17847	2108	-4232
电子	3798	2876	-6879
家用电器	8873	10498	-7687
非银金融	2163	2132	-10398

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：当日陆股通持股市值占自由流通市值比（2021.2.10）

当日陆股通持股市值占自由流通市值比



资料来源：信达证券研发中心

研究团队简介

乐威，香港城市大学和法国巴黎九大金融数学与精算科学双硕士，6 年量化研究经验，职业经历：天弘基金专户投资经理，莫尼塔研究策略与金融工程组首席，香港 Value Partners 资产管理公司基金经理助理。主要研究领域：高胜率选股、技术指标择时、资产配置 CTA 模型、衍生品程序化交易等。

张雨蒙，英国布里斯托大学金融与投资硕士，主要负责基金研究与市场情绪监控。曾就职于西部证券和莫尼塔，负责基金研究、资产配置、选股与择时、资金面模型等。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc. com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，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。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称"信达证券")具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达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，致使信达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，对此信达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人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达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。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，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。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：** 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：** 行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：** 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。