

策略专题：指数趋势投资之价格策略

主要观点：

✓ 证券交易价格中最基础也最重要的价格有 4 个：开盘价、收盘价、最高价、最低价。以这 4 个重要价格为基础，可以演化出类型丰富的趋势跟踪策略。

✓ 判断趋势最简单的方法，就是将当前价格与之前某一时点的价格进行比较（即回望）。当前价格高于之前某一时点的价格，在此时间段内趋势当然是上涨的；当前价格低于之前某一时点的价格，在此时间段内趋势当然是下跌的。这就构成了回望策略的基础逻辑。

✓ 20 年的回测数据显示：回望策略的年复合收益率为 17.2302%， α 值 9.0422%， β 值 ($R_f \approx 3$) 2.1043，最大回撤幅度 36.36%，夏普比率 ($R_f \approx 3$) 1.2154，策略绩效优秀。

✓ 一段时期的最高价和最低价是一段时期内多空双方力量最鼎盛时留下的痕迹。如果价格向上突破了一段时期的最高价，意味着多空博弈后多头力量终占优势，可以预期后续价格大概率会延续上涨趋势。如果价格向下突破了一段时期的最低价，意味着多空博弈后空头力量终占优势，可以预期后续价格大概率会延续下跌趋势。这就构成了突破策略的基础逻辑。

✓ 20 年的回测数据显示：回望策略的年复合收益率为 9.0608%， α 值 0.8728%， β 值 ($R_f \approx 3$) 1.1066，最大回撤幅度 38.83%，夏普比率 ($R_f \approx 3$) 0.1692，策略表现超越了基准指数。

✓ 以上证 50 和沪深 300 为一组，以中证 500 和中证 1000 为另一组，回望策略和突破策略在不同组别的表现大相径庭。根据标的指数的不同特性，选择更为合适的策略，不失为在实际投资中的一个有效思路。

报告日期：2025-06-10

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

20240702 《策略专题：指数趋势投资之日内突破策略 HL》
20240814 《策略专题：指数趋势投资之日内动量策略》
20240820 《策略专题：指数趋势投资之日内突破策略 ATR（多头）》

证券交易价格中最基础也最重要的价格有 4 个：开盘价、收盘价、最高价、最低价。

开盘价是交易者休市期间接受各种信息后深思熟虑的结果，是对当天交易给出的第一个判断。

收盘价是经过一整个交易日的博弈后多空双方对当天交易价格形成的阶段性共识。

最高价是博弈过程中多头力量最鼎盛时留下的痕迹，最低价是博弈过程中空头力量最鼎盛时留下的痕迹。

以这 4 个重要价格为基础，可以演化出类型丰富的趋势跟踪策略。

一、回望策略

1.1 策略思路

判断趋势最简单的方法，就是将当前价格与之前某一时点的价格进行比较（即回望）。

当前价格高于之前某一时点的价格，在此时间段内趋势当然是上涨的；当前价格低于之前某一时点的价格，在此时间段内趋势当然是下跌的。

策略的核心就是回望的周期数。

鉴于做空风险较大，本策略在做空方向上设置了空头过滤器。

1.2 交易规则

1.2.1 每日收盘计算 ROC 值， $ROC = T \text{ 日收盘价} / T - N \text{ 日收盘价}$ ；

1.2.2 做多

开仓条件： $ROC > 1$ ；

平仓条件： $ROC < 1$ ；

1.2.3 做空

开仓条件： $ROC < 1$ 且 $SMA(S) / SMA(L) < 1$ ；

平仓条件： $ROC > 1$ ；

1.2.4 开仓后指数反向涨跌幅超过 5%即止损。

1.3 策略评估

表 1 策略评估表

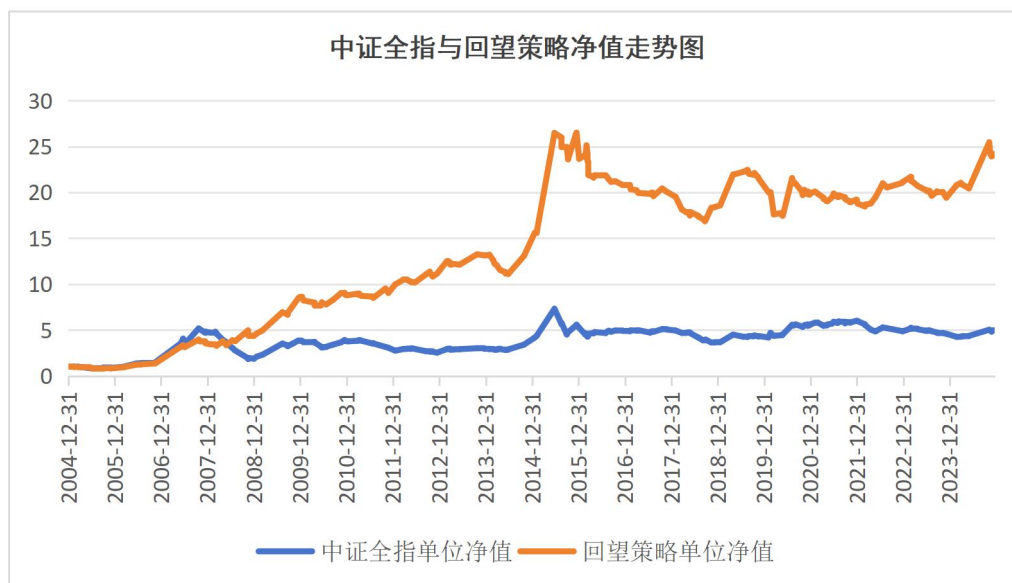
评估指标	基准指数	策略
名称	000985 中证全指	趋势策略-价格策略-回望策略
数据长度	20050101-20241231	4858 个交易日 20.00 年
回报的评估		
净值	4.826	24.0321

年复合收益率（%）	8.188	17.2302
累计超额收益率（%）	/	1920.6092
α 值	/	9.0422
风险的评估		
最大单次负收益率（%）	/	-10.7293
最大连续亏损次数(次)	/	8
最大回撤幅度(%)	-71.4805	-36.36
最大回撤时间段	20080114-20081104	20151214-20180905
最长回撤周期	2324 个交易日	2190 个交易日
波动率(%)	1.6574	11.7086
上行波动率(%)	1.0733	17.1122
下行波动率(%)	1.3081	1.9195
β 值(Rf≈3)	/	2.1043
风险收益的综合评估		
胜率(%)	/	38.24
盈亏比（倍）	/	4.0014
期望值	/	1.8005
凯利公式	/	0.228
夏普比率（Rf≈3）	/	1.2154
索提诺比率（Rf≈3）	/	7.4136
卡玛比率（Rf≈3）	/	0.3914
最差情景预期年收益率(%)	/	-21.5714
最优情景预期年收益率(%)	/	25.1723

资料来源：金圆统一证券研究所

1.4 净值曲线

图 1 基准指数净值与策略净值对比图



资料来源：金圆统一证券研究所

1.5 应用于其他指数的绩效统计

表 2 绩效统计表

	数据长度	指数年复合 收益率 (%)	策略年复合 收益率 (%)	策略胜率 (%)	策略最大回撤 幅度 (%)
上证 50	20040101-20241231	4.7589	7.3178	37.93	-38.33
沪深 300	20050101-20241231	7.1824	11.7592	40.45	-35.21
中证 500	20070101-20241231	6.8969	18.3204	39.57	-37.61
中证 1000	20050101-20241231	9.3887	19.8419	39.18	-34.63

资料来源：金圆统一证券研究所

1.6 策略标签

指数趋势策略 价格策略 多空策略 始终在市策略 中低频策略

二、突破策略 HL

2.1 策略思路

如前所述，当日最高价和最低价是当日博弈过程中多空双方力量最鼎盛时留下的痕迹，那么，一段时期的最高价和最低价就是一段时期内多空双方力量最鼎盛时留下的痕迹。如果价格向上突破了一段时期的最高价，意味着多空博弈后多头力量终占优势，可以预期后续价格大概率会延续上涨趋势。如果价格向下突破了一段时期的最低价，意味着多空博弈后空头力量终占优势，可以预期后续价格大概率会延续下跌趋势。

策略的核心就是统计最高价和最低价的周期数。

鉴于：1、趋势走势和反转走势的节奏不同、运行时间不同，本策略对于突破开仓的周期数取较大值（记作NL），对于平仓的周期数取较小值（记作NS）；2、做空风险较大，本策略在做空方向上设置了空头过滤器。

2.2 交易规则

2.2.1 每日收盘统计当日收盘价、NL 个交易日的最高价和最低价、NS 个交易日的最高价和最低价。

2.2.2 做多

开仓条件：收盘价>NL 个交易日的最高价。

平仓条件：收盘价<NS 个交易日的最低价。

2.2.3 做空

开仓条件：收盘价<NL 个交易日的最低价 且 $SMA(S)/SMA(L)<1$ 。

平仓条件：收盘价>NS 个交易日的最高价。

2.2.4 开仓后指数反向涨跌幅超过 5%即止损。

2.3 策略评估

表 3 策略评估表

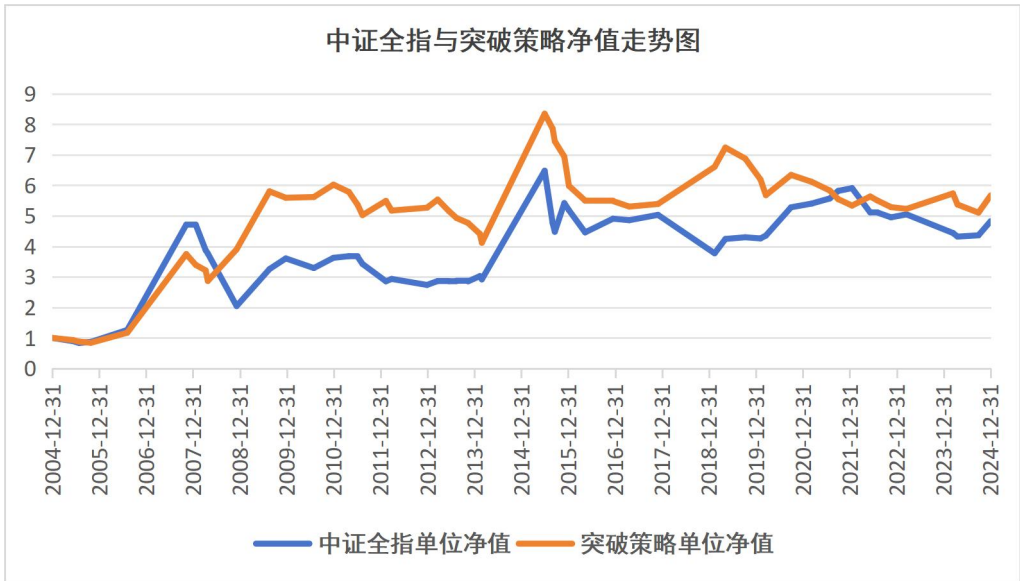
统计指标	基准指数	策略
名称	000985 中证全指	趋势策略-价格策略-突破策略 HL
数据长度	20050101-20241231 4858 个交易日	20.00 年
回报的评估		
净值	4.826	5.6673
年复合收益率（%）	8.188	9.0608
累计超额收益率（%）	/	84.1296
α 值	/	0.8728
风险的评估		
最大单次负收益率（%）	/	-13.77
最大连续亏损次数(次)	/	7
最大回撤幅度(%)	-71.4805	-38.83

最大回撤时间段	20080114-20081104	20140714-20240704
最长回撤周期	2324 个交易日	2427 个交易日
波动率 (%)	1.6574	35.8135
上行波动率 (%)	1.0733	54.7167
下行波动率 (%)	1.3081	2.7153
β 值 (Rf≈3)	/	1.1066
风险收益的综合评估		
胜率 (%)	/	32.69
盈亏比 (倍)	/	5.8086
期望值	/	6.5765
凯利公式	/	0.2063
夏普比率 (Rf≈3)	/	0.1692
索提诺比率 (Rf≈3)	/	2.2321
卡玛比率 (Rf≈3)	/	0.1561
最差情景预期年收益率 (%)	/	-64.446
最优情景预期年收益率 (%)	/	77.5991

资料来源：金圆统一证券研究所

2.4 净值曲线

图 2 基准指数净值与策略净值对比图



资料来源：金圆统一证券研究所

2.5 应用于其他指数的绩效统计

表 4 绩效统计表

	数据长度	指数年复合 收益率 (%)	策略年复合 收益率 (%)	策略胜率 (%)	策略最大回撤 幅度 (%)
上证 50	20040101-20241231	4.7589	12.5012	47.83	-27.75
沪深 300	20050101-20241231	7.1824	16.6575	50	-23.99
中证 500	20070101-20241231	6.8969	1.6747	33.33	-38.95
中证 1000	20050101-20241231	9.3887	5.4934	29.82	-49.27

资料来源：金圆统一证券研究所

三、策略应用的注意事项

☞ 长期看，回望策略的整体表现优于突破策略，但二者在不同时间段的表现与长时间段的表现并不一致，因此在每一次策略应用时不能有太强烈的主观预期。

☞ 以上证 50 和沪深 300 为一组，以中证 500 和中证 1000 为另一组，回望策略和突破策略在不同组别的表现大相径庭。根据标的指数的不同特性，选择更为合适的策略，不失为在实际投资中的一个有效思路。

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：

北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼 15 层 1202 单元 15017 室