



9 月量化大势研判

摘要

9 月量化择时模型目前对长期趋势判断为中性，情绪指标与基本面指标相对平稳，短期技术趋势较好，整体略微偏多。

量化研究

报告联系人: 欧阳叶田

邮箱: oyyt@piccamc.com

固话: 86-21-38571711

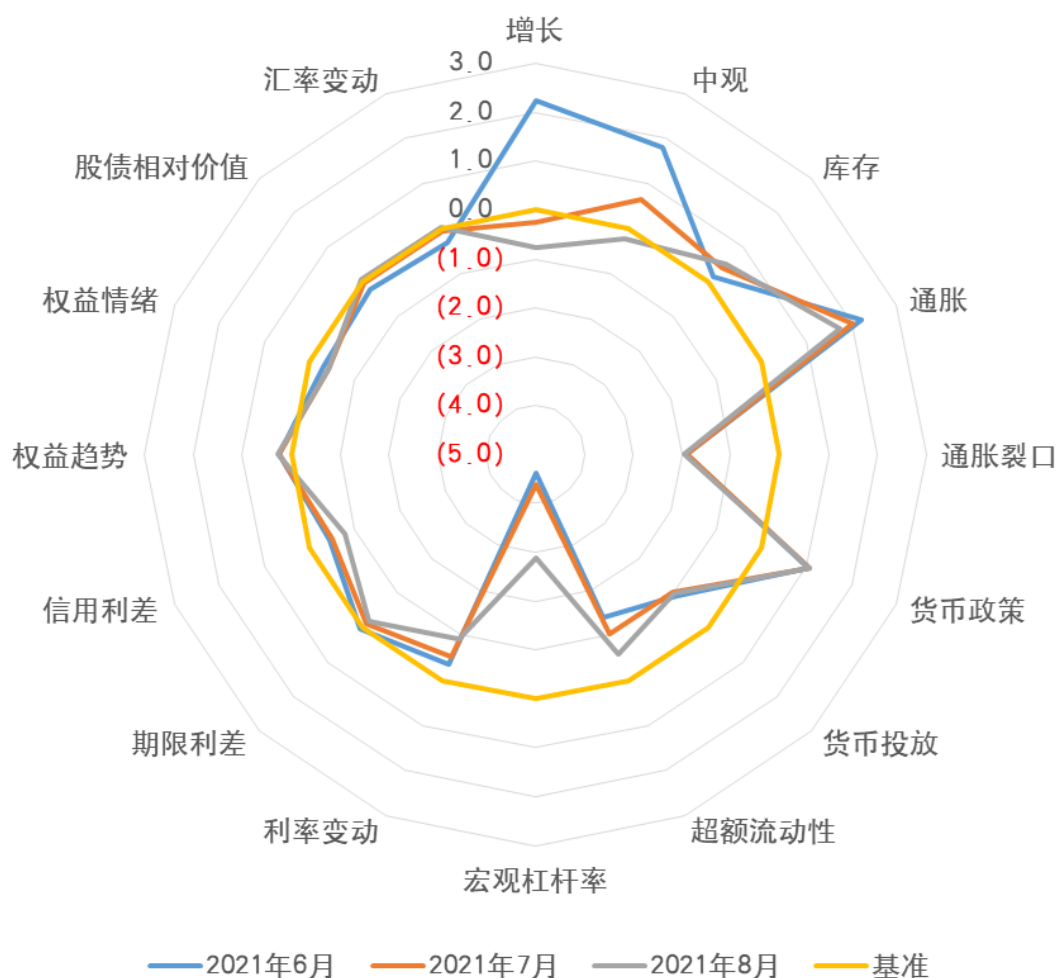
部门: 量化与衍生品投资部

发布日期:

1 量化宏观指标体系

量化宏观指标体系跟踪显示：（1）经济增长方面，增长和中观指标持续回落，低于零轴，相对偏若；库存指标在中枢水平震荡；通胀明显高于中枢，通胀裂口（CPI-PPI）明显为负。（2）流动性方面，各指标均处于弱势趋势，货币投放、超额流动性指标和宏观杠杆率均低于中枢，但边际有所改善。（3）市场指标方面，利率处于下行趋势，期限利差回落至中枢以下，权益趋势中性略偏多，风险程度中性偏低，股债相对价值中性。汇率趋势走平。

图表 1 量化宏观指标体系

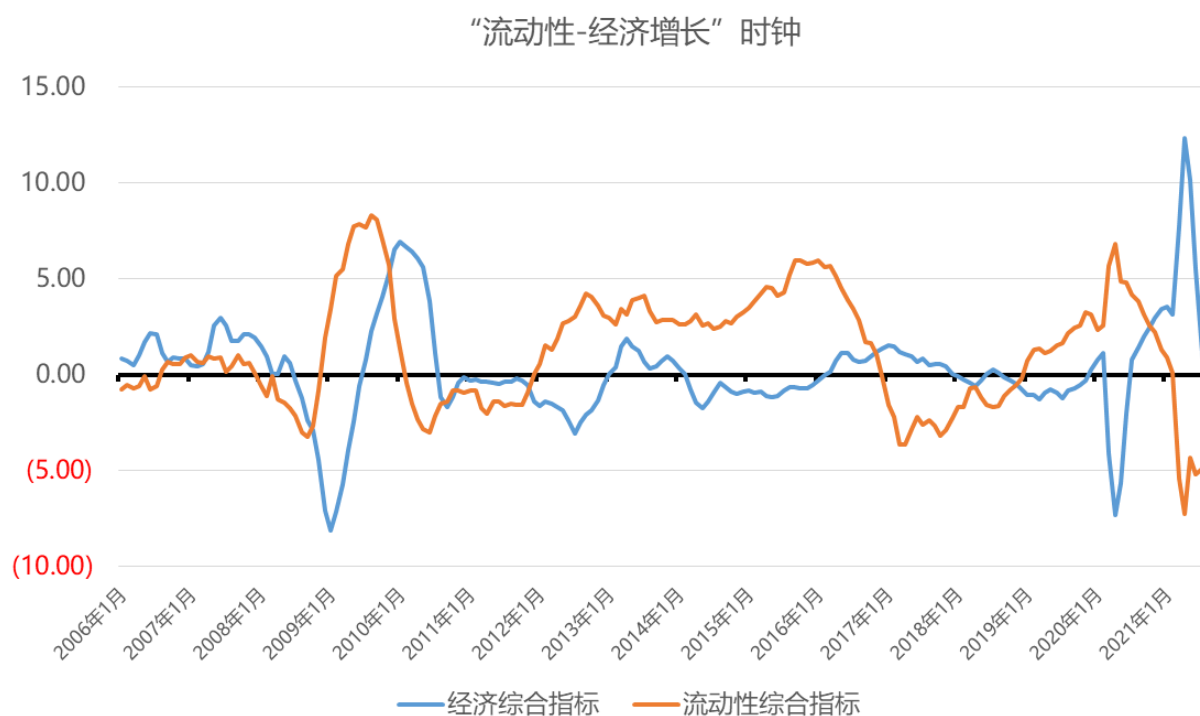


数据/资料来源：Wind，人保资产量化与衍生品投资部

2 “流动性-经济增长” 时钟

8 月（截至 7 月宏观数据），流动性综合指标自 2020 年二季度的高点之后边际持续回落，已于 3 月下穿 0 轴，现处于低位震荡。经济增长综合指标自今年 4 月开始，持续回落，于本月下穿 0 轴。整体而言，“流动性-经济增长” 时钟切换至“滞涨-衰退” 状态。根据对历史规律的统计，在该状态下，权益市场相对偏弱，债券市场表现较好。

图表 2 “流动性-经济增长” 时钟

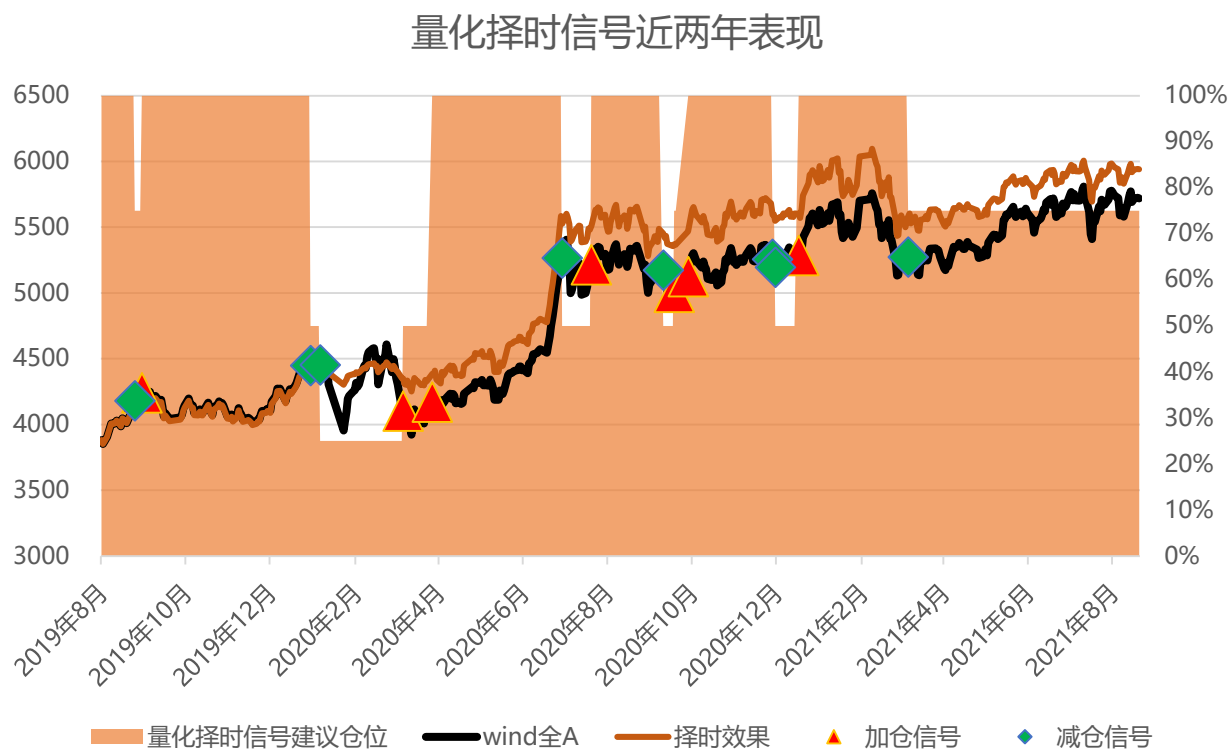


数据/资料来源：Wind，人保资产量化与衍生品投资部

3 量化择时模型

量化择时模型目前对长期趋势判断为中性，情绪指标与基本面指标相对平稳，短期技术趋势较好，整体略微偏多。

图表 3 量化择时模型

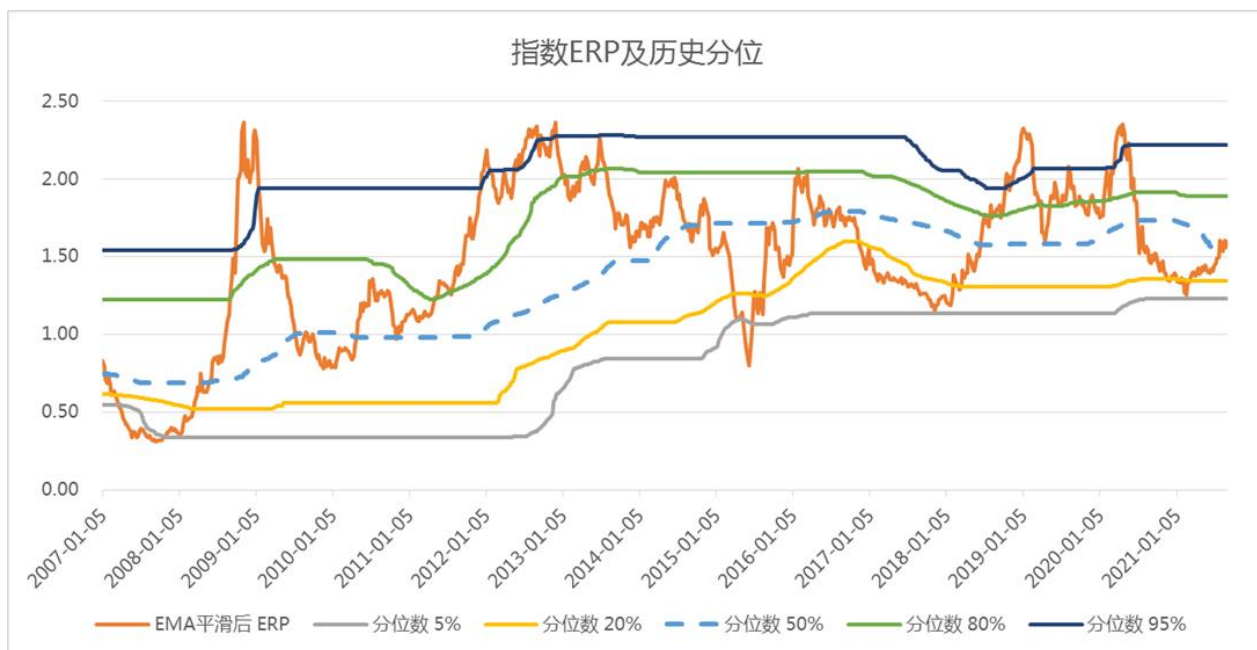


数据/资料来源: Wind, 人保资产量化与衍生品投资部

4 指数 ERP

当前, Wind 全 A 指数平滑后的 ERP (EP/无风险利率) 为 1.59, 处于近 5 年的 55.2 分位, 略微偏向权益。

图表 2 量化择时模型



数据/资料来源：Wind，人保资产量化与衍生品投资部

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中国人保资产管理有限公司，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本文作者以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中国人保资产管理有限公司

北京

北京市西长安街 88 号 8 层
(邮编：100031)

电话：(8610) 69009500

传真：(8610) 69009546

上海

上海市浦东新区世纪大道 1198 号世
纪汇广场 1 座 20、21、22、25 层
(邮编：200122)

电话：(8621)38571800

传真：(8621) 68598911

深圳

深圳市福田区深南大道 7888 号东
海国际中心（一期）B 栋 1801A
(邮编：518040)

电话：(0755) 21846585

