

价值交易系统

一、价值评估

价值评估只需要得到一个较为宽泛的参考值即可，这个值主要用来观察市场内部结构特征，以及发现特征值显著的股票池。

步骤：量化评估；剔除异常值；观察市场内部结构；形成股票池。

二、价值与价格

价值只能在长周期中应用，价值会反映在长周期价格中枢的运行当中。价值评估只是提供了一种股价运行的可能性，而非必然。

价格包含了交易者的行为信息，当价值评估结束以后，交易者应当把重点转移到价格上。

三、其他

当人们对市场达成一致预期时，价格会朝相反的方向波动；人们认识到某一信息时，一定会对信息作出过度反应；当价格出现严重低估时，考虑基本面的变化。

黄金分割很有意义。

四、技术分析

一、趋势

大级别趋势参考估值水平确定；中级趋势多受政策、资金等影响；小级别趋势缺乏规则。

超级周期中，股价呈现箱体运行。业绩正常的企业，股价箱体递

增；业绩差的企业，股价箱体整理。

二、形态

典型的技术形态相互镶嵌，构成更高一级的趋势。形态是趋势的分解。形态更能反映市场行为特征。

三、价格

股价反复触及某一价格，这个价格可能具有意义。特定级别的形态演化过程中，前一个形态的重要价格往往会形成下一个形态的支撑或阻力点。

四、黄金分割

波浪高点与低点处起，黄金分割位置具备典型的支撑或阻力特征。大级别中，调整的第一支撑位置观望为宜。

资金交易型个股中，黄金分割十分有效。

五、指标

BOLL 决策波段；周、月 RSI 辅助确认极点，日、小时 RSI 辅助优化价格。

BOLL 往往与形态重合；RSI 则更加灵敏。

六、波浪

1. 理论。黄金分割率理论奇异数字组合是波浪理论的数据基础。经常遇见的回吐比率为 0.382、0.5 及 0.618。艾略特波段理论包括三部分：型态、比率及时间，其重要性以排行先后为序。

2. 经验。级别越大，波浪参考意义越强大，关注重要的波浪转折点。

剧烈的浪往往伴随剧烈的修正，温和的浪反之。

上升一浪的高点和调整一浪的低点对未来的区间有较大参考意义。

级别越大，上升一浪的高点往往会成为四浪以及未来调整浪的支撑。长周期，业绩正常企业与业绩差的企业中，浪会呈现出箱体梯度运行态势，业绩正常企业梯度上行，业绩差的企业梯度整理。

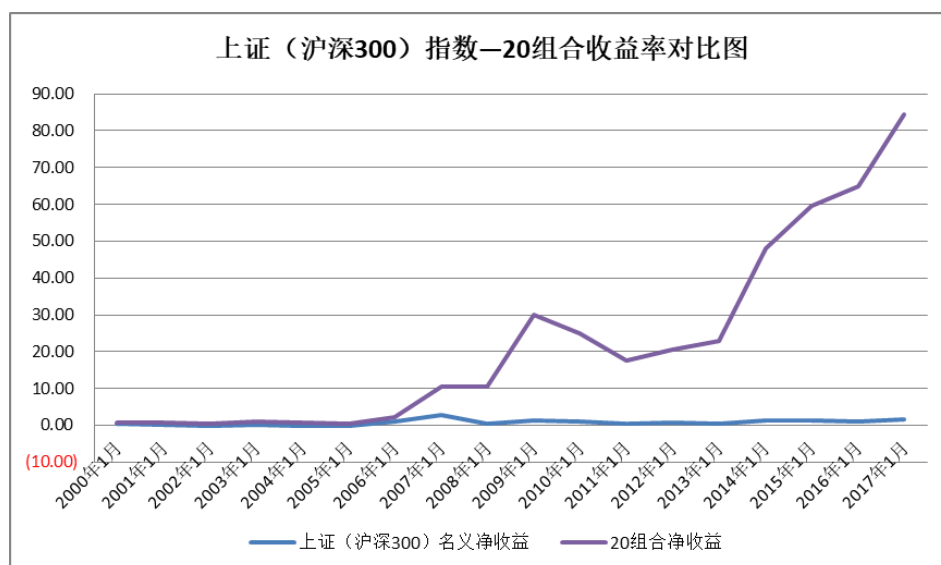
五、组合交易

基于趋势管理总资产，组合交易；避免交易中重大的情绪化追涨杀跌；从大原则至小的技术，梯度决策，不失策略定力，保持交易灵活度。

附录：价值评估历史数据

概况：2000年1月—2018年1月区间，上证（沪深300）指数年化收益率波动区间大致2.50~5.65%。我们采用单纯价值评估量化选股，买入前20只，满仓持有，每年换仓一次，长期累积净收益84.5倍，年化收益率28.03%。若等待组合内个股基本实现预期收益后再逐个换仓，年化收益可增加至69%。

长期数据表明，价值评估机械持有策略下，市场表现出一定的有效性。



交易方法：

（1）指数模式

基于个股理论收益率参数，优选 10~30 只股票，等金额买入，构建一个自己的股票指数长期持有，每年换仓一次。这种模式长周期过往年化收益率 28.03%。

若选出的个股极少或无法选出，则考虑持有现金。

（2）对冲模式

用指数模式构建股票组合，计算组合理论收益率参数。计算需要对冲的股票指数期货理论收益率参数，根据两种收益率参数的大小构建不同方向、不同头寸的对冲组合。这种模式长周期过往年化收益率 23.95%。

对冲模式可获得极为平滑的资金曲线。

(3) 绝对收益模式

基于个股理论收益率参数，优选 10~30 只股票，等金额买入，构建一个自己的股票组合。当个股或组合大致实现理论收益或产生溢价时，动态减仓离场。重复这个过程。这种模式长周期过往年化收益率可达 69%。

若选出的个股极少或无法选出，则考虑持有现金。

(4) 精选模式

若使用者具备证券基础分析技能，可以对模型输出的个股价值中枢参数做进一步调整优化，然后按照上述 3 种模式构建组合。具体结果因人而异。

股票组合名单

时间区间：2000 年 1 月-2018 年 1 月。每年 1 月初刷新数据建立股票组合，来年 1 月份更新组合。实践中，任何交易日均可建立股票组合，每年可建立大约 240 套股票组合，覆盖个股频次可高达 4800 次，整体收益率稳定在 28% 水平。

2000 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	00.01.04	01.01.02	收益率%
000717	韶钢松山	1.51	2.33	54.86%
000629	*ST 钒钛	0.99	1.45	47.21%
600811	东方集团	1.29	2.19	70.44%
600006	东风汽车	1.39	2.17	56.26%
000898	鞍钢股份	1.46	2.07	41.33%

600795	国电电力	0.43	1.01	135.65%
600126	杭钢股份	2.31	4.39	90.25%
000511	*ST 烯碳	1.12	2.22	99.01%
000900	现代投资	1.13	1.86	65.36%
000761	本钢板材	2.57	4.32	68.15%
000778	新兴铸管	0.97	1.70	75.99%
600810	神马股份	4.44	6.91	55.64%
600742	一汽富维	2.90	4.95	70.96%
000698	沈阳化工	3.05	5.04	65.17%
组合实际收益率%				71.16%
上证指数收益率%				51.82%

2001 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	01.01.02	02.01.04	收益率%
000629	*ST 钒钛	1.45	1.44	-1.22%
组合实际收益率%				-1.22%
上证指数收益率%				-22.29%

2002 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	02.01.04	03.01.02	收益率%
000717	韶钢松山	2.07	2.07	-0.04%
600569	安阳钢铁	2.29	2.00	-12.47%
000709	河钢股份	1.21	1.07	-11.47%
600519	贵州茅台	5.42	4.00	-26.15%
600019	宝钢股份	1.83	1.98	8.56%
000629	*ST 钒钛	1.44	1.17	-18.43%
600282	南钢股份	1.62	1.33	-18.03%
600307	酒钢宏兴	1.33	1.25	-5.86%
000900	现代投资	1.29	1.02	-20.77%
600010	包钢股份	0.70	0.56	-19.18%
600269	赣粤高速	1.25	0.95	-23.51%
600742	一汽富维	3.54	3.71	4.79%
000761	本钢板材	3.14	2.88	-8.41%
组合实际收益率%				-11.61%
上证指数收益率%				-19.77%

2003 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	03. 01. 02	04. 01. 02	收益率%
000717	韶钢松山	2. 07	4. 53	118. 60%
600581	八一钢铁	2. 01	2. 50	24. 21%
600519	贵州茅台	4. 00	4. 43	10. 61%
000709	河钢股份	1. 07	1. 37	27. 68%
600569	安阳钢铁	2. 00	3. 14	56. 60%
600282	南钢股份	1. 33	2. 18	63. 78%
000629	*ST 钒钛	1. 17	1. 59	35. 37%
000063	中兴通讯	1. 60	2. 83	76. 32%
000898	鞍钢股份	1. 59	2. 87	80. 96%
600269	赣粤高速	0. 95	1. 02	7. 32%
600854	春兰股份	5. 41	4. 56	-15. 71%
600010	包钢股份	0. 56	0. 65	16. 45%
000825	太钢不锈	1. 12	1. 53	37. 13%
600321	正源股份	1. 41	1. 22	-13. 56%
600231	凌钢股份	1. 12	1. 92	71. 20%
000900	现代投资	1. 02	0. 99	-3. 37%
600727	鲁北化工	5. 64	4. 73	-16. 20%
600690	青岛海尔	1. 03	0. 97	-4. 91%
600307	酒钢宏兴	1. 25	2. 11	68. 94%
000875	吉电股份	3. 00	4. 28	42. 55%
组合实际收益率%				34. 20%
上证指数收益率%				11. 75%

2004 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	04. 01. 02	05. 01. 04	收益率%
600641	万业企业	2. 27	1. 58	-30. 35%
600519	贵州茅台	4. 43	8. 38	89. 19%
600355	精伦电子	2. 26	1. 58	-30. 14%
600742	一汽富维	2. 14	1. 41	-34. 20%
600854	春兰股份	4. 56	3. 07	-32. 64%
600321	正源股份	1. 22	0. 77	-36. 51%
600606	绿地控股	1. 76	1. 52	-13. 38%
600727	鲁北化工	4. 73	3. 54	-25. 23%
600581	八一钢铁	2. 50	2. 55	1. 88%
600435	北方导航	0. 69	0. 49	-28. 82%
600215	长春经开	3. 96	2. 45	-38. 19%
000078	海王生物	0. 88	0. 68	-23. 32%
600153	建发股份	0. 86	0. 99	14. 77%
600466	蓝光发展	1. 71	1. 30	-23. 84%

600521	华海药业	1.53	2.52	64.14%
600535	天士力	1.82	2.37	30.24%
600690	青岛海尔	0.97	0.88	-9.24%
600337	美克家居	0.87	0.83	-5.55%
600565	迪马股份	1.28	1.03	-19.62%
600375	华菱星马	4.70	2.12	-54.98%
组合实际收益率%				-10.29%
上证指数收益率%				-16.98%

2005 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	05.01.04	06.01.04	收益率%
600215	长春经开	2.45	2.13	-12.98%
600641	万业企业	1.58	1.72	8.67%
600742	一汽富维	1.41	0.93	-33.92%
600854	春兰股份	3.07	2.87	-6.57%
600321	正源股份	0.77	0.65	-16.02%
000709	河钢股份	1.16	1.20	2.86%
600022	山东钢铁	1.10	0.91	-17.51%
600435	北方导航	0.49	0.44	-10.75%
002011	盾安环境	1.38	1.46	5.97%
600010	宝钢股份	0.57	0.63	9.72%
000629	*ST 钒钛	1.22	1.19	-1.93%
000619	海螺型材	3.83	4.13	7.81%
600581	八一钢铁	2.55	1.58	-37.85%
000625	长安汽车	1.36	0.91	-32.90%
600606	绿地控股	1.52	1.35	-11.55%
000717	韶钢松山	3.20	2.32	-27.50%
600114	东睦股份	2.58	2.46	-4.74%
000932	华菱钢铁	3.89	4.62	18.52%
600249	两面针	1.77	1.37	-22.28%
600126	杭钢股份	3.15	1.97	-37.49%
组合实际收益率%				-11.02%
上证指数收益率%				-6.75%

2006 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	06.01.04	07.01.04	收益率%
000717	韶钢松山	2.32	3.55	52.90%
600581	八一钢铁	1.58	3.12	97.02%
600282	南钢股份	1.09	1.91	75.12%

000709	河钢股份	1.20	3.05	154.64%
600022	山东钢铁	0.91	2.56	180.48%
600375	华菱星马	1.76	3.90	122.10%
600307	酒钢宏兴	1.18	2.04	72.29%
000625	长安汽车	0.91	2.97	226.82%
600569	安阳钢铁	1.45	2.69	85.24%
600126	杭钢股份	1.97	2.82	43.32%
600231	凌钢股份	1.08	1.82	69.04%
000629	*ST 钒钛	1.19	2.29	92.10%
600966	博汇纸业	1.23	1.82	48.73%
600019	宝钢股份	2.79	6.29	125.14%
600215	长春经开	2.13	3.94	84.95%
002005	德豪润达	1.08	1.17	8.41%
600742	一汽富维	0.93	1.58	69.50%
000778	新兴铸管	1.44	2.24	54.82%
000825	太钢不锈	1.21	5.90	389.35%
000959	首钢股份	1.96	3.01	53.20%
组合实际收益率%				105.26%
上证指数收益率%				133.90%

2007 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	07.01.04	08.01.02	收益率%
600126	杭钢股份	2.82	8.40	197.64%
600307	酒钢宏兴	2.04	12.97	535.95%
600231	凌钢股份	1.82	4.92	170.07%
000717	韶钢松山	3.55	11.44	222.56%
600282	南钢股份	1.91	10.38	443.41%
600569	安阳钢铁	2.69	11.73	335.63%
002011	盾安环境	1.49	6.45	333.13%
000932	华菱钢铁	4.11	11.73	185.29%
002005	德豪润达	1.17	4.31	267.11%
600992	贵绳股份	4.26	9.23	116.63%
600581	八一钢铁	3.12	16.46	427.90%
000761	本钢板材	4.67	13.05	179.68%
600966	博汇纸业	1.82	6.83	274.64%
600398	海澜之家	2.12	4.25	100.19%
000666	经纬纺机	3.80	9.79	157.95%
600987	航民股份	1.42	3.45	142.78%
600477	杭萧钢构	0.76	3.72	389.55%
600493	凤竹纺织	2.20	4.70	113.42%
000958	东方能源	1.38	5.93	328.41%

002034	旺能环境	6.20	11.22	80.90%
组合实际收益率%				250.14%
上证指数收益率%				97.08%

2008 年 1 月股票组合名单

2008 年度组合实际收益率 0%，上证指数收益率-64.26%。

2009 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	09.01.05	10.01.04	收益率%
000043	中航地产	1.46	4.54	210.31%
600064	南京高科	3.55	9.91	178.79%
600019	宝钢股份	3.55	7.60	114.02%
600303	曙光股份	1.83	5.92	224.15%
600782	新钢股份	1.93	4.33	123.79%
601168	西部矿业	5.79	13.62	135.47%
000898	鞍钢股份	6.46	15.09	133.68%
000926	福星股份	4.23	10.70	152.89%
600569	安阳钢铁	3.00	5.68	89.41%
600308	华泰股份	3.20	7.44	132.66%
000666	经纬纺机	2.60	11.80	353.75%
600307	酒钢宏兴	2.18	7.10	226.24%
000825	太钢不锈	3.27	8.74	167.50%
601001	大同煤业	5.35	21.39	299.77%
600026	中远海能	7.24	13.02	79.89%
000039	中集集团	5.37	11.52	114.63%
002067	景兴纸业	1.57	3.27	108.72%
000572	海马汽车	3.09	6.79	119.87%
002258	利尔化学	3.86	10.51	172.58%
600418	江淮汽车	2.54	9.28	265.38%
组合实际收益率%				170.18%
上证指数收益率%				78.15%

2010 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	10.01.04	11.01.04	收益率%
600308	华泰股份	7.44	5.08	-31.78%
000488	晨鸣纸业	6.27	5.40	-13.98%
601668	中国建筑	3.84	2.81	-26.93%
600270	外运发展	7.34	7.50	2.16%

600033	福建高速	3.36	2.75	-18.13%
600016	民生银行	4.33	3.32	-23.30%
601186	中国铁建	7.90	5.99	-24.20%
002240	威华股份	7.19	6.34	-11.90%
600012	皖通高速	4.49	4.63	3.14%
600020	中原高速	3.47	2.85	-17.94%
600177	雅戈尔	7.12	5.58	-21.55%
组合实际收益率%				-16.76%
沪深 300 指数收益率%				-10.80%

2011 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	11.01.04	12.01.04	收益率%
002314	南山控股	7.66	4.55	-40.63%
600743	华远地产	2.46	1.91	-22.34%
600789	鲁抗医药	8.45	4.88	-42.30%
000932	华菱钢铁	3.67	2.76	-24.80%
002066	瑞泰科技	8.41	5.71	-32.09%
600615	丰华股份	9.25	6.65	-28.11%
600569	安阳钢铁	3.36	2.67	-20.51%
002513	蓝丰生化	17.96	10.17	-43.37%
002164	宁波东力	9.32	6.30	-32.36%
000021	深科技	11.03	4.91	-55.50%
002505	大康农业	1.84	1.15	-37.46%
002467	二六三	4.97	3.59	-27.60%
000709	河钢股份	3.55	2.72	-23.32%
000909	数源科技	6.58	4.35	-33.89%
600495	晋西车轴	5.63	3.77	-33.05%
300032	金龙机电	5.48	3.36	-38.69%
000516	国际医学	2.17	1.90	-12.59%
002143	印纪传媒	4.85	3.60	-25.80%
000651	格力电器	6.67	6.45	-3.28%
002532	新界泵业	5.62	6.38	13.54%
组合实际收益率%				-28.21%
沪深 300 指数收益率%				-26.52%

2012 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	12.01.04	13.01.04	收益率%
601186	中国铁建	3.40	5.38	58.18%
601668	中国建筑	2.43	3.33	37.28%

600308	华泰股份	3.40	3.37	-0.94%
600000	浦发银行	4.63	5.61	21.20%
600026	中远海能	5.55	4.42	-20.29%
000709	河钢股份	2.72	2.58	-5.32%
601328	交通银行	3.39	3.82	12.63%
000900	现代投资	3.02	3.27	8.27%
600269	赣粤高速	3.17	2.93	-7.63%
600325	华发股份	3.52	4.19	18.89%
601618	中国中冶	2.47	2.11	-14.40%
000488	晨鸣纸业	3.73	3.45	-7.63%
000043	中航地产	2.87	6.82	137.67%
000001	平安银行	5.27	5.45	3.52%
601390	中国中铁	2.31	2.84	22.99%
600675	中华企业	2.71	4.23	56.42%
600596	新安股份	6.08	7.08	16.47%
600428	中远海特	4.08	3.92	-4.12%
600019	宝钢股份	4.12	4.33	5.21%
600569	安阳钢铁	2.67	2.22	-16.85%
组合实际收益率%				16.08%
沪深 300 指数收益率%				7.62%

2013 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	13.01.04	14.01.02	收益率%
600269	赣粤高速	2.93	2.63	-10.03%
601328	交通银行	3.82	3.15	-17.42%
601618	中国中冶	2.11	1.64	-22.57%
600026	中远海能	4.42	4.64	4.96%
000001	平安银行	5.45	6.73	23.42%
000900	现代投资	3.27	3.47	5.93%
600308	华泰股份	3.37	2.76	-17.85%
000488	晨鸣纸业	3.45	3.95	14.65%
601818	光大银行	2.50	2.23	-11.07%
600000	浦发银行	5.61	5.63	0.33%
600015	华夏银行	4.59	5.21	13.33%
002394	联发股份	6.53	9.49	45.26%
601339	百隆东方	3.71	4.58	23.43%
601988	中国银行	2.23	2.12	-4.73%
002406	远东传动	3.60	4.16	15.58%
601998	中信银行	3.64	3.42	-6.10%
002440	闰土股份	5.59	14.74	163.52%
002585	双星新材	5.68	6.75	18.80%

600019	宝钢股份	4.33	3.74	-13.68%
600035	楚天高速	1.74	1.82	4.48%
组合实际收益率%				11.51%
沪深 300 指数收益率%				-7.97%

2014 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	14.01.02	15.01.05	收益率%
000425	徐工机械	2.48	4.95	99.61%
601328	交通银行	3.15	5.98	89.73%
600269	赣粤高速	2.63	4.69	78.09%
601818	光大银行	2.23	4.38	96.51%
601800	中国交建	3.69	13.35	262.16%
601233	桐昆股份	5.82	10.30	76.94%
600000	浦发银行	5.63	10.06	78.59%
601988	中国银行	2.12	3.62	70.72%
601998	中信银行	3.42	7.63	123.28%
000877	天山股份	5.93	10.16	71.19%
601166	兴业银行	8.71	14.86	70.68%
601669	中国电建	2.83	8.17	189.10%
601717	郑煤机	6.00	7.58	26.18%
601390	中国中铁	2.55	9.05	255.42%
601169	北京银行	3.30	5.89	78.61%
000157	中联重科	4.90	6.55	33.68%
600308	华泰股份	2.76	4.52	63.36%
000528	柳工	5.88	12.12	106.08%
601668	中国建筑	2.77	6.73	143.20%
601939	建设银行	3.33	5.83	75.06%
组合实际收益率%				104.41%
沪深 300 指数收益率%				56.29%

2015 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	15.01.05	16.01.04	收益率%
601328	交通银行	5.98	5.88	-1.74%
600805	悦达投资	10.90	12.35	13.21%
000818	方大化工	4.30	9.36	117.59%
601988	中国银行	3.62	3.64	0.44%
600015	华夏银行	8.63	9.60	11.20%
300307	慈星股份	8.49	15.80	86.09%
600036	招商银行	14.87	16.72	12.48%

002585	双星新材	7.53	9.99	32.70%
601169	北京银行	5.89	6.95	17.94%
601818	光大银行	4.38	3.93	-10.14%
601339	百隆东方	4.91	7.05	43.53%
601288	农业银行	3.21	2.92	-8.97%
601166	兴业银行	14.86	15.82	6.48%
601939	建设银行	5.83	5.23	-10.34%
601398	工商银行	4.22	4.16	-1.53%
600508	上海能源	11.16	10.20	-8.61%
600000	浦发银行	10.06	12.26	21.87%
600269	赣粤高速	4.69	5.33	13.71%
000900	现代投资	4.59	5.53	20.31%
002047	宝鹰股份	5.37	11.11	107.00%
组合实际收益率%				23.16%
沪深 300 指数收益率%				-1.83%

2016 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	16.01.04	17.01.03	收益率%
601088	中国神华	12.68	14.02	10.57%
601328	交通银行	5.88	5.52	-6.09%
600028	中国石化	4.61	5.18	12.33%
601288	农业银行	2.92	2.95	1.22%
601398	工商银行	4.16	4.22	1.37%
601169	北京银行	6.95	7.91	13.92%
601818	光大银行	3.93	3.81	-3.06%
601988	中国银行	3.64	3.29	-9.66%
600123	兰花科创	7.92	8.04	1.52%
601998	中信银行	6.76	6.22	-8.07%
601939	建设银行	5.23	5.20	-0.52%
600104	上汽集团	18.83	22.23	18.08%
601009	南京银行	6.72	7.57	12.77%
601668	中国建筑	5.97	8.67	45.14%
000937	冀中能源	4.96	6.63	33.73%
000001	平安银行	9.70	8.97	-7.54%
600000	浦发银行	12.26	12.31	0.46%
601699	潞安环能	6.35	7.96	25.39%
600019	宝钢股份	5.34	6.15	15.12%
600219	南山铝业	2.56	3.05	18.74%
组合实际收益率%				8.77%
沪深 300 指数收益率%				-10.42%

2017 年 1 月股票组合名单

组合列表		股价：前复权		全年%
代码	名称	17. 01. 03	18. 01. 02	收益率%
601328	交通银行	5. 52	6. 21	12. 53%
601988	中国银行	3. 29	3. 97	20. 80%
601288	农业银行	2. 95	3. 83	29. 69%
601818	光大银行	3. 81	4. 05	6. 22%
601398	工商银行	4. 22	6. 20	47. 06%
000001	平安银行	8. 97	13. 30	48. 32%
600048	保利地产	8. 85	14. 15	59. 92%
601939	建设银行	5. 20	7. 68	47. 59%
600015	华夏银行	8. 90	9. 00	1. 12%
600823	世茂股份	4. 96	4. 94	-0. 32%
601998	中信银行	6. 22	6. 20	-0. 29%
600036	招商银行	17. 02	29. 02	70. 50%
002146	荣盛发展	7. 55	9. 53	26. 18%
601088	中国神华	14. 02	23. 17	65. 22%
601166	兴业银行	15. 54	16. 99	9. 30%
600741	华域汽车	15. 30	29. 69	94. 04%
601006	大秦铁路	6. 87	9. 07	32. 06%
000069	华侨城 A	6. 88	8. 49	23. 46%
601009	南京银行	7. 57	7. 74	2. 21%
600266	北京城建	13. 07	13. 14	0. 57%
组合实际收益率%				29. 81%
沪深 300 指数收益率%				23. 48%