

策略分析师系列指数的理论与实践

规划研究部市场研究处

一、指数简介

策略分析师系列指数从方向、幅度、分歧程度三个角度对上证综指走势进行判断，具体包括策略分析师信心指数、策略分析师信心强弱指数和策略分析师分歧指数等三个分项指数。

策略分析师信心指数反映分析师整体对当月末上证综指走势方向的预判。该指数取值范围为 0-200，以 100 为临界值：指数大于 100 反映分析师整体看涨上证综指，越接近 200 表明看涨的分析师比例越高；指数小于 100 反映分析师整体看跌上证综指，越接近 0 表示看跌的分析师比例越高。

策略分析师信心强弱指数反映分析师整体对当月末上证综指涨跌幅的预判。该指数的取值范围为 0-200，100 对应分析师预测上证综指的平均涨幅为 0%；指数小于 100 对应分析师预测上证综指当月末将下跌，其中 0 对应预测平均跌幅为-10%；指数大于 100 对应分析师预测上证综指当月末

将上涨，其中 200 对应预测平均涨幅为 10%。分析师对上证综指预测涨跌幅绝对值超过 10%的，均以 10%记录。

策略分析师分歧指数反映分析师对当月末上证综指走势判断的分歧度。该指数越大意味着券商分析师对市场走判断分歧越大，反之则表明分歧越小。

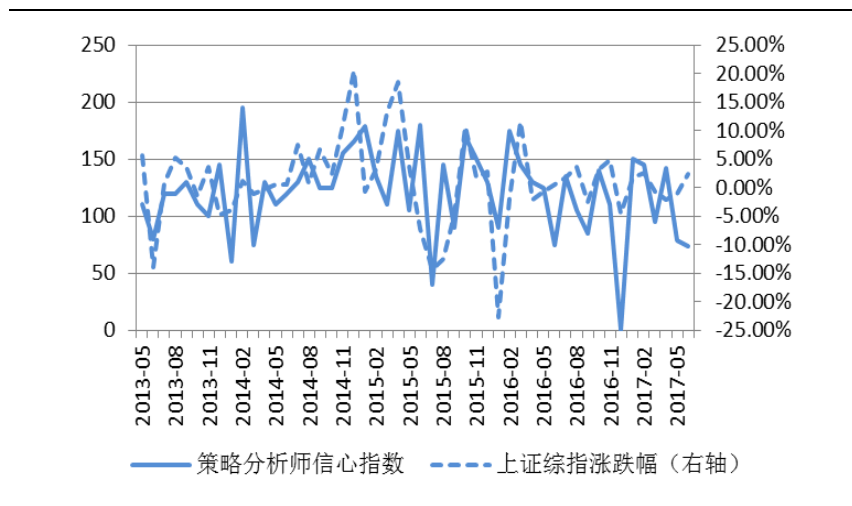
二、回溯分析

策略分析师系列指数自 2013 年 5 月起，已累计产生 50 个测算数据。期间，上证综指经历了单边上涨、单边下跌、区间震荡等多种走势。将策略分析师系列指数与同期上证综指进行回溯分析，得出以下基本结论：

（一）策略分析师信心指数较为有效地预测了上证综指方向。

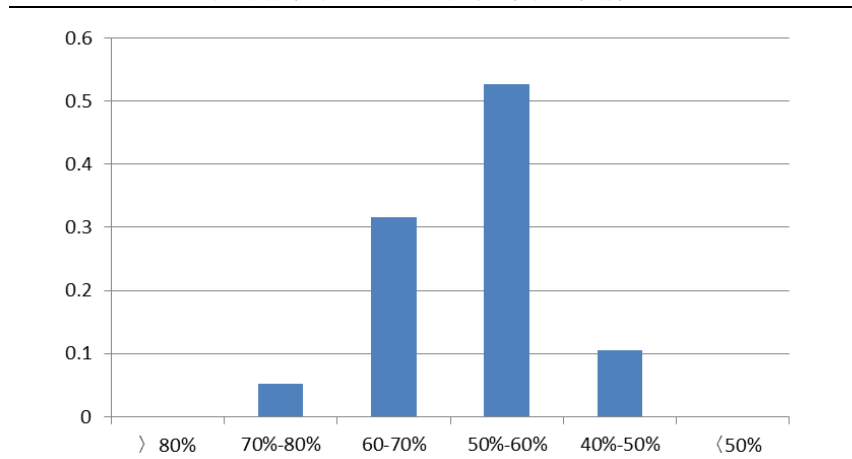
在 50 次预判中，策略分析师信心指数正确预测上证综指方向的次数为 36 次，准确率达 72%。分项来看，策略分析师信心指数大于 100（即分析师整体乐观）有 36 次，其中 27 次与上证综指方向一致，准确率为 75%；策略分析师信心指数小于 100（即分析师整体悲观）有 11 次，其中 9 次与上证综指方向一致，准确率为 81.8%；策略分析师信心指数等于 100（即分析师整体中性）有 1 次，当月上证综指上涨，指数未能有效预测上证综指方向。

信心指数与上证综指走势



值得注意的是，对比策略分析师信心指数与分析师个人预测能力，结果显示分析师个人预测准确率的最大值为 72%，中位数仅为 56%，预测能力显著低于策略分析师信心指数。这说明，策略分析师信心指数统计方法能够有效剔除单个样本的波动，保存分析师整体预测市场走势的有效信息。

分析师个人预测准确率分布情况



(二) 策略分析师信心强弱指数的极值有助于预测市场拐点。

1. 策略分析师信心强弱指数与上证综指实际涨跌幅相差较大。

策略分析师信心强弱指数均值为 114，标准差为 29，指数整体呈窄幅区间波动特征，显示多数时间分析师整体对市场波动幅度的判断较为保守。对策略分析师信心强弱指数与上证综指实际涨跌幅的偏差绝对值进行统计，结果显示偏差最大值为 17.33%，最小值为 0.02%，均值为 4.7%。考虑到同期上证综指涨跌幅绝对值的平均值为 5.19%，4.7% 的平均偏离表明策略分析师信心强弱指数难以准确预测市场点位。

2. 策略分析师信心强弱指数的极值包含了市场反转的信息。

对策略分析师信心强弱指数偏离均值加一倍标准差范畴的情况进行分析，结果显示在目前的 50 个数据中，策略分析师信心强弱指数仅有 7 次高于 143，有 2 次低于 85。如下表所示：

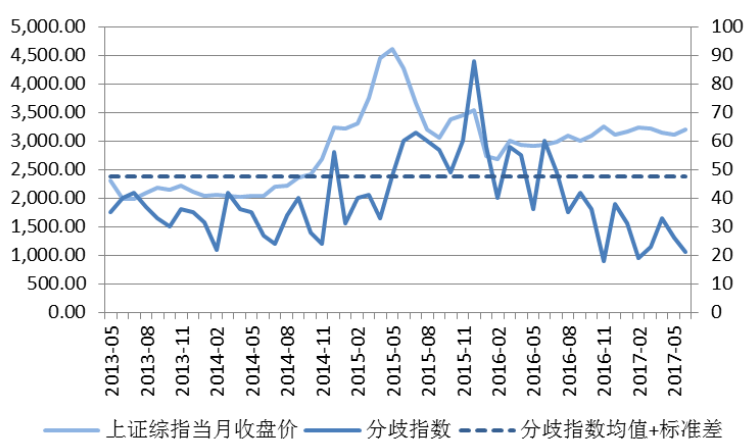
时间	信心强弱指数	上证综指 当月收盘	上证综指 当月涨跌幅
2014-02	153	2056.30	1.14%
2014-12	152	3234.68	20.57%
2015-01	144	3210.36	-0.75%
2015-04	151	4441.66	18.51%
2015-06	200	4277.22	-7.25%
2015-10	162	3382.56	10.80%
2015-11	151	3445.40	1.86%
2015-07	11	3663.73	-14.34%
2016-01	47	2737.60	-22.65%

值得注意的是，2015 年 6 月策略分析师信心强弱指数达到极大值 200，当月上证综指达到本轮上行顶点 5166 点后回落，成功预测了上证综指的反转。

（三）策略分析师分歧指数超过均值加一倍标准差后，市场多呈现宽幅震荡走势。

策略分析师分歧指数均值为 40，标准差 7.5，指数走势与上证综指显著相关。具体看，策略分析师分歧指数在 2015 年 5 月至 2016 年 1 月期间，持续高于均值加一倍标准差；而与之对应，上证综指在 2015 年 6 月 12 日达到 5166.35 点后出现了单边下跌趋势，至 2016 年 1 月 28 日达到 2655.66 点后，下跌趋势截止。统计结果显示，策略分析师分歧指数持续大于均值时，上证综指呈持续上涨或持续下跌走势。从时间先后看，策略分析师分歧指数波动加剧与上证综指的宽幅震荡有领先关系。

分歧指数与上证综指走势



三、指导意义

通过上述回溯分析，策略分析师系列指数可为预判上证综指走势提供一定参考价值。首先，策略分析师信心指数较好地预测了市场方向，且分析师整体对市场方向的预判显著

超越分析师个体。其次，策略分析师信心强弱指数及策略分析师分歧指数对判断市场是否处于高位、是否面临拐点具有一定参考价值：市场未出现明显趋势时，分析师整体对市场涨跌幅的判断呈窄幅波动特征，分歧程度处于低位；市场趋势出现时，策略分析师系列指数并未表现出先行预测的功能；而随着市场趋势的不断演绎，分析师间的分歧不断加剧，导致策略分析师信心强弱指数达到极值、策略分析师分歧指数波动率显著提升，市场趋势随之反转。