

调控口风未松，高铁落井下石

✎:张 凡

☎:86-755-82533451

✉:zhangfan075@pingan.com.cn

✎:袁斐文

☎:86-755-82567126

✉:yuanfeiwen209@pingan.com.cn

✎:李 斌

☎:86-755-82563929

✉:libin719@pingan.com.cn

✎:刘春韵

☎:86-755-83237542

✉:liuchunyun271@pingan.com.cn

相关报告

1、调整延续、轻仓观望
—平安期货股指日报

2011.07.22

2、弱空弥漫、控制仓位
—平安期货股指日报

2011.07.21

3、于夹缝中求生存—平安期货股指日报

2011.07.20

一、【宏观要闻聚焦】

评分原理：以市场整体预期为心理锚。消息内容超出市场预期且为利好方向为正评分，反之为负评分，0值为符合市场预期。

表 1-1:每日多空信息 【注：-2 及以上为强空；-1 为弱空；0 为中性；1 为弱多；2 及以上为强多】

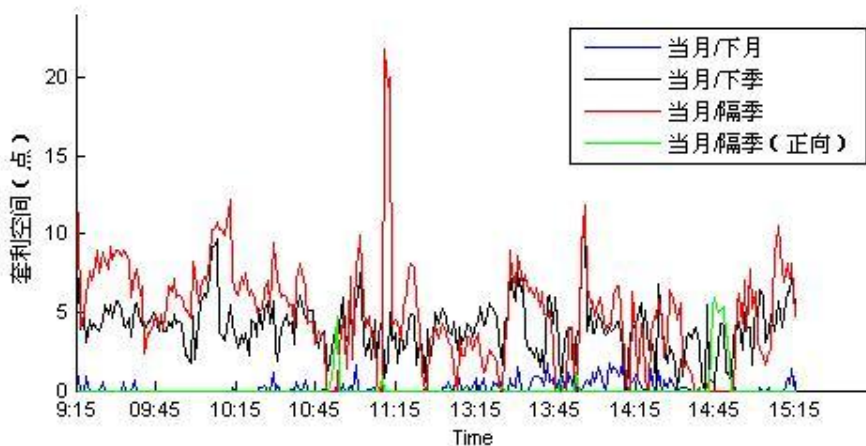
类别	内容	多空评分
国内资讯	日前国家外汇局向各地方分局下发了《关于完善外商投资企业外汇资本金支付结汇管理有关业务操作问题的补充通知》，进一步明确外商投资企业外汇资本金结汇管理职责，强化资本金结汇的真实性审核要求。自 8 月 1 日起实施。	0
国内资讯	试点运行近一年半的融资融券业务正在筹备转入常规监管阶段。权威人士透露，两融业务计划年内实现“转常规”。“转常规”将可能包括业务门槛降低、标的证券范围扩大、取消业务行政审批等主要内容。转融通业务也在紧锣密鼓的筹备当中，推出拟分“三步走”。	0
国内资讯	多重利空共振 沪指创半年最大跌幅。沪深股市 25 日大幅下挫约 3%，上证综指和深证成指分别失守 2700 点和 12000 点，其中沪综指创 1 月 17 日以来最大跌幅。恐慌性抛盘推动两市成交大幅放大至近 2200 亿元。	0
外围资讯	距 8 月 2 日债务上限最后期限仅剩一个星期，美国两党就债务上限达成问题仍分歧明显，当地时间 7 月 25 日，两党各推出上调债务上限及削减赤字的备选方案，唯一达成一致的是不赞成加税。	-1
		-1

资料来源:WIND、平安期货研究所

二、【跨期套利策略】

持有成本套利策略:根据持有成本理论估算沪深 300 期指不同合约组合的跨期套利空间。设单边交易成本为合约价值的万分之一, 并采用一年期贷款利率作为无风险利率。昨日三个组合都存在反向套利空间, 最大分别为 1.89、11.78 和 21.85 点。当月与隔季合约昨日还出现了正向套利空间, 最大点位出现在 14:45 分, 5.97 点。

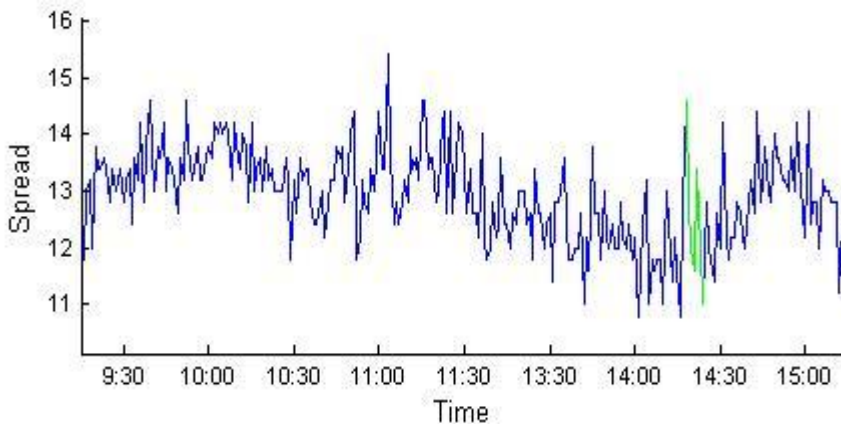
图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-7-25)



资料来源: WIND、平安期货研究所

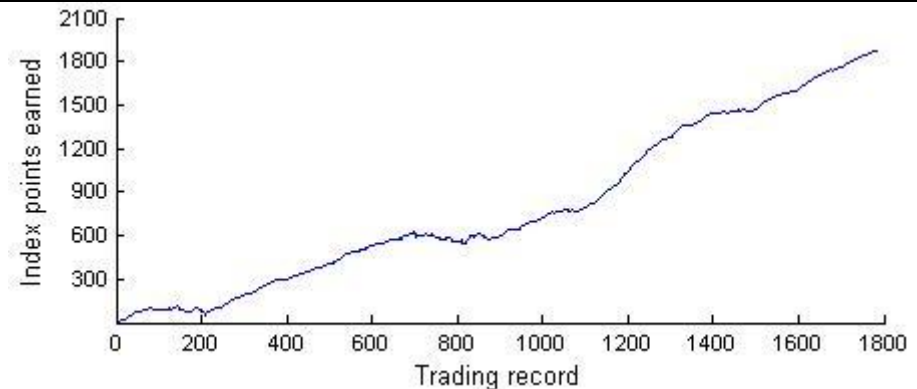
价差波动套利策略:该策略是基于两合约价差波动趋势预测的高频程序化交易策略。通过我们的统计模型给出价差的趋势预测, 当价差变动偏离预测值时, 说明实际价差不合理, 市场将自动调整, 因而存在套利机会。我们采用沪深 300 期指当/次月合约构造套利组合, 对 2010.4.16-2011.5.20 的数据进行历史回测, 之后数据进行样本外实测。按单边交易成本为合约价值万分之一, 单边冲击成本 0.2 个指数点计算, 交易单边限做一手, 策略至今累计交易 1782 次, 胜率 78.17%, 获利 1873.21 指数点。昨日策略录得 1 次交易机会, 获利 1.60 点。

图2-2: 2011-7-25套利机会 (绿色-正向套利, 红色-反向套利)



资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

图2-3：沪深300期指上市至今策略收益曲线

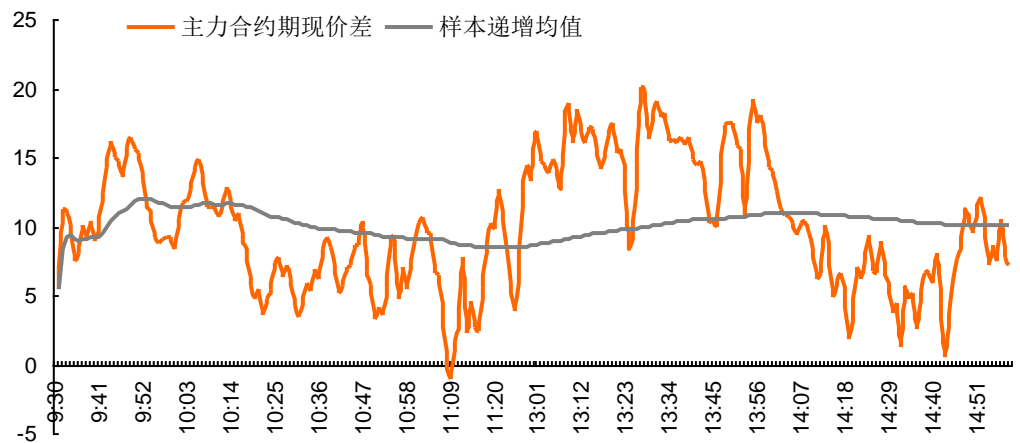


资料来源：Tinysoft、平安期货研究所

三、【期现套利策略】

E ETF 套利方面，调整样本区间至估值期货上市日起。在考虑拟合优度及追踪误差后，截至昨日数据表明持有上证 180 指数及深证 100 指数组合作为标的的 ETF 跟踪沪深 300 指数效果较优。对于 1 个资金单位的沪深 300 持有一揽子股票，需 0.6177 个单位资金做多上证 180 指数 ETF，并同时用余下资金做多深证 100 指数 ETF 复制沪深 300 指数。（袁斐文）

图3-1：昨日日内期现套利2点开仓成本计算，约有504.78点套利收益



资料来源：WIND、平安期货研究所

表3-1：ETF组合与现指拟合数据 数据自2010年4月16日起

ETF 标的	持有组合与沪深 300 指数拟合优度 (Fitness)				
	资金权重				
上证 50	76.47%	97.33%	92.95%	99.95%	99.57%
上证 180	177.91%				66.95%
深证 100		52.36%		61.77%	
追踪误差 (TE)			52.36%	38.23%	33.05%
追踪误差 (TE)	5.62%	0.49%	0.81%	0.17%	0.83%
Fitness/TE	13.61	198.63	114.75	587.94	90.52

资料来源：WIND、平安期货研究所

四、【单边交易策略】

股指方面，周一低开后一路单边下挫，IF 跌幅达 3.17%，创 2 个月以来的最大跌幅，而上证指数则创 6 个月以来的最大跌幅。消息面上，中共中央政治局会议主基调仍为防通胀、控房价，未有松动之意；而美债谈判破裂、高铁事故、市场传言国际板细则即将公布等利空消息重压市场，导致高铁、水利、水泥等前期政策扶持板块暴跌，大盘的弱势调整行情进入加速期，考验双底支撑。

在外围风险事件方面，本周密切关注：1、美国债务上限谈判的最新进展（最后期限 7 月 25 日）、2、美国二季度 GDP 是否下降（7 月 29 日公布）。

技术面上，上证指数低开下破 08 年 10 月 1664 点——10 年 7 月 2319 点的连线，目前已是第二次下破。如果明日上证不能收于 2700 之上（IF 指数为 3000），则前景堪忧。操作上，中长短期技术趋势皆转向空头，但实质性的基本面利空未现，因此投资者最好以观望或短线空单为主。预判今日日内行情仍然为弱势震荡，如果 IF 指数上冲 3000 点失败，可逢高介入短线空单。（李斌）

图4-1:上证指数周线图——关键形态位



资料来源:平安期货研究所

表 4-1:综合技术分析表（以 IF 指数为准）

名称	日内交易	短线波段	中长线投资
趋势指标 (上涨、下跌、盘整)	下跌趋势运行9周，短线或转向弱势震荡	下跌趋势运行3周期	下跌趋势运行13周期，中长线趋势转换失败，维持下跌趋势。
位置指标	支撑位2920 阻力位3010	支撑位2900 阻力位3050	支撑位2800、3000 阻力位3100、3200
形态结构	新主跌浪	新下跌浪	下跌浪延续
SHIBOR流动性指标(0为临界)	中性偏紧-13.5	中性偏紧-6	中性2.5
涨停情绪指数 (50为临界)	37.75	41.78	---
时间窗口预警	07-27	08-05	09-05

宏观指标	——	——	高通胀、高利率、低PMI
行情预判	震荡	震荡/下行	震荡/下行

资料来源:WIND、平安期货研究所

风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券，期货交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安期货有限公司（以下简称“平安期货”）的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司2011版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安期货有限公司

地址：深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服：400 8888 933

电话：0755-8378 8578

传真：0755-8378 5241

邮编：518031

网址：<http://futures.pingan.com>