平安期货有限公司

:研究所 股指研究组

☎: 86-755-83786973

✉: dept_paqhyjs@pingan.com.cn

高铁阴霾未散，人气犹似惊弓

: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

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	为进一步完善我国银行业金融机构公司治理，促使银行业金融机构建立科学的决策、执行、监督、激励约束机制，提高公司治理有效性，中国银监会起草了《商业银行公司治理指引》．《指引》的主要内容包括三个方面：一是规范公司治理的组织架构和职责边界。二是强化对公司治理中决策、执行、监督、激励和约束机制等运行有效性的指导；三是对监管部门的职责进行规定。	0
国内资讯	7 月 25 日至 26 日，全国财政厅(局)长座谈会在北京举行。会议指出，下半年，要建立完善地方政府性债务管理信息系统、统计报告制度和债务信息定期通报制度，实现对地方政府性债务的全口径管理和动态监控。同时，各级财政部门要增加公共租赁住房供给，抑制住房租金水平过快上涨。	0
国内资讯	联合国贸易发展组织今日在京发布《2011 年世界投资报告》。报告指出，2010 年全球国际直接投资总体呈上升趋势，中国国际直接投资的流入量和对外投资年流量均保持两位数的高增长，发展势头良好。报告显示，2010 年中国的对外直接投资首次超过日本.	0
外围资讯	国际货币基金组织(IMF)总裁拉加德 7 月 26 日在纽约发表演说，督促美国尽快提高债务上限，预警美国债务违约或严重的信用评级下调将危及全球经济。拉加德称，美国债务违约或信用评级遭下调将造成非常严重后果，将冲击美国及全球经济。她督促美国上调债务上限同时，制订长期财政改善计划，强调短期减赤过急将冲击经济复苏。	-1
		-1

资料来源:WIND、平安期货研究所

相关报告

1、调控口风未松，高铁落井下石—平安期货股指日报　2011.07.22

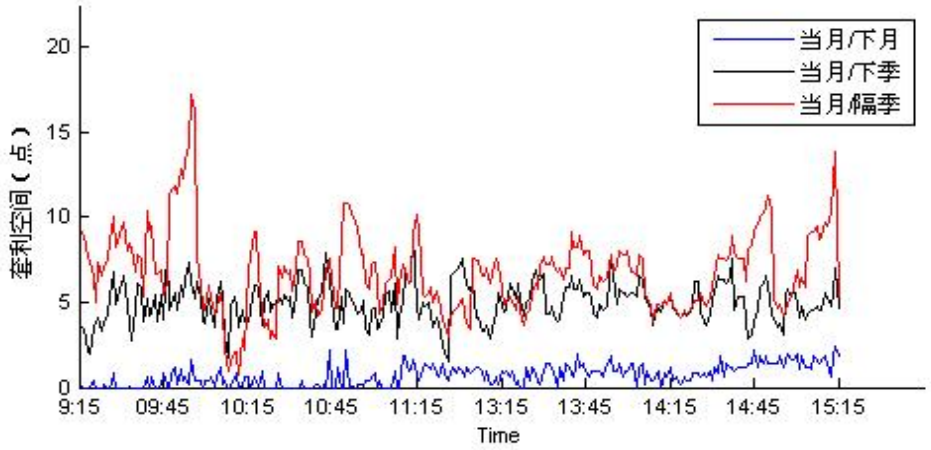
2、调整延续、轻仓观望—平安期货股指日报　2011.07.22

3、弱空弥漫、控制仓位—平安期货股指日报　2011.07.21

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 2.43、9.13 和 17.23 点。

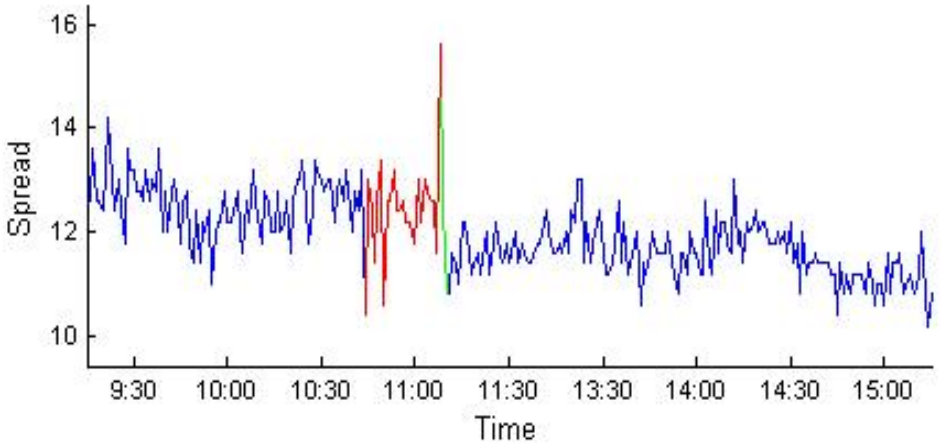
图2-1：当月合约与其他各合约套利空间（2011-7-26）



资料来源：WIND、平安期货研究所

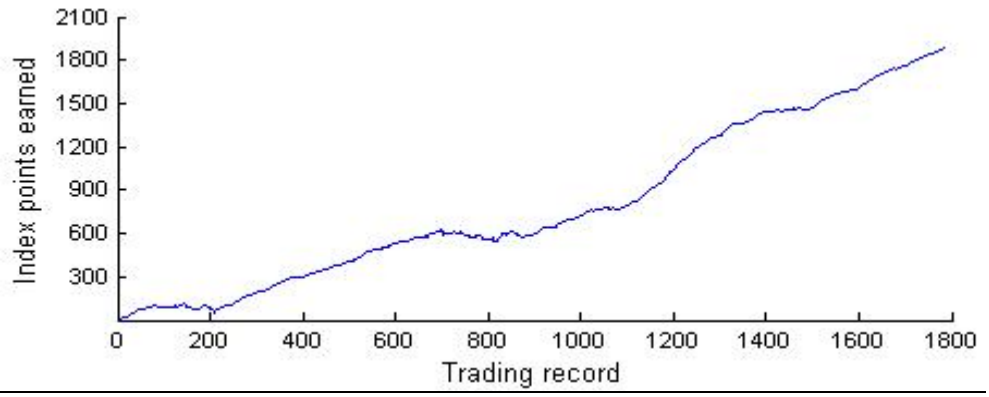
价差波动套利策略:该策略是基于两合约价差波动趋势预测的高频程序化交易策略。通过我们的统计模型给出价差的趋势预测，当价差变动偏离预测值时，说明实际价差不合理，市场将自动调整，因而存在套利机会。我们采用沪深 300 期指当/次月合约构造套利组合，对 2010.4.16- 2011.5.20 的数据进行历史回测，之后数据进行样本外实测。按单边交易成本为合约价值万分之一，单边冲击成本 0.2 个指数点计算，交易单边限做一手，策略至今累计交易 1784 次，胜率 78.20%，获利 1879.23 指数点。昨日策略录得 2 次交易机会，获利 6.01 点。

图2-2：2011-7-26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

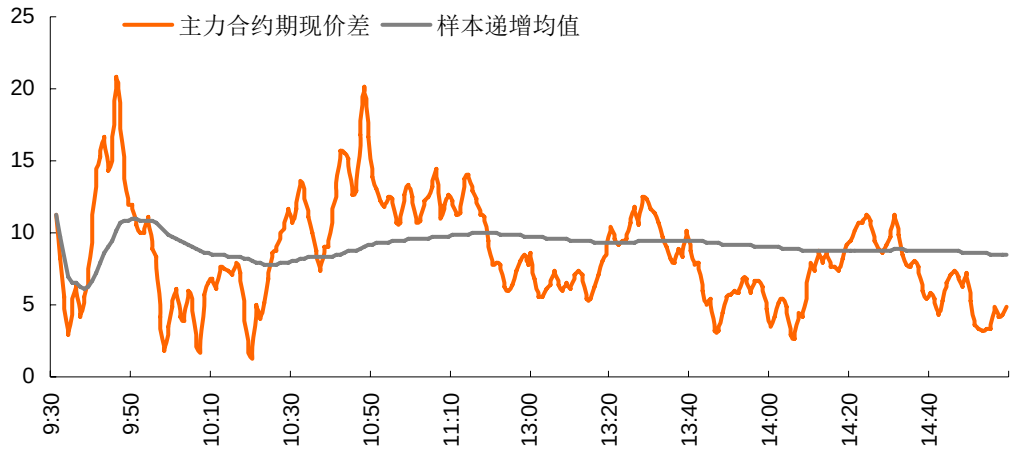


资料来源：Tinysoft、平安期货研究所

三、【期现套利策略】

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 0.6179 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，追踪误差 0.17%。（袁斐文）

图3-1:日内期现价差



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

资金权重 / ETF 标的	持有组合与沪深 300 指数拟合优度(Fitness)				
	76.41%	**97.32%**	**92.88%**	**99.95%**	**99.57%**
上证 50	177.62%				67.00%
上证 180		52.34%		61.79%	
深证 100			51.83%	38.21%	33.00%
追踪误差(TE)	5.61%	0.49%	0.82%	0.17%	0.83%
Fitness/TE	**13.62**	**198.61**	**113.27**	**587.94**	**90.52**

资料来源：WIND、平安期货研究所

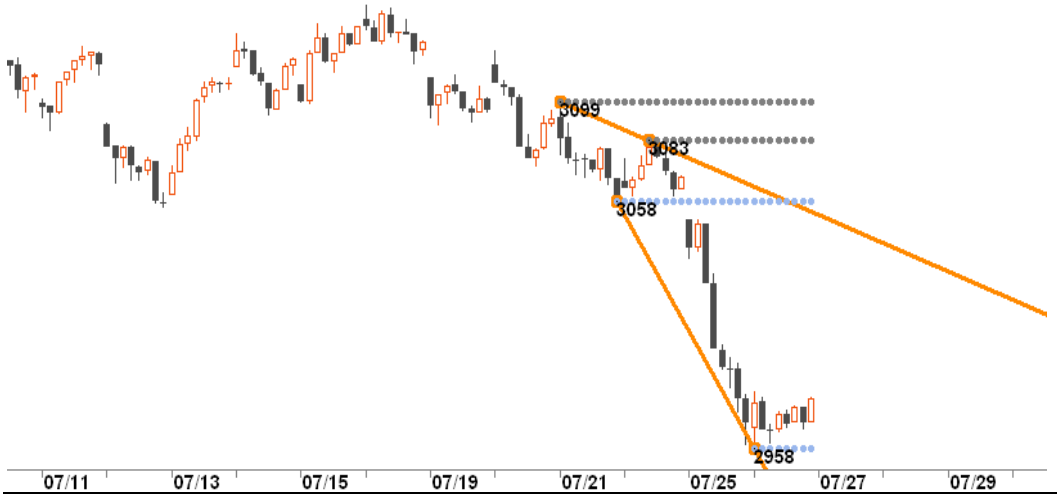
四、【单边交易策略】

股指方面，周二全日弱势震荡，IF 指数甚至无法收回昨日跌幅的零头，后市还是不容乐观。消息面上，一年央票重回地量发行稍微有利于短期流动性，中国水利启动年内最大 IPO 则是水利板块领跌之关键，而美债谈判僵局悬而未决的外围风险事件仍将主导市场较长时间内的走势。此外，印度央行宣布加息 50 个基点，紧缩幅度远超市场预期，这对全球投资环境有一定打击作用。

外围方面，本周密切关注：1、美国债务上限谈判的最新进展（最后期限 8 月 2 日）、2、美国二季度 GDP 是否下降（7 月 29 日公布）。

技术面上，前日破位后，大盘昨日未能快速收复失地，预计弱势调整行情仍将继续，考验双底支撑。上证目前的关键点位是 1664——2319 的连线，以是否连续 3 周收于此线之下来判断中长期多空趋势。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仍有待观察，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弱势，可逢高介入短线空单。（李斌）

图4-1:上证指数30分钟K线图——日内关键形态位



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）	盘整趋势运行2周期，短线或转向弱势震荡	下跌趋势运行4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	平台型调整	新下跌浪	下跌浪延续
SHIBOR流动性指标(0为临界)	中性-2.4	中性-2.3	中性2.4
涨停情绪指数（50为临界）	33.1	38.2	——
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:

此报告旨为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 PING AN

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