

## 无势可为，僵持依旧

✎:张 凡

☎:86-755-82533451

✉:zhangfan075@pingan.com.cn

om.cn

✎:袁斐文

☎:86-755-82567126

✉:yuanfeiwenn209@pingan.com.cn

n.com.cn

✎:李 斌

☎:86-755-82563929

✉:libin719@pingan.com.cn

n

✎:刘春韵

☎:86-755-83237542

✉:liuchunyun271@pingan.com.cn

.com.cn

### 相关报告

1、高铁阴霾未散，人气犹似惊弓——平安期货股指日报 2011.07.22

2、调控口风未松，高铁落井下石——平安期货股指日报 2011.07.22

3、调整延续、轻仓观望——平安期货股指日报

2011.07.22

### 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】

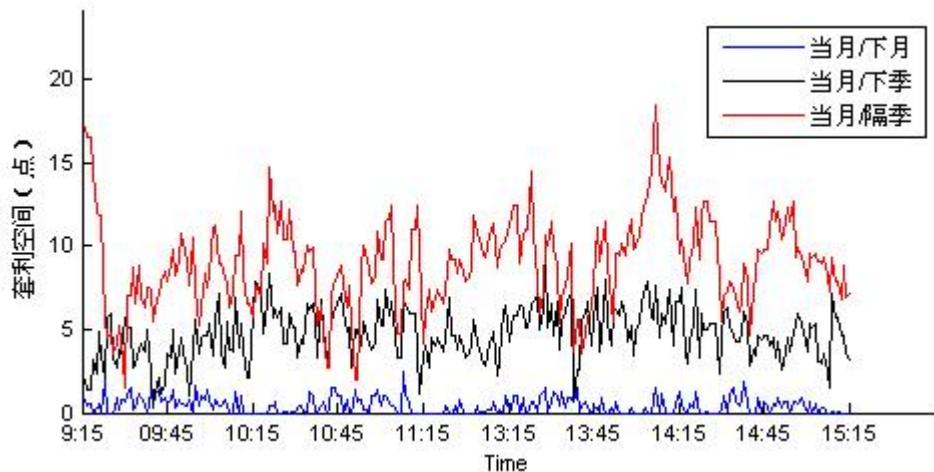
类别	内容	多空评分
国内资讯	国家统计局近期公布的 70 个城市房价数据显示，部分二三线城市房价涨幅明显，“限购令”扩容在即。宜昌、岳阳等多个房价上涨较快的二三线城市，有可能列入限购名单，一些地区的监管部门担心限购影响政府财政收入，二三线城市“限购令”可能陷入执行难的窘境，执行限购政策的尺度也可能相对宽松。而当地开发商心态复杂，在调整下半年销售计划同时，逐渐放弃观望，开始进行适度促销。	0
国内资讯	银监会 27 日消息，银监会主席刘明康日前表示，下半年要完善原有地方融资平台续建项目的规范工作，禁止用信贷资金支持不符合要求的新平台和新项目；对于到期的地方融资平台贷款本息，不得展期和贷新还旧。	0
国内资讯	发改委再次召开座谈会针对现代服务业发展规划征求意见，同时，工信部、财政部、央行等多个部门已经开始酝酿相关措施支持现代服务业发展。种种迹象显示，《“十二五”现代服务业规划》出台步伐正在加快。据悉，规划将服务业改革作为重要内容之一，虽然规划尚未正式出台，但多个部门已经开始酝酿支持措施。	0
国内资讯	人民币对美元汇率强势不改，昨日中间价再度上行 44 个基点，连续第二日刷新汇改以来新高纪录。来自中国外汇交易中心公布的数据显示，昨日人民币对美元汇率中间价报 6.4426。	-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 2.45、9.5 和 18.52 点。

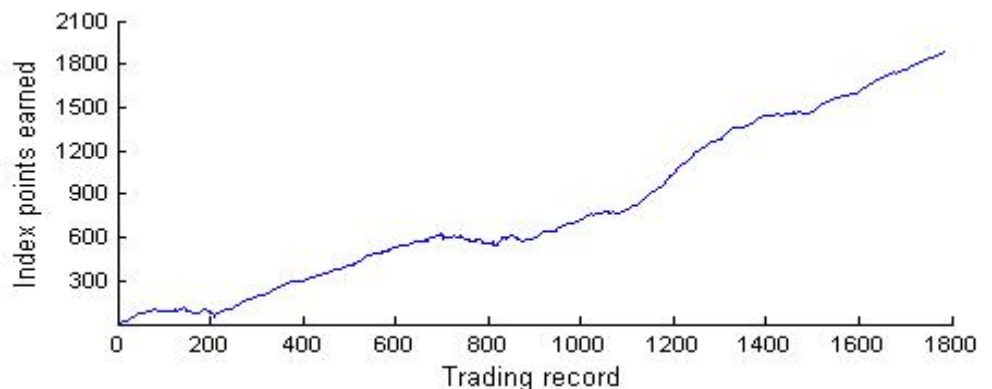
图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-7-27)



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。昨日无交易记录。

图2-2: 沪深300期指上市至今策略收益曲线

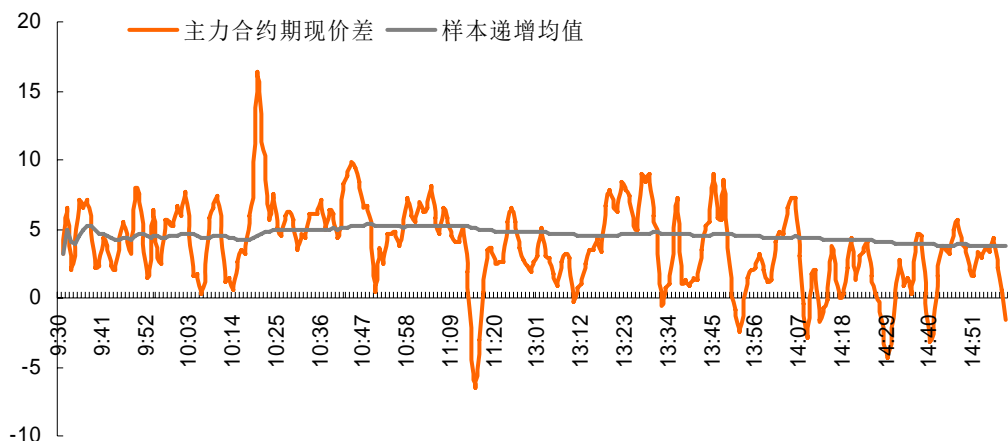


资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

### 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

ETF 标的 \ 资金权重	持有组合与沪深 300 指数拟合优度(Fitness)				
	82.19%	98.38%	95.61%	99.94%	99.63%
上证 50	184.31%				63.40%
上证 180		52.10%		60.85%	
深证 100			55.05%	39.15%	36.60%
追踪误差(TE)	5.24%	0.41%	0.7 2%	0.25%	0.95%
Fitness/TE	15.69	239.95	132.79	416.42	77.23

资料来源: WIND、平安期货研究所

### 四、【单边交易策略】

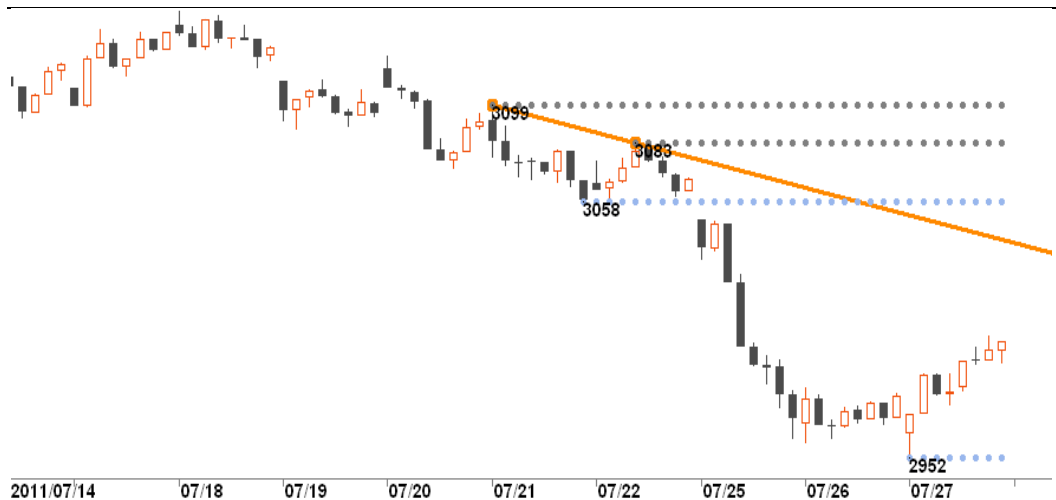
股指方面，周三全日震荡上行，但 IF 指数收盘在 2999.4，未能高于 3000 关口，仍有所保留，未能确认 V 型逆转的有效性。消息面上，全国规模以上工业企业实现利润 2.41 万亿元人民币，同比增长 28.7%，暂缓经济下行担忧，而本周内，中国水利启动年内最大 IPO、及美债谈判僵局进展仍将主导市场走势。板块方面，黄金有色稀土等受美元走低提振而领涨两市，此外，中国石油连续走强也引发国家队护盘猜测。

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，目前位于多空分水岭的微妙临界点，IF 多头对 3000 关口的围而不攻显

现出观望气氛仍然较浓。因未能快速逆转，预计震荡行情仍将继续，不排除考验 2920 位置的双底支撑。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，因此投资者最好仍以观望为主。除非多头收复 7-25 大阴，才有可能意味重返多头趋势。（李斌）

图4-1: 沪深300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11周，目前为弱势震荡	下跌趋势运行5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7	中性-6.07	中性2.16
涨停情绪指数 (50为临界)	48.13	38.6	——
时间窗口预警	08-03	08-12	08-30
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>