

美债雨过天晴，IF 当强不强

✍️: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
外围资讯	受美国国会两党就提高债务上限和削减赤字达成初步协议的利好消息影响，亚太股市 8 月 1 日普遍上涨。不过由于北京时间 1 日 22 时美国供应管理协会公布的美国制造业采购经理指数表现不佳，创下两年来新低，引发市场对美国经济复苏的担忧进一步加剧，美欧股指迅速转跌。	0
国内资讯	日前召开的中国人民银行分支行行长座谈会或许可以向市场传递出央行的态度。会议指出，国内通胀预期依然较强，稳定物价的基础还不牢固，一旦政策松动就有反弹的可能。下半年要继续实施好稳健的货币政策，保持必要的政策力度。	-1
外围资讯	7 月份 PMI 为 50.7%，环比仅回落了 0.2 个百分点，降幅迅速收窄。虽然 50.7% 的数值创出 2009 年 3 月以来的新低，但经济发展趋稳的态势仍未改变。	0
外围资讯	据悉，相关部门已经着手调查部分二三线城市和中小城市房价快速上涨的原因，并据此草拟新一轮限购城市的名单，极有可能于 8 月份公布。	0
		-1

资料来源:WIND、平安期货研究所

相关报告

1、无势可为，僵持依旧

—平安期货股指日报
2011. 07. 28

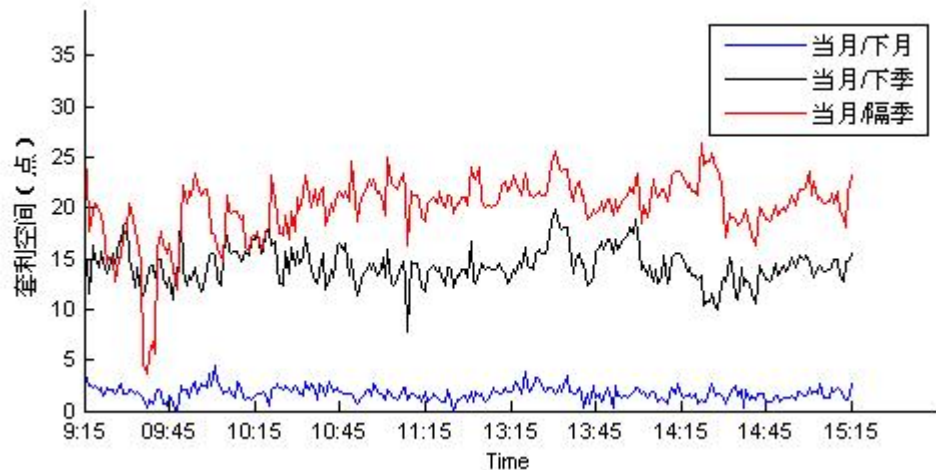
2、高铁阴霾未散，人气
犹似惊弓—平安期货股
指日报 2011. 07. 27

3、调控口风未松，高铁
落井下石—平安期货股
指日报 2011. 07. 26

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 4.44、11.99 和 22.65 点。

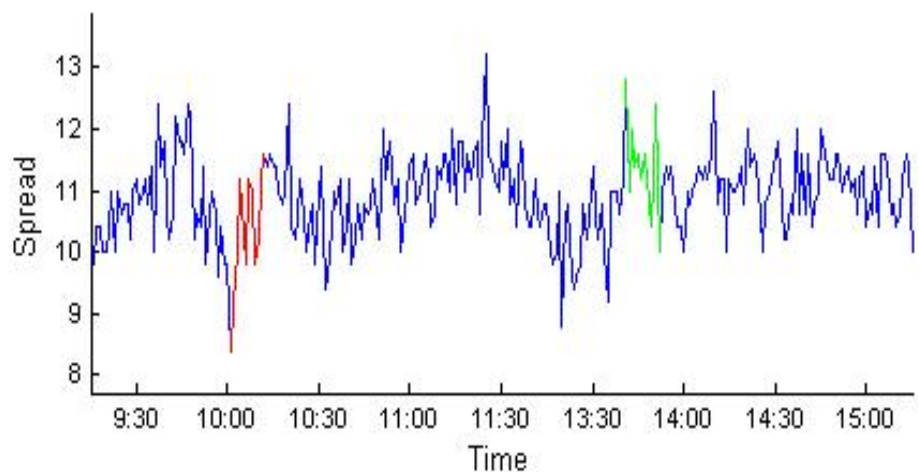
图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-8-1)



资料来源: WIND、平安期货研究所

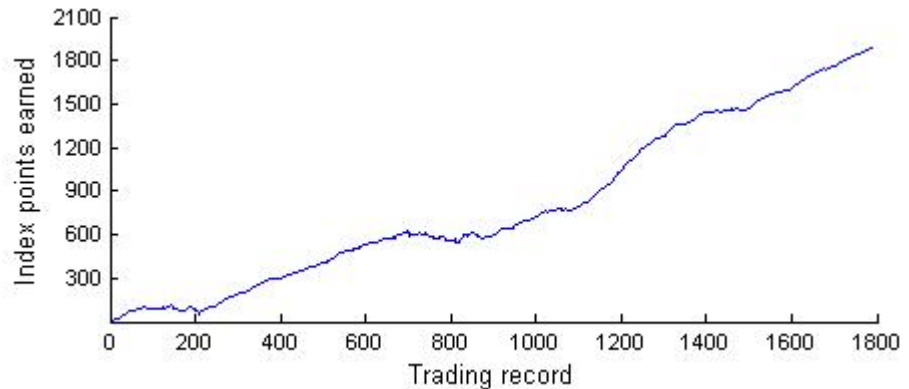
价差波动套利策略:该策略是基于两合约价差波动趋势预测的高频程序化交易策略。通过我们的统计模型给出价差的趋势预测，当价差变动偏离预测值时，说明实际价差合理，市场将自动调整，因而存在套利机会。我们采用沪深 300 期指当/次月合约构造套利组合，对 2010.4.16-2011.5.20 的数据进行历史回测，之后数据进行样本外实测。按单边交易成本为合约价值万分之一，单边冲击成本 0.2 个指数点计算，交易单边限做一手，策略至今累计交易 1786 次，胜率 78.22%，获利 1881.23 指数点。昨日策略录得 2 次交易机会，获利 2.0 点。

图2-2: 2011-8-01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】

ET按昨日收盘价计算，股指期货各合约卖出1份所需的资金价值分别为：

表 3-1: 期货合约套利持有头寸

合约名称	数量	价格	价值 (RMB)
IF1108	1	2987.8	89.6万
IF1109	1	2997.8	89.9万
IF1112	1	3033.8	91.0万
IF1203	1	3075.0	92.2万

资料来源: WIND、平安期货研究所

ETF套利方面，调整样本区间至2011年4月16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。对于持有价值90万沪深300一揽子股票，可通过56.3万元做多上证180指数ETF，并同时用余下33.7万元做多深证100指数ETF复制沪深300指数，追踪误差0.25%。

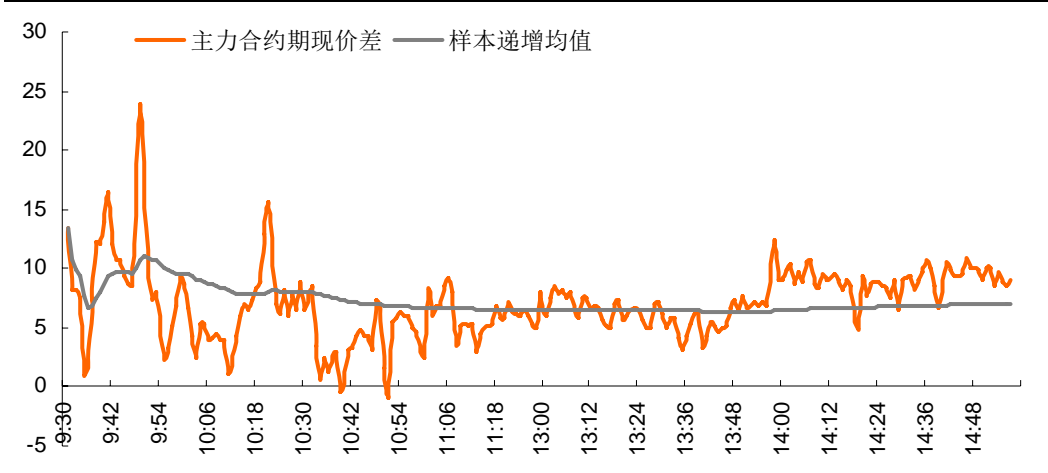
表3-2：ETF组合与现指拟合数据

数据自2011年4月16日起

ETF 标的	持有组合与沪深 300 指数拟合优度 (Fitness)				
	89.42%	88.19%	97.99%	99.97%	99.66%
上证 50	152.2%				71.45%
上证 180		63.91%		62.59%	
深证 100			46.25%	37.41%	28.55%
追踪误差 (TE)	6.3%	2.82%	0.8%	0.25%	1.52%
Fitness/TE	14.19	31.27	122.49	476.05	54.76

资料来源：WIND、平安期货研究所

图3-1:日内期现价差



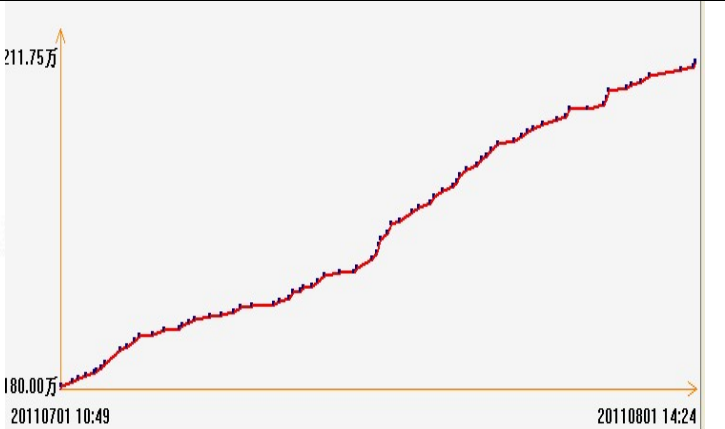
资料来源: WIND、平安期货研究所

若采用1分钟价差均值的正负2倍标准差作为开、平仓条件进行期现套利, 初始资金90万现货+90万期货, 在选定的1个月回溯期内, 主力合约测试结果为:

图2-2:交易回溯参数

测试天数:	31
测试周期数:	1721
指令总数:	450
初始资金:	3000000
最终权益:	3571787
总利润率((最终权益-初始资金)/初始资金):	19.06%
扣除最大盈利后利润:	18.13%
扣除最大亏损后利润:	19.06%
总手续费:	13000

图3-3:日内收益率曲线



资料来源: WIND、平安期货研究所

四、【单边交易策略】

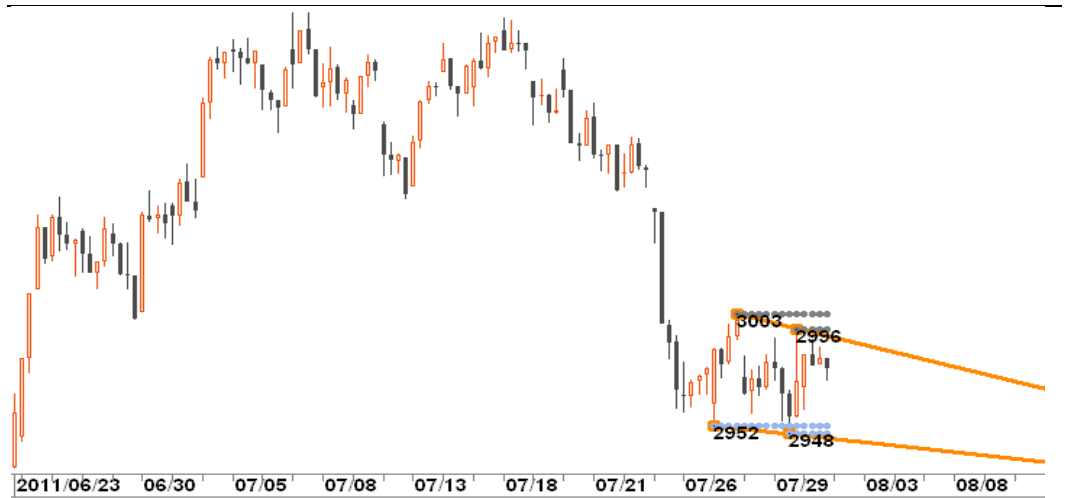
股指方面, 周一全日围绕0轴震荡, 紧贴5日线收盘, 方向仍然难言明朗。消息面上, 周一开盘前美国参议院议长里德宣布, 美两党已就减赤达成协议, 根据协议未来10年将减赤约1万亿美元, 美债危机可谓雨过天晴, 而中国7月PMI亦在早上公布, 连续第四个月下滑, 降至50.7, 创29个月新低。但略好于预期的50.1。外围利好与国内中性偏空的消息面交织下, 股指当强不强, 相对于日经与恒生指数黯然失色。板块方面, 次新股领涨, 稀缺资源与锂电池板块亦偏强。此外, 上周重点关注的中国水利IPO申请获批, 等正式申购时将对市场资金面产生影响。

本周值得密切关注的事件有: 1、西班牙、意大利的信用评级是否会遭下调; 2、美国新增非农就业数据是否继续低迷【前值1.8万】, 若经济复苏不济, 或提升市场的QE3

预期（8月5日公布）；3、欧盟、英国、澳洲、日本将公布最新利率决议，预期将维持现有利率不变，注意是否有超预期加息情况出现（8月2日-8月5日）。

技术面上，3000关口是考察IF多头实力的关键，但迟迟围而不攻，有以时间消耗上涨动能之危险。中长线上看，上证目前的关键点位是1664—2319的连线，未来2周若不能收复此线，则中长期趋势将确立空头方向。目前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。日内短线上，如下图所示，目前仍位于弱势盘整的区间，IF如下破2960，可建短线空单，如上突3010，则建短线多单。（李斌）

图4-1: 沪深300指数60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)	弱势盘整趋势运行 38周期，即将进行方向选择	下跌趋势运行8周期	下跌趋势运行14周期，中长线趋势转换失败，维持下跌趋势。
位置指标	支撑位2960 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)	宽松30.3	中性5.38	中性2.02
涨停情绪指数 (50为临界)	34.75	41.3	——
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>