

峰回，而路未转

✎: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	美国总统奥巴马周二(2日)签署法案上调美国债务上限，使被他称作是令美国经济不安的争论告一段落，并在距离美国政府无力偿还债务前十个小时避免了违约。	0
国内资讯	国家发展和改革委员会副秘书长、新闻发言人李朴民8月2日在接受媒体采访时表示，下半年我国宏观政策取向更加注重有针对性地解决经济运行中的突出矛盾和问题，尤其是要坚决抑制价格过快上涨，保持物价总水平基本稳定；坚持房地产调控政策不动摇，遏制住房价格过快上涨。	0
国内资讯	商务部8月2日消息，上周(7月25日至31日)商务部重点监测的食用农产品价格出现回落，生产资料价格继续上涨。	0
国内资讯	央行于8月2日(周二)以价格招标方式发行了2011年第五十七期央行票据，票据期限1年，发行量为10亿元，价格96.62元，参考收益率3.4982%。已连续第五次持平于该水平。央行当天未进行正回购操作。央行周二共回笼资金10亿元。	0

资料来源:WIND、平安期货研究所

相关报告

1、美债雨过天晴，IF当强不强—平安股指期货日报 2011.07.28

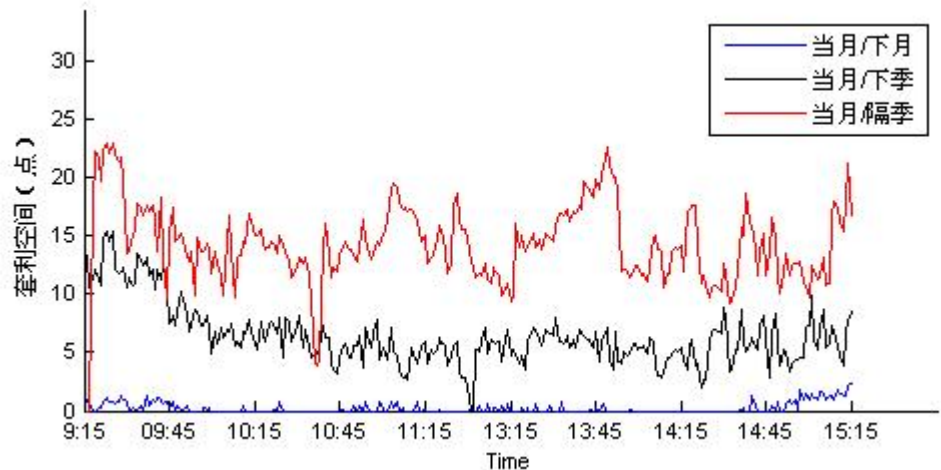
2、无势可为，僵持依旧—平安期货股指日报 2011.07.28

3、高铁阴霾未散，人气犹似惊弓—平安期货股指日报 2011.07.27

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 2.34、15.35 和 22.97 点。

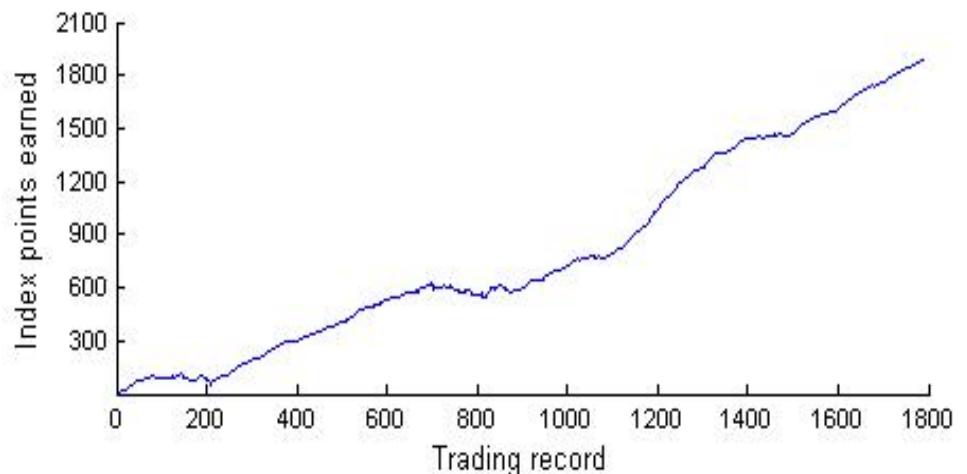
图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-8-2)



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 1786 次, 胜率 78.22%, 获利 1881.23 指数点。昨日策略无交易机会。

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】

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	2964.0	88.9万
IF1109	1	2974.2	89.2万
IF1112	1	3016.4	90.5万
IF1203	1	3056.6	91.7万

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88.9万沪深300一揽子股票，可通过55万元做多上证180指数ETF，并同时用余下33.9万元做多深证100指数ETF复制沪深300指数，追踪误差0.24%。

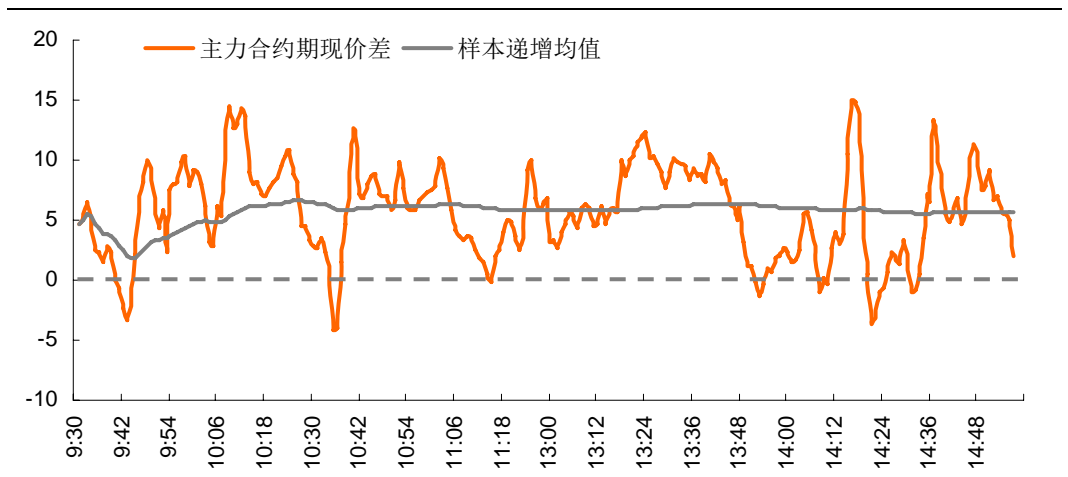
表3-2: ETF组合与现指拟合数据 数据自2011年4月16日起

ETF 标的	持有组合与沪深 300 指数拟合优度 (Fitness)				
	资金权重				
	89.37%	97.68%	86.17%	99.96%	99.66%
上证 50	145.0%				70.79%
上证 180		45.41%		61.87%	
深证 100			64.58%	38.13%	29.21%
追踪误差 (TE)	6.16%	0.82%	3.03%	0.24%	1.34%
Fitness/TE	14.35	119.12	28.44	499.80	62.29

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88.9万现货+88.9万期货，在选定的1个月回溯期内，主力合约测试结果显示当交易总成本在千分之五及以下可以获得正收益。

图3-1: 日内期现价差



资料来源: WIND、平安期货研究所

四、【单边交易策略】

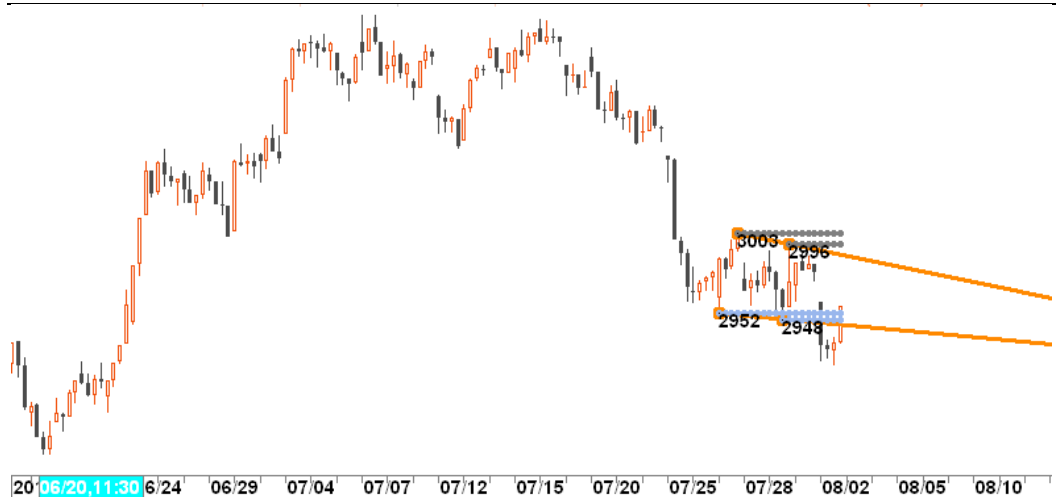
股指方面，周二下破平台一路下行后，午后又一路收回前期平台低点，破而不彻底，是否暗示空头陷阱已完成，大盘将峰回路转？我们认为，目前判断大盘逆势还为期尚早。

其一，在消息面上，全球各国 PMI 的超预期下滑构成最大利空，而国内方面，诸如近 10 家城商行排队等待 A 股上市、7 月共 13 家上市银行公布近 4100 亿元的募资计划、下半年货币政策不松动、7 月 CPI 仍将处于高位等利空消息掺杂，对 A 股的流动性构成最大威胁。板块方面，受短期利好支撑的水利板块（湖南贵州干旱、中国水利造势）、多晶硅板块（标杆上网电价确立）走势偏强，其中，创业板、次新股也因中报偏好而连续强势，但对大盘的提振力度有待考察。

此外，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，目前澳洲决定维持现有利率不变，注意其他国家是否有超预期加息情况出现（8 月 3 日-8 月 5 日）。

其二，技术面上，IF 昨日下午下破我们提示的 2960 平台下沿后低走，但尾盘收回之后，有空头假突破之嫌疑。目前宏观基本面的分歧较大，对于股指而言，3000 关口是考察 IF 多头实力的关键，因此，即使做多，也待上破 3000 之后选择右侧入场。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，因此仍建议投资者以观望为主。日内短线上，目前重回震荡区间，以观望为主。（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)	目前位于下跌与盘整转换的临界点	下跌趋势运行9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2930	支撑位2900	支撑位2800、3000

	阻力位3010	阻力位3050	阻力位3100、3200
形态结构	下跌浪/平台型调整 临界	新下跌浪	下跌浪延续
SHIBOR流动性 指标(0为临界)	宽松32.9	中性15.1	中性2.7
涨停情绪指数 (50为临界)	40.38	42.75	——
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。

免责声明:

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>