

2011年08月04日 星期四

每日视点·股指

## 乍寒还暖，人气渐苏

✍️: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	针对投资者对意大利债务问题的忧虑，意大利财政官员当地时间 2 日举行紧急会议。意大利金融稳定委员会发布声明称，尽管国际市场不确定性导致金融市场剧烈动荡，但意大利国内银行体系仍然稳健。数据显示，意大利和西班牙国债收益率创下近 14 年以来的新高，其中意大利 5 年期国债收益率已经超过西班牙，意味着意大利正在取代西班牙，成为投资者担心的焦点。	-1
国内资讯	3 日，创业板及相关指数产品发展研讨会在深圳举行。据悉，交易型开放式指数基金 (ETF) 融资融券业务或将很快获得批复，成为标的券种。另外，首只创业板 ETF 及其联接基金 8 月 15 日起将公开发行。	0
国内资讯	中国人民银行行长周小川昨日表示，中国将采取有效措施，保持经济平稳较快增长，维护我国经济和金融安全。外汇储备管理将继续坚持多元化投资原则，加强风险管理，最大限度减少国际金融市场波动对我国外储造成的负面影响。	0
国内资讯	据悉，国家层面已批复同意珠海横琴实行比经济特区更加特殊的优惠政策，构建粤港澳紧密合作新载体。按照获批的政策，毗邻港澳、占地 106.46 平方公里的横琴岛相当于一个类似于香港的“自由贸易区”，从境外进入横琴与生产有关的货物实行备案管理，给予免税或保税，而设在横琴的企业之间货物交易将免征增值税和消费税。	0
		-1

资料来源:WIND、平安期货研究所

### 相关报告

1、峰回，而路未转

—平安股指期货日报 2011.08.03

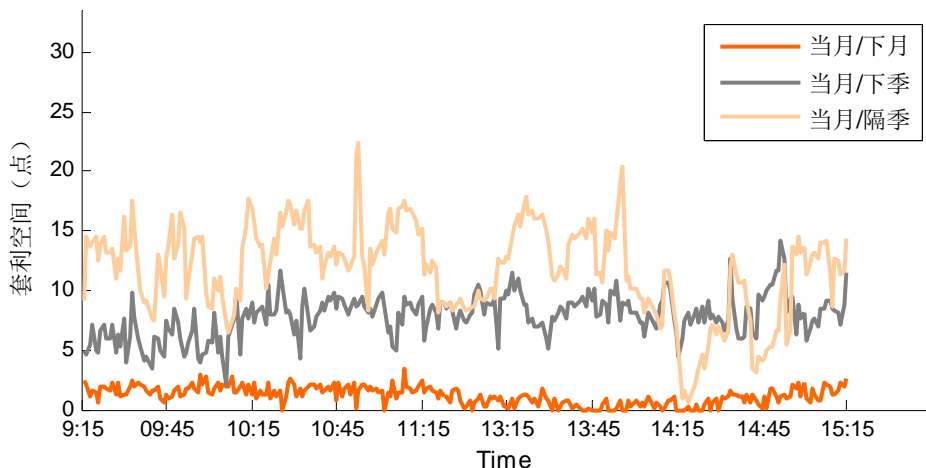
2、美债雨过天晴，IF 当强不强—平安股指期货日报 2011.08.02

3、无势可为，僵持依旧  
—平安期货股指日报  
2011.07.28

## 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 3.37、11.93 和 21.84 点。

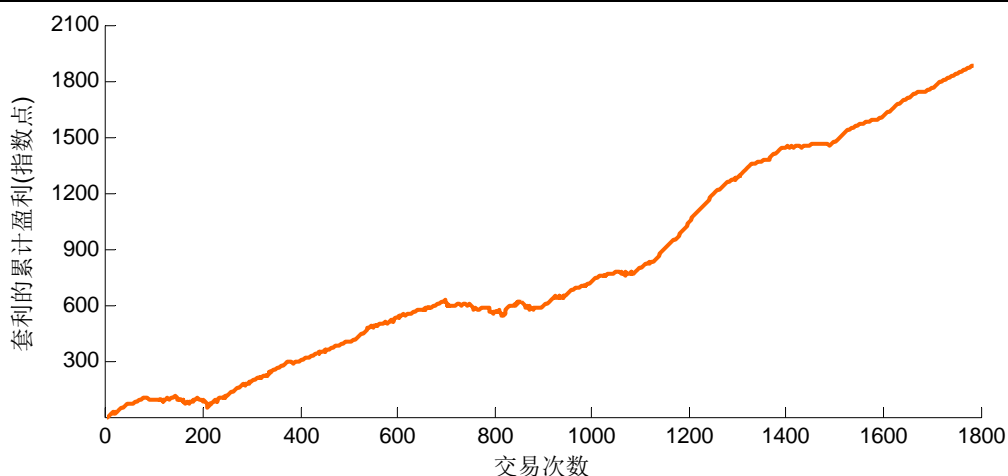
图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-8-3)



资料来源: Tinysoft、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 1787 次, 胜率 78.23%, 获利 1881.64 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

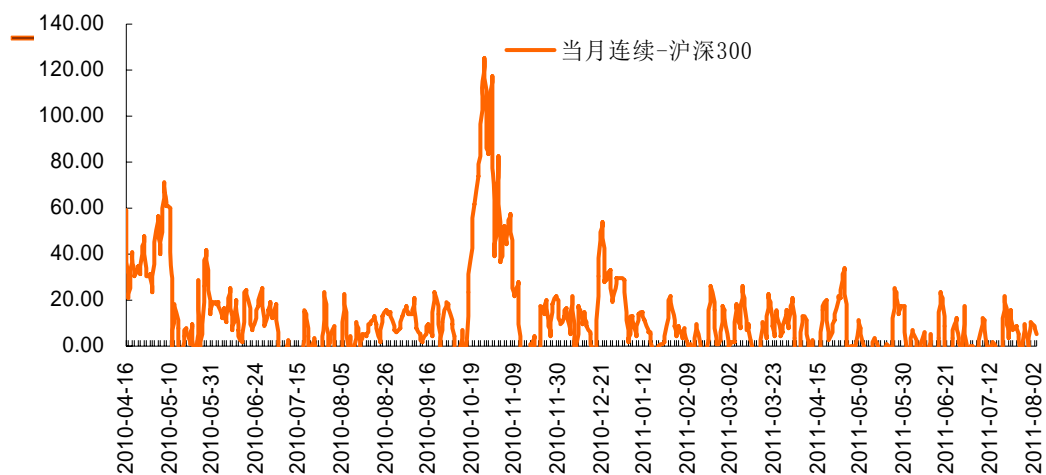


资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

### 三、【期现套利策略】

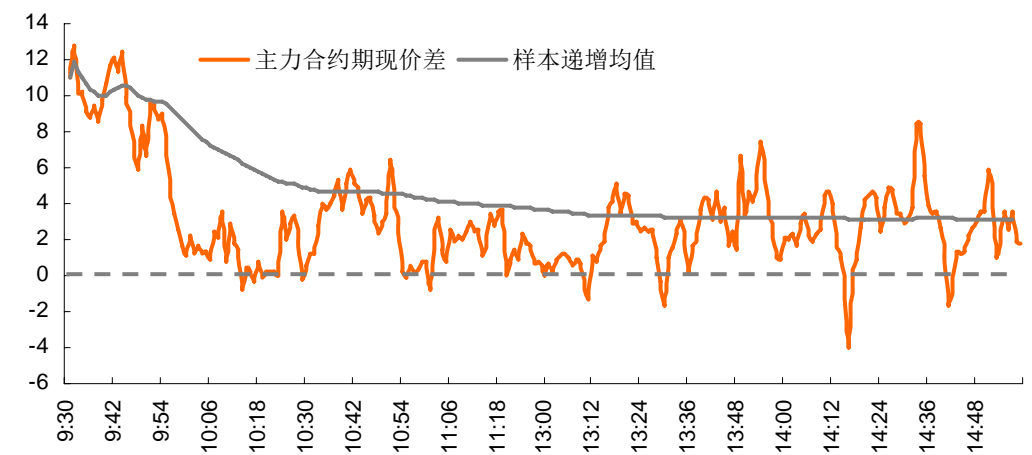
我们统计自股指期货上市起当月连续合约与沪深300指数点位差。结果表明，流动性较强的当月期现价差呈现出明显的周期性收敛现象：在刚上市时价差最高，而后随交割日到来价差不断缩窄。据统计，IF1108日内期现价差刚上市时最大值可达日内均值23个指数点，就昨日统计结果，日内1分钟价差均值已降至3.13个点。

图3-1:当月连续合约与沪深300指数价差



资料来源：WIND、平安期货研究所

图3-2:日内期现价差



资料来源：WIND、平安期货研究所

期现套利操作方面。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	2969.2	89.0万
IF1109	1	2970.0	89.1万
IF1112	1	3012.0	90.4万
IF1203	1	3050.4	91.5万

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89万沪深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34万元做多深证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 \ 资金权重	持有组合与沪深300指数拟合优度(Fitness)				
	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89万现货+89万期货,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四及以下可以获得正收益。

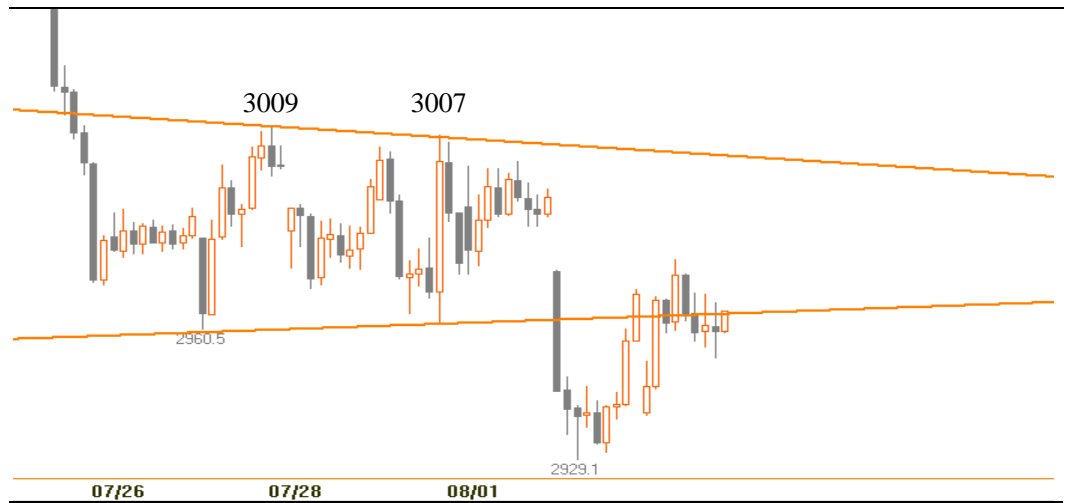
## 四、【单边交易策略】

股指方面,周三受隔夜外盘股市暴跌影响,大幅低开,但整固之后震荡上行修复大部分跌幅。在消息面上,由于大多数美国人不支持美债法案的结果,引发美股暴跌,继而波及全球股市。此外,瑞士央行降息干预瑞郎升值,作为避险货币的标榜,可能会引导日本央行亦干预汇市,从而促使美元走强。国内方面,IPO审核节奏有所放缓,而近期焦点集中在下周二将公布的CPI数据上。板块方面,黄金受外盘走强,水泥股也因提价而集体绝地反弹,创业板、次新股亦维持强势不变,如果今日黄金水泥保持强势,有望带动大盘上行。

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、日本本周公布最新利率决议,注意是否有超预期加息情况出现(8月4日-8月5日)。

技术面上,IF昨日重演低开上行的走势,这与外盘近期偏弱影响人气有关。昨日收盘位较为微妙,仍不能确认是重返震荡区还是回抽确认突破,但从水泥、黄金、创业板等的走势看,日内上行的概率较大。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,多单最好待上破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: IF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)	弱势盘整运行8周期	下跌趋势运行10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、2950 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	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30.55	中性10.59	中性2.66
涨停情绪指数 (50为临界)	37.375	40.6	——
时间窗口预警	08-03 (阶段低点或 已确认在8月2日)	08-12	08-30
宏观指标	——	——	高通胀、高利率、低PMI
行情预判	震荡/上行	下行/震荡	下行/震荡

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>