

2011年08月05日 星期五

每日视点·股指

杜鹃不鸣，则待之鸣

✍️: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

相关报告

1、乍寒还暖，人气渐苏
—平安股指期货日报
2011.08.04

2、峰回，而路未转
—平安股指期货日报
2011.08.03

3、美债雨过天晴，IF
当强不强—平安股指期货日报
2011.08.02

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】

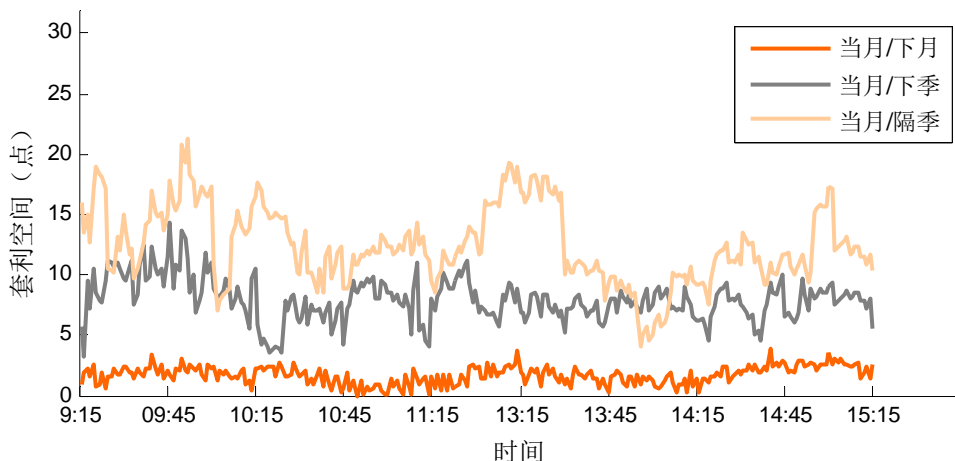
类别	内容	多空评分
外围资讯	日本财务大臣野田佳彦 4 日宣布，日本政府和日本中央银行日本银行当天上午在外汇市场售出日元，以阻止日元进一步升值。这是日本政府 4 个多月来首次入场干预日元汇率，也是日本政府在将近一年时间里第三次干预汇市。同日，日本银行决定，作为基准利率的银行间无担保隔夜拆借利率将维持在零至 0.1% 的水平，并把现有宽松货币政策的规模扩大 10 万亿日元至 50 万亿日元，以帮助经济复苏。	0
外围资讯	由于投资者担心欧洲主权债务问题恶化以及全球经济进一步放缓，4 日纽约股市恐慌情绪蔓延，道琼斯指数收盘暴跌 500 点以上，标准普尔指数跌约 4.8%，纳斯达克指数跌幅超过 5%。由于经济前景悲观导致市场恐慌情绪蔓延，国际油价 4 日暴跌 5% 以上，纽约油价创 6 个月收盘最低。	-1
国内资讯	日前，国家外汇管理局召开分局局长座谈会认为，下半年我国外汇收支可能仍将面临较大净流入压力，下半年外汇管理要把减缓银行结售汇顺差过快增长摆在更加突出的位置，防范和打击“热钱”流入。	0
国内资讯	中国人民银行调查统计司司长盛松成及课题组在最新一期《中国金融》杂志发布的报告称，应抓住时机逐步扩大利率浮动区间，而不是一次性完全放松利率管制；应先允许部分符合标准的金融机构试行市场化定价，限制不达标金融机构的定价权。	0
		-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 3.94、11.10 和 17.22 点。

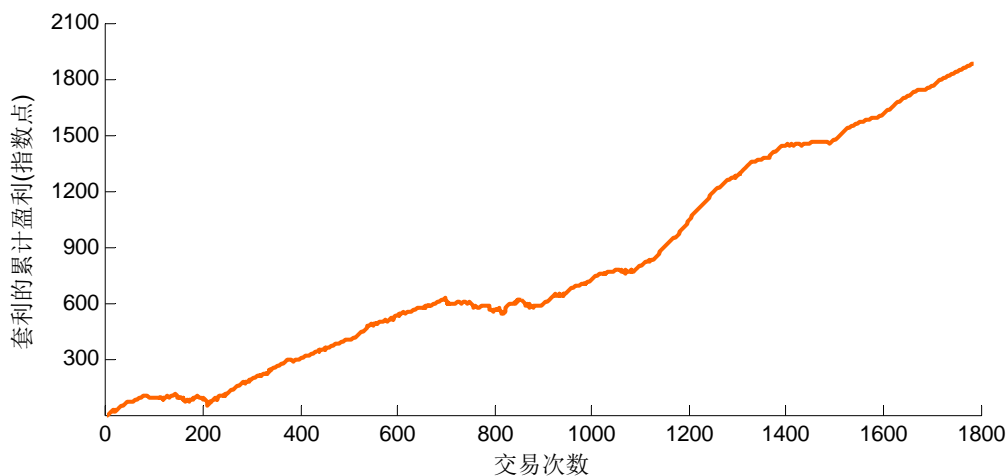
图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-8-4)



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

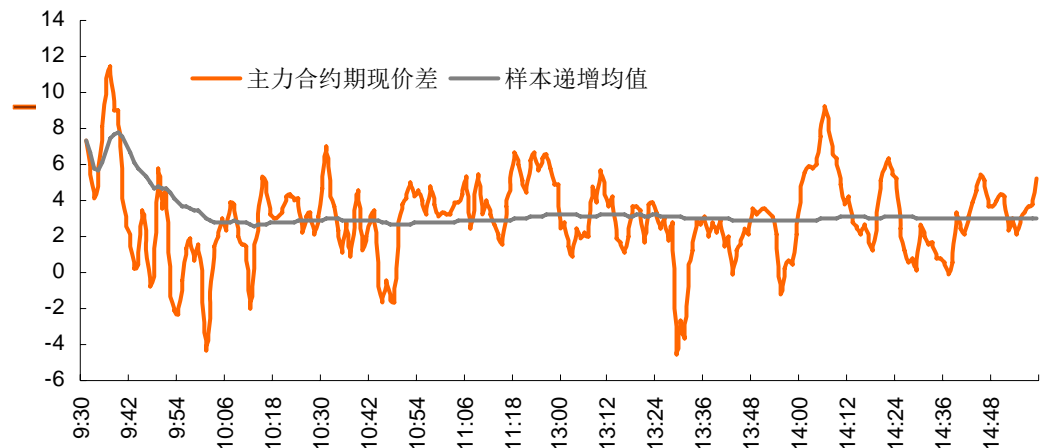


资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

三、【期现套利策略】

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分钟价差均值降至3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

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	2962.6	88.90万
IF1109	1	2972.6	89.10万
IF1112	1	3018.0	90.54万
IF1203	1	3061.6	91.85万

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	持有组合与沪深 300 指数拟合优度 (Fitness)				
	89.16%	97.59%	85.38%	99.96%	99.96%
上证 50	142.13%				70.55%
上证 180		45.03%		61.60%	
深证 100			65.06%	38.40%	29.45%
追踪误差 (TE)	6.01%	0.82%	3.11%	0.24%	1.28%
Fitness/TE	14.67	119.01	27.45	499.80	65.76

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。

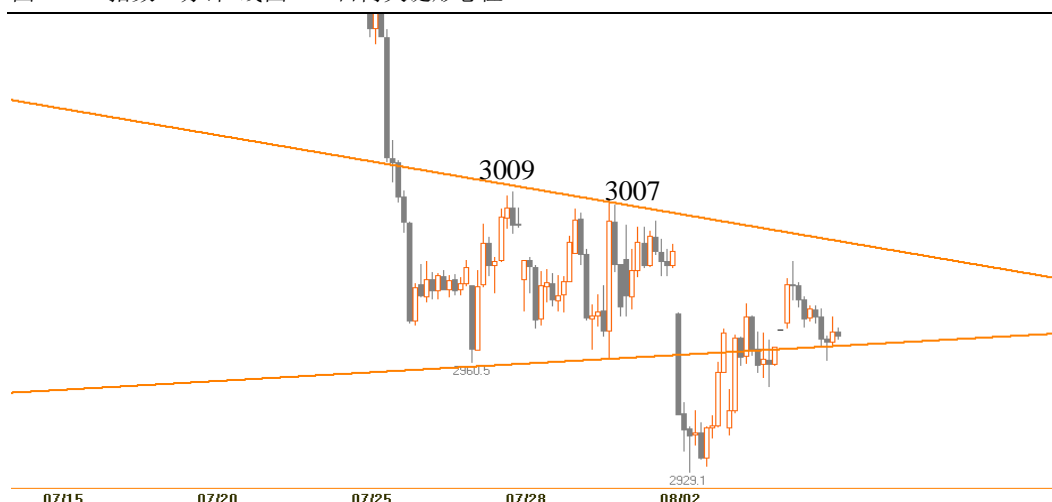
四、【单边交易策略】

股指方面，周四由于日本当局在亚盘时间干预汇市而推升美元，从而引发金属、黄金等板块领跌，股指高开后全日震荡走弱。在消息面上，昨日我们提示过，“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”。事实完全符合我们预料，日本央行开始了近一年来的第三次入场干预，增加资产购买规模自10万亿日元提高至15万亿日元。国内方面，中国央行调查统计司建议逐步扩大利率浮动区间，而近期焦点仍集中在下周二将公布的CPI数据上。板块方面，水泥股、水利股强势持续，相对提振人气。

今日值得密切关注的事件是，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日晚间公布）。

技术面上，IF仍处多空分歧的边缘，外弱而内不强的宏观基本面因素导致了价格形态上的震荡盘整。昨日收盘位仍然微妙，虽然已进入我们昨日提示的震荡区，但仍处危险的区间下沿，无论是低开跌破还是站稳上行，都留有余地。但从水泥、水利板块的走势看，日内上行的概率相对较大。在操作策略上，3000关口是考察IF多头实力的关键，如我们标题引用日本俳句所言：杜鹃不鸣，则待之鸣。当时采用此隐忍右侧策略的德川家康，赢得了日本二百多年的幕府盛世。因此，我们建议多单最好是待上破3000之后方选择右侧入场。此外，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。（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、)	弱势盘整运行17周 期，今日位于下跌与	下跌趋势运行11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。

盘整)	上涨的临界		
位置指标	支撑位2930、2960	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	平台型盘整	新下跌浪	下跌浪延续
SHIBOR流动性 指标(0为临界)	宽松28.2	中性29.22	中性2.94
涨停情绪指数 (50为临界)	38.12	37.93	---
时间窗口预警	08-12	08-30	---
宏观指标	---	---	高通胀、高利率、低PMI
行情预判	震荡	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>