伯南克单骑救市

: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	美国联邦储备委员会 9 日宣布，将把联邦基金利率在零至 0.25%的历史最低水平至少维持到 2013 年中期，表明美国央行对经济复苏势头并不乐观，也标志着美国宽松的货币政策将再延续。	+1
国内资讯	继央行连续三周净投放之后，昨日中国人民银行在公开市场通过发行 20 亿元央票和 830 亿元正回购操作，累计回笼了 850 亿元。这是时隔两周之后，央行再度启动正回购工具。	0
国内资讯	国家统计局 9 日公布的数据显示，7 月居民消费价格(CPI)同比上涨 6.5%，创 37 个月来新高，环比上涨 0.5%；工业品出厂价格(PPI)同比上涨 7.5%，创 2008 年 10 月来新高	-1
国内资讯	国务院总理温家宝 9 日主持召开国务院常务会议，分析当前国际金融形势及其影响，研究制定应对措施。会议指出，当前国际金融市场出现急剧动荡，世界经济复苏的不确定性、不稳定性上升。我们要冷静观察，沉着应对，做好防范风险的准备	0
		0

资料来源:WIND、平安期货研究所

相关报告

1、倾巢之下，明哲保身
—平安股指期货日报
2011.08.06

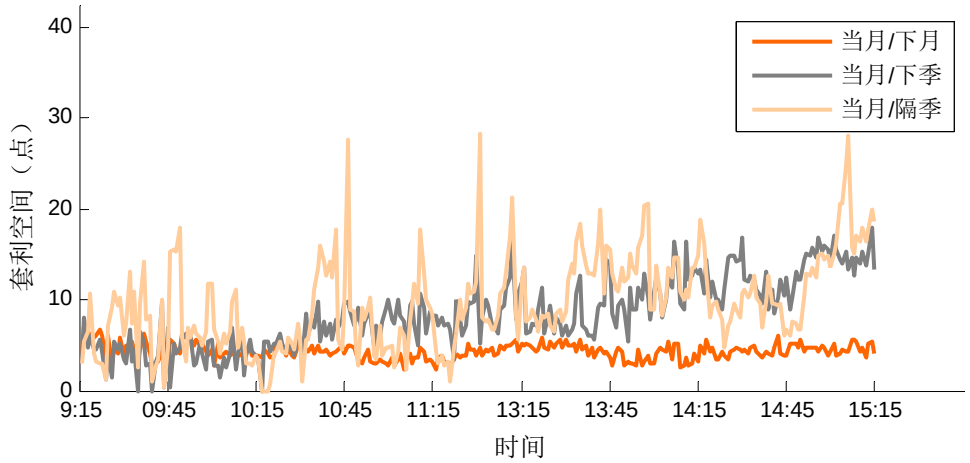
2、杜鹃不鸣，则待之鸣
—平安股指期货日报
2011.08.05

3、乍寒还暖，人气渐苏
—平安股指期货日报
2011.08.04

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 4.86、17.87 和 28.20 点。

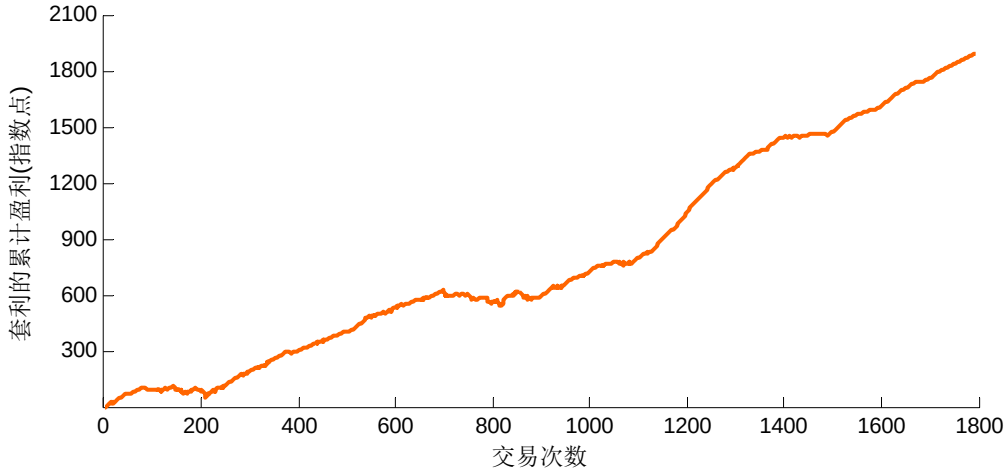
图2-1：当月合约与其他各合约套利空间（2011-8-9）



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 1793 次，胜率 78.30%，获利 1889.98 指数点。昨日策略录得 3 次交易机会，获利 5.11 点。

图2-2：沪深300期指上市至今策略收益曲线

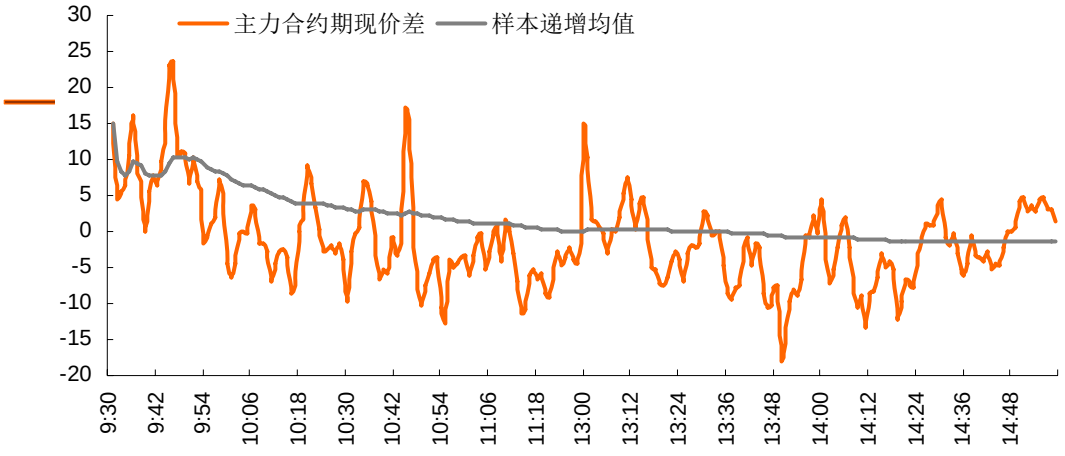


资料来源：Tinysoft、平安期货研究所

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分钟价差均值为-1.29个点。昨日日内反向套利机会多于正向套利机会。

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	2820.20	84.60万
IF1109	1	2828.00	84.84万
IF1112	1	2865.00	85.95万
IF1203	1	2905.80	87.17万

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84万沪深300一揽子股票，可通过52万元做多上证180指数ETF，并同时用余下32万元做多深证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

资金权重 / 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	139.41%				70.15%
上证 180		44.56%		61.28%	
深证 100			66.81%	38.72%	29.85%
追踪误差(TE)	5.55%	0.77%	3.10%	0.25%	1.25%
Fitness/TE	**16.06**	**126.95**	**27.66**	**499.80**	**67.34**

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84万现货+84万期货，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**0.46%及以下**可以获得正收益。

经测试，自股指期货上市以来，日内期现价差均值为11个点：

（1）若采用**5分钟价差均值高出11个点以上（或以下）7个指数点作为开仓条件，价差低（或高）于11个指数点作为平仓条件**进行期现套利，初始资金84万现货+84万期货，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**0.82%及以下**可以获得正收益。

（2）若采用**5分钟价差均值高出11个点以上（或以下）10个指数点作为开仓条件，价差低（或高）于10个指数点作为平仓条件**进行期现套利，初始资金84万现货+84万期货，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**10.7%及以下**可以获得正收益。（袁斐文）

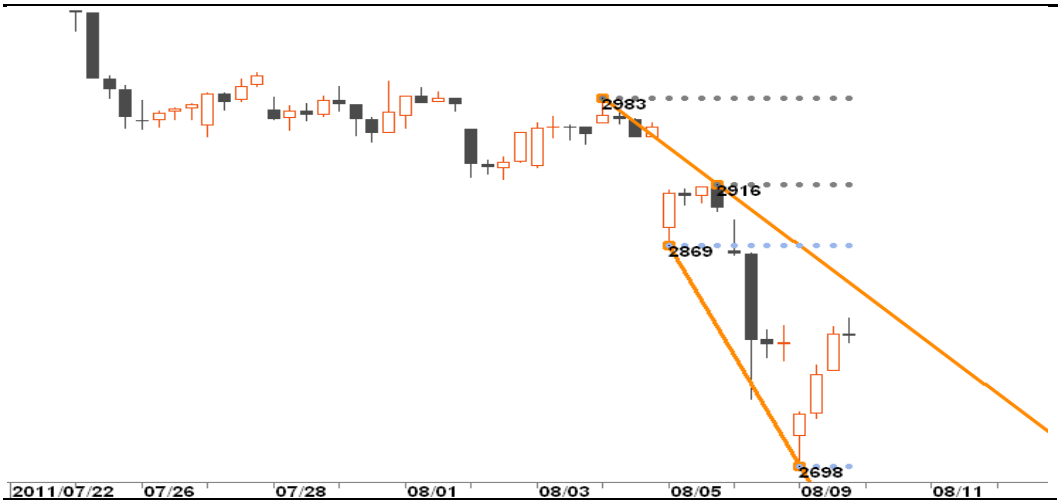
四、【单边交易策略】

A股率先走出全球暴跌阴影，低开一次性探底后，先于其他亚太股市反弹。在消息面上，标准普尔周一下调了房利美、房地美以及其他与美国长期国债资产紧密关联机构的信用评级，是导致全球股市继续弱势的原因。国内方面，7月份CPI同比上涨6.5%，创2008年7月以来的37个月新高。但正如我们昨日报告中指出的："由于目前国际经济面临二次探底风险，因此预计无论CPI多高，央行都已骑虎难下，再次加息可能性不大"。

目前市场焦点集中在今日凌晨公布的美联储利率决议及货币政策声明上——美联储维持利率0-0.25%不变，并首次承诺保持利率在记录低位至少至2013年中，暗示出联储偏向更多潜在的资产购买计划，随后美元兑瑞郎创40年来单日最大跌幅，美股创两年多来单日最大涨幅，道指上涨430余点，标普500指数上涨4.7%。

上证短线考验2500支撑。昨日空头大举获利平仓后，期指得以缓慢上涨，得以收复失地。但上涨伴随着持仓量的不断减小，也证明昨日并无新增多头资金入场，而仅仅是空头担忧美联储货币政策所致。由于美联储的货币决议偏向利好。因此在操作策略上，空单可暂时减持。IF仍关注2870一线的压力位，不站上2870前，多头不宜入场。由于上证1664——2319的连线已跌破，若连续3周不能收复此线，则中长期趋势将确立空头方向，本周已是第三周，因此建议投资者谨慎为主。（李斌）

图4-1:沪深300指数60分K线图——迅速逆势的可能性较小



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5周期	下跌趋势运行14周期	下跌趋势运行15周期，中长线趋势转换失败，维持下跌趋势。
位置指标	支撑位2800、2700 阻力位2870、2920	支撑位2700 阻力位3000	支撑位2600 阻力位3160
形态结构	弱势盘整（或再转下跌）	主跌浪	主跌浪延续
SHIBOR流动性指标(0为临界)	宽松27.85	宽松35.34	中性4.38
涨停情绪指数（50为临界）	谨慎46.88	谨慎40.65	——
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	**盘整/下行**	**下行**	**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:

此报告旨为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 PING AN

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