

以升值，抑制通胀

! :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	受德法将联手解决欧洲债务问题和美国利好就业数据的消息提振，11 日纽约股市三大股指大幅反弹，道琼斯指数涨幅超过 400 点，标准普尔 500 指数和纳斯达克指数涨幅均超过 4.5%。	0
国内资讯	近日人民币对美元升值步伐明显加快。11 日，人民币对美元中间价连破 6.41 和 6.40 两道关口，报 6.3991，创汇改以来的新高，同时刷新了年内最大单日升幅纪录	0
国内资讯	国家发改委副主任张晓强昨日就美债危机在京接受记者联合采访时表示，今年全球经济将保持低增长，但中国经济不会出现硬着陆。此外，他还表示，人民币将会长期保持升值趋势，但这是一个渐进的过程	0
国内资讯	日前，商务部、外交部、发改委、科技部、工业和信息化部、财政部、人民银行、海关总署、税务总局、质检总局、银监会等 11 个部门联合印发《关于“十二五”期间促进机电产品出口持续健康发展的意见》。《意见》强调大力调整出口结构，加快培育以技术、品牌、质量、服务为核心竞争力的新优势，促进出口结构转型升级	0
		0

资料来源:WIND、平安期货研究所

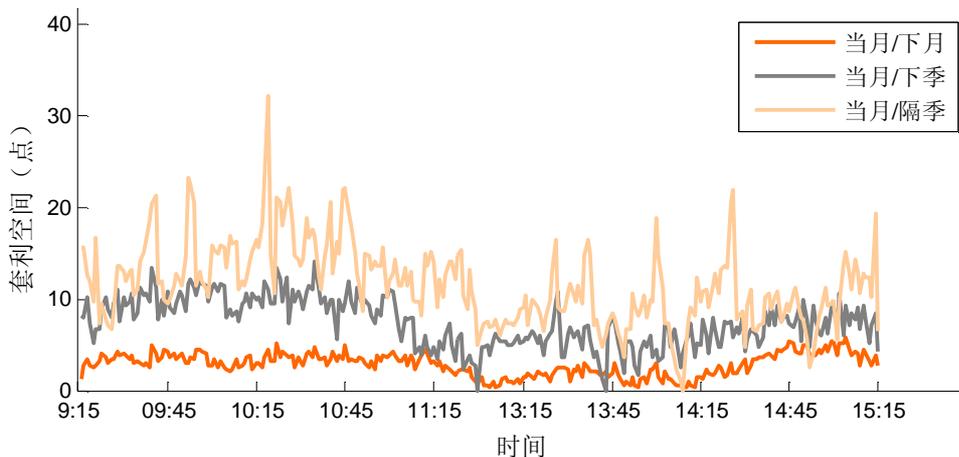
相关报告

- 1、载不动，许多愁
—平安股指期货日报
2011.08.11
- 2、伯南克单骑救市
—平安股指期货日报
2011.08.10
- 3、倾巢之下，明哲保身
—平安股指期货日报
2011.08.06

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 5.76、13.98 和 32.18 点。

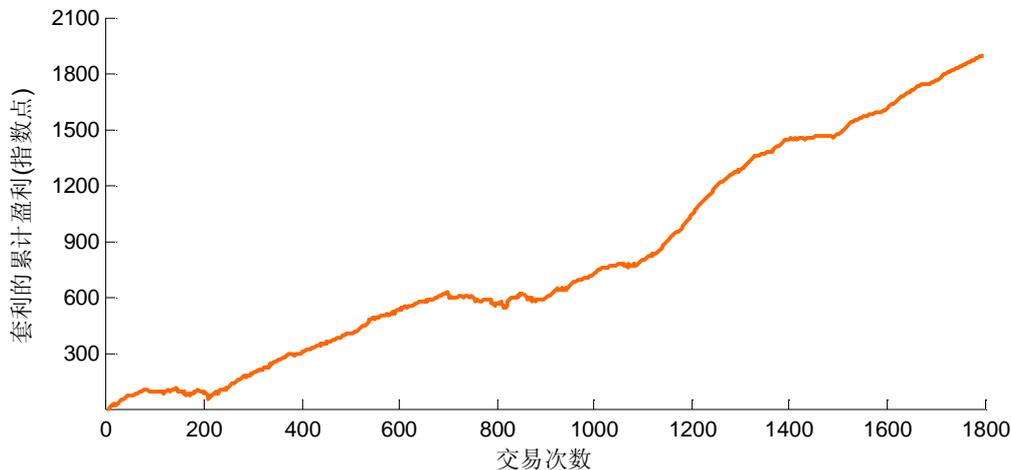
图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-8-11)



资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

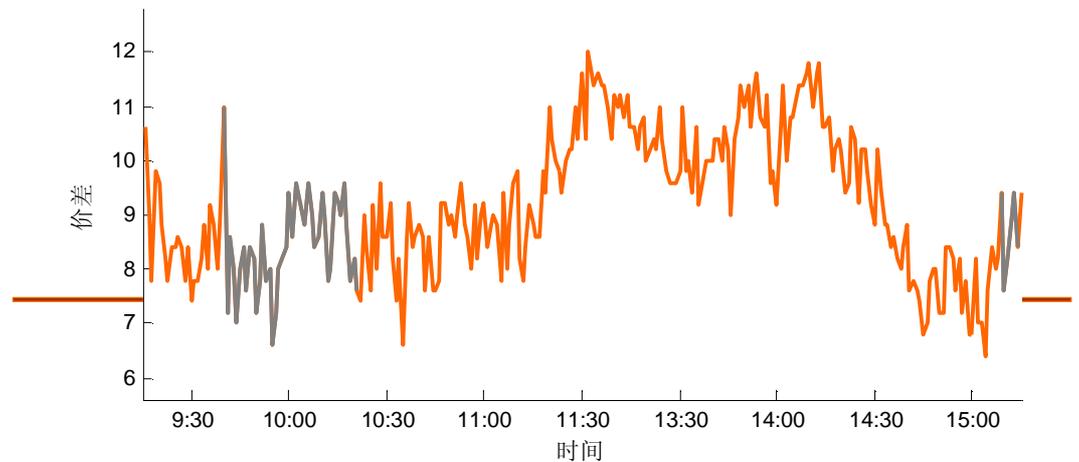
价差波动套利策略:该策略是基于两合约价差波动趋势预测的高频程序化交易策略。通过我们的统计模型给出价差的趋势预测, 当价差变动偏离预测值时, 说明实际价差合理, 市场将自动调整, 因而存在套利机会。我们采用沪深 300 期指当/次月合约构造套利组合, 对 2010.4.16- 2011.5.20 的数据进行历史回测, 之后数据进行样本外实测。按单边交易成本为合约价值万分之一, 单边冲击成本 0.2 个指数点计算, 交易单边限做一手, 策略至今累计交易 1796 次, 胜率 78.23%, 获利 1888.36 指数点。昨日策略录得 2 次交易机会, 获利 0.52 点。

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

图2-3: 2011-8-11套利机会 (灰色-正向套利, 紫色-反向套利)

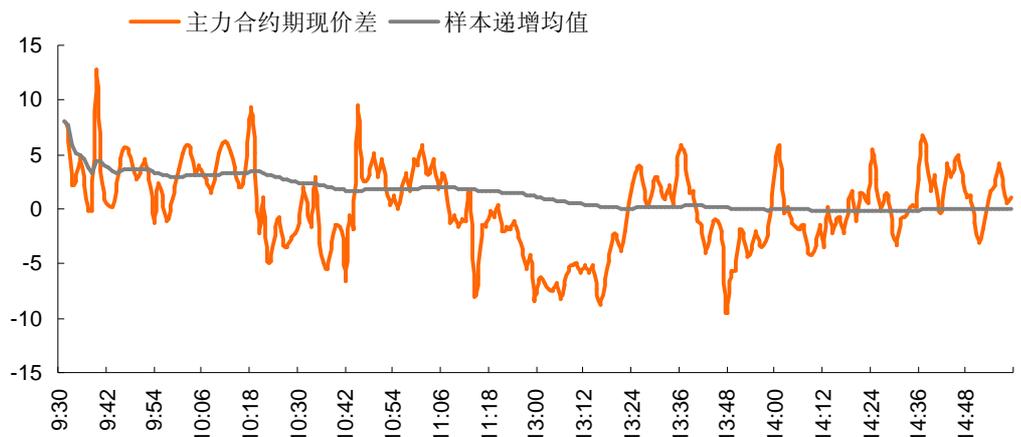


资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

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0.08个点。价差均值由前几日的负值昨日转为正值, 表明市场看多情绪有所恢复。

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	2815.04	84.45万
IF1109	1	2889.00	86.67万
IF1112	1	2934.60	88.04万
IF1203	1	2979.60	89.39万

资料来源: WIND、平安期货研究所

ETF套利方面，考虑到自7月加息后，目前市场整体处于政策观察期，将调整样本区间至2011年7月7日起作为目前期现套利的数据考察区间。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84.45万沪深300一揽子股票，可通过46.71万元做多上证180指数ETF，并同时用余下37.73万元做多深证100指数ETF复制沪深300指数，追踪误差0.82%。

在单只ETF拟合方面，拟合度最优的为上证180指数ETF。对于持有价值84.45万沪深300一揽子股票，可持有37.98万的上证180指数ETF，追踪误差0.34%。

表3-2: ETF组合与现指拟合数据 数据自2011年7月7日起

ETF标的	持有组合与沪深300指数拟合优度(Fitness)				
	99.07%	99.86%	99.48%	99.99%	99.98%
上证50	149.06%				60.65%
上证180		44.97%		55.32%	
深证100			71.48%	44.68%	39.35%
追踪误差(TE)	2.96%	0.34%	1.05%	0.82%	12.20%
Fitness/TE	33.47	293.71	94.74	153.83	36.09

资料来源: WIND、平安期货研究所

考虑到在日内价差最高与最小值的主要分布，为了满足下列条件：（1）开仓机会较为密集；（2）开仓后止损平仓的概率较低；（3）收益能够覆盖成本。我们建议采用1分钟价差为29时开正向套利仓位，为-15时开反向套利仓位，平仓点位为12个点，初始资金84万现货+84万期货，在选定的3个月回溯期内，主力合约测试结果显示当交易总成本在1.64%及以下即可以获得正收益。（袁斐文）

图3-2: 日内价差最低点分布

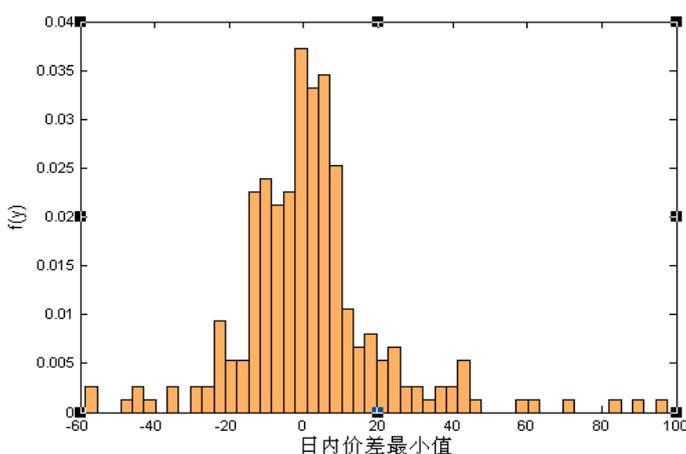
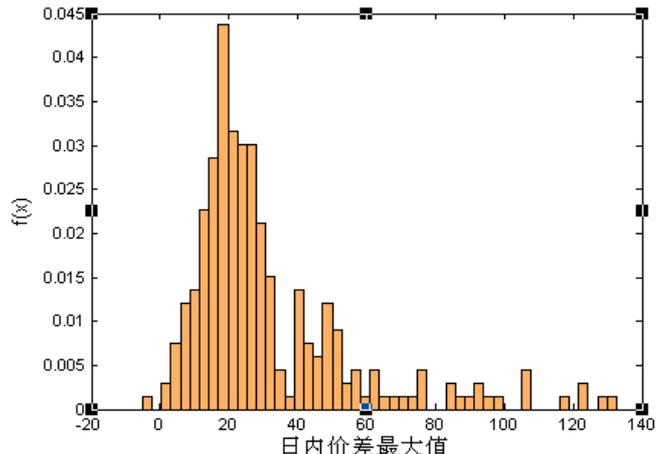


图3-3: 日内价差最高点分布



资料来源: WIND、平安期货研究所

四、【单边交易策略】

A股周四受益于汇改一周年及人民币升值，早盘虽然受外盘暴跌影响而低开，但旅游、酒、药、农业、航空等升值受益股充当领涨先锋，大盘震荡冲高而收出大阳线，美中不足的是期指仍未能收复2900。在消息面上，美联储利率决议的利好已被消化，被法

国 AAA 评级不保传言、英国央行警示经济下行风险增加、韩朝再次爆发冲突等多重因素制约，致使避险情绪仍然高涨。国内方面，传言百亿社保基金进场抄底，如果属实，行情有望延续。对于市场未来的领涨点，由于七大新兴产业的战略规划将在 9 月份先后出炉，相关板块近 2 月或会逐渐走强，从而提振股指。

IF 多头增仓区间 2800 守卫成功，但 2800-2900 区间震荡频繁，新多需等待突破 2900。通过对多头增仓拉升区间的研判，我们昨日指出 2800 一线的主力多头增仓区间，昨日股指低开至 2800 一线后，直接高走，可判别为守卫成功，因此空头可在震荡中分批离场。操作上，IF 仍关注 2900 一线的压力位，不站上 2900 前，多头仍以观望为主。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，本周已是第三周的最后一日，建议多头谨慎。（李斌）

图4-1:上证指数周线图，近2周考验2500一带的支撑



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23周	下跌趋势运行16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、2750 阻力位2970、2920	支撑位2700 阻力位3000	支撑位2600 阻力位3160
形态结构	盘整（V型逆转概率较小）	主跌浪	主跌浪延续
SHIBOR流动性指标(0为临界)	宽松25.82	宽松31.2	中性5.34
涨停情绪指数(50为临界)	乐观58.5	中性46.75	——
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/盘整	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>