平安期货有限公司
:研究所 股指研究组
☎: 86-755-83786973
✉: dept_paqhyjs@pingan.com.cn

2011 年 08 月 16 日 星期二

每日视点·股指

化乱箭为花雨

: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
国内资讯	北京时间 8 月 15 日晚间，美国财政部公布的数据显示，截至今年 6 月末，我国持有美国国债 11655 亿美元，较 5 月底增持 57 亿美元。目前，我国仍是美国最大的债权国。	0
国内资讯	消息人士日前向中国证券报记者透露，新三板试点扩容方案经修订完善后，已在近期再度上报。新版方案对新三板市场与国内已有的股权交易市场(如地方股权交易所)之间的关系进行了梳理，并进一步完善转板机制。市场人士认为，这意味着全国统一的场外交易市场建设有望提速。	0
国内资讯	发改委近日出台《关于鼓励和引导民营企业发展战略性新兴产业的实施意见》，从产业政策、金融等多个方面鼓励民营企业发展战略性新兴产业	0
国内资讯	近日，中国银监会就《商业银行资本管理办法(征求意见稿)》向全社会公开征求意见。与现行的资本监管方法不同，《办法》将资本监管要求分为四个层次，同时对各类资产的风险权重做出一定调整	0
		0

资料来源:WIND、平安期货研究所

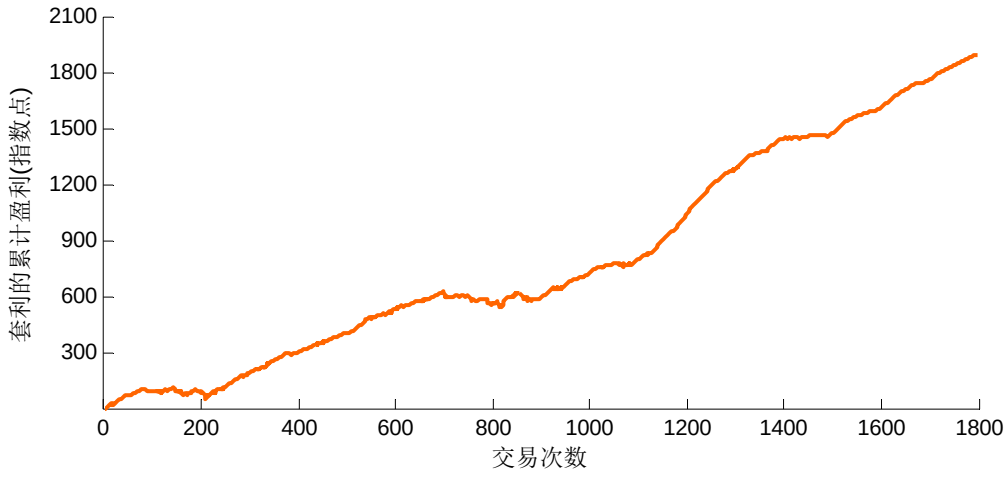
相关报告

1、以升值，抑通胀
—平安股指期货日报
2011.08.12
2、载不动，许多愁
—平安股指期货日报
2011.08.11
3、伯南克单骑救市
—平安股指期货日报
2011.08.10

二、【跨期套利策略】

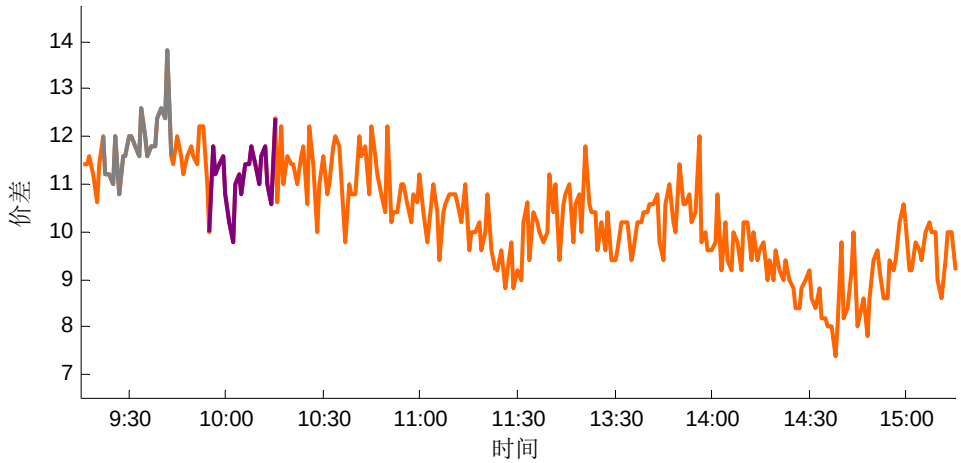
价差波动套利策略: 该策略是基于两合约价差波动趋势预测的高频程序化交易策略。通过我们的统计模型给出价差的趋势预测，当价差变动偏离预测值时，说明实际价差不合理，市场将自动调整，因而存在套利机会。我们采用沪深 300 期指当/次月合约构造套利组合，对 2010.4.16- 2011.5.20 的数据进行历史回测，之后数据进行样本外实测。按单边交易成本为合约价值万分之一，单边冲击成本 0.2 个指数点计算，交易单边限做一手，策略至今累计交易 1798 次，胜率 78.20%，获利 1887.25 指数点。昨日策略录得 2 次交易机会，亏损 1.11 点。

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

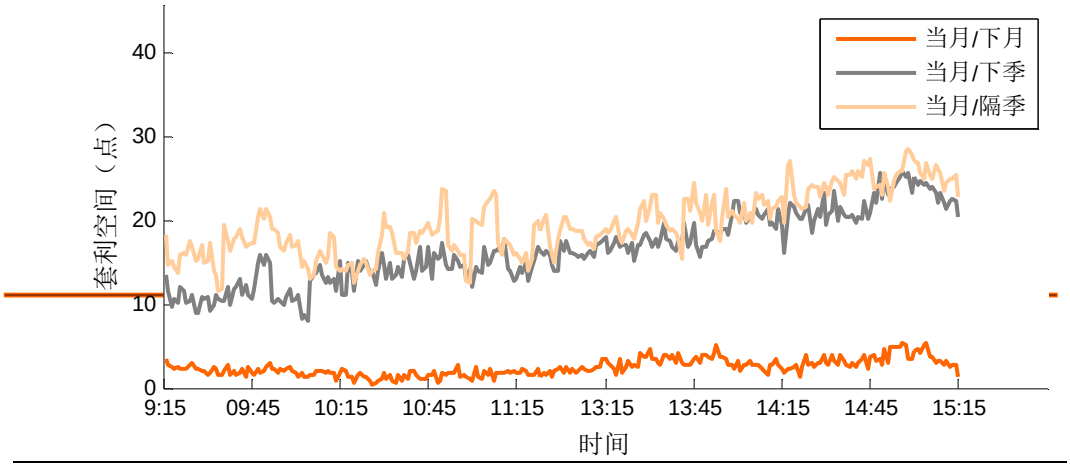
图2-3：2011-8-15套利机会（灰色-正向套利，紫色-反向套利）



资料来源：Tinysoft、平安期货研究所

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 5.49、26.00 和 28.66 点。当日交易中，13：46 分出现非正常成交价（2901 点），予以修正。

图2-1：当月合约与其他各合约套利空间（2011-8-15）

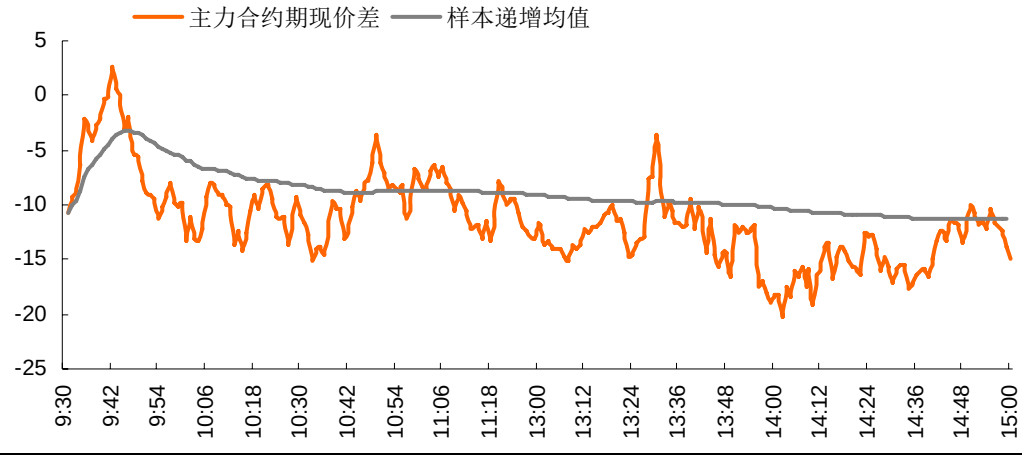


资料来源：Tinysoft、平安期货研究所

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-11.37个点。随着主力合约的交割日来临，日内价差均值较上周继续下移。

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	2896.00	86.88万
IF1109	1	2900.60	87.02万
IF1112	1	2935.60	88.07万
IF1203	1	2982.40	89.47万

资料来源:WIND、平安货研究所

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86.88万沪深300一揽子股票，可通过58.69万元做多上证180指数ETF，并同时用余下28.13万元做多深证100指数ETF复制沪深300指数，追踪误差3.37%。

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86.88万沪深300一揽子股票，可持有39.06万的上证180指数ETF，追踪误差0.38%。

表3-2：ETF组合与现指拟合数据　　数据自2011年7月7日起

资金权重 / ETF 标的	持有组合与沪深 300 指数拟合优度(Fitness)				
	99.10%	**99.81%**	**99.158%**	**99.99%**	**99.98%**
上证 50	148.25%				66.93%
上证 180		44.96%		67.55%	
深证 100			70.67%	32.45%	33.07%
追踪误差(TE)	2.77%	0.38%	1.28%	3.37%	6.27%
Fitness/TE	**35.78**	**262.66**	**77.46**	**35.29**	**13.17**

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。参考周报中的统计结果，今日日内均值继续下降7个点，我们建议采用**1分钟5周期价差为-9时开正向套利仓位，为-13时开反向套利仓位，平仓点位为-11个点，初始资金87万现货+87万期货，止损点位为总资金的2%。**在选定的1个月回溯期内（宏观政策进入观察期），主力合约测试结果显示当交易总成本在**0.47%（约5个指数点）及以下**即可以获得正收益。（袁斐文）

四、【单边交易策略】

A股周一继续受益于“**央行以人民币升值抵抗通胀、紧货币政策转向中性**”的政策预期与“**百亿社保基金入市抄底**”的传闻而连续反弹。早盘虽然受阻10日线，但震荡后展开普涨行情，上证收复2600而期指收复2900。板块方面，受益于十二五规划的“锂电池”板块全线领涨。

重大事件上需关注：1、进入8月底至9月，发改委、工信部等多部委联合编制的七大战略新兴产业“十二五”发展规划将陆续出台，这被誉为“**下一个四万亿蛋糕**”，或将持续带来行业热点，从而有效激发大盘人气，提振股指。2、欧债危机暂时平缓，关注本周德法首脑会议（8月16日）。3、美国7月经济数据PPI（8月17日）、CPI（8月18日）。

技术形态上，上证指数短线以长下影周K线站稳了重要的下跌通道中轨，在外围消息平静配合社保资金超低、十二五规划等国内利好消息下，本周有望继续震荡上行。操作上，IF昨日站上我们一直提示的2900多空分界线，此时已应介入部分多头仓位，本周以2860为止损出场位，持有短多单为主。（李斌）

图4-1:沪深300指数日线图，今日面临前期缺口阻力

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）	上升趋势运行4周期	下跌趋势运行18周期，即将转为盘整趋势	下跌趋势运行16周期
位置指标	支撑位2800、2860 阻力位2930、3000	支撑位2800 阻力位3000	支撑位2700 阻力位3160
形态结构	V型逆转渐成型	主跌浪转盘整	主跌浪
SHIBOR流动性指标(0为临界)	宽松21	宽松33.9	中性偏宽6.17
涨停情绪指数（50为临界）	乐观61.63	乐观56.1	——
时间窗口预警	08-22	08-31	9-20
宏观指标	——	——	高通胀、高利率、低PMI
行情预判	**上行/盘整**	**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