

2011年08月24日 星期三

每日视点·股指

终结连跌，曙光初现

! :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	北京时间 8 月 24 日上午消息，穆迪投资服务公司今天宣布将日本政府债券的评级下调一级，至 Aa3，理由是该国巨大的财政赤字和自 2009 年全球经济衰退以来不断累积的债务负担。	0
国内资讯	商务部日前发布《商务部关于跨境人民币直接投资有关问题的通知(征求意见稿)》。通知明确，禁止跨境人民币直接或间接投资有价证券及金融衍生品，亦不能用于委托贷款或偿还内地贷款。意见反馈截止日期为 8 月 31 日	0
国内资讯	首批基金半年报今日公布，10 家基金公司上半年出现不同程度的亏损。着眼下半年，基金预期市场行情会有所改观，但仍以震荡调整的谨慎预期为主。在具体行业配置上，以大消费为代表的稳定成长类公司获得较多青睐	0
国内资讯	中国银监会主席刘明康 23 日强调，银行业要执行好差别化房贷政策，严控资产价格泡沫；禁止信贷资金进入股市，禁止银行为企业债券提供担保；禁止银政、银农(农村信用社)、银信(信托)、银担之间的不当合作。	0
		0

资料来源:WIND、平安期货研究所

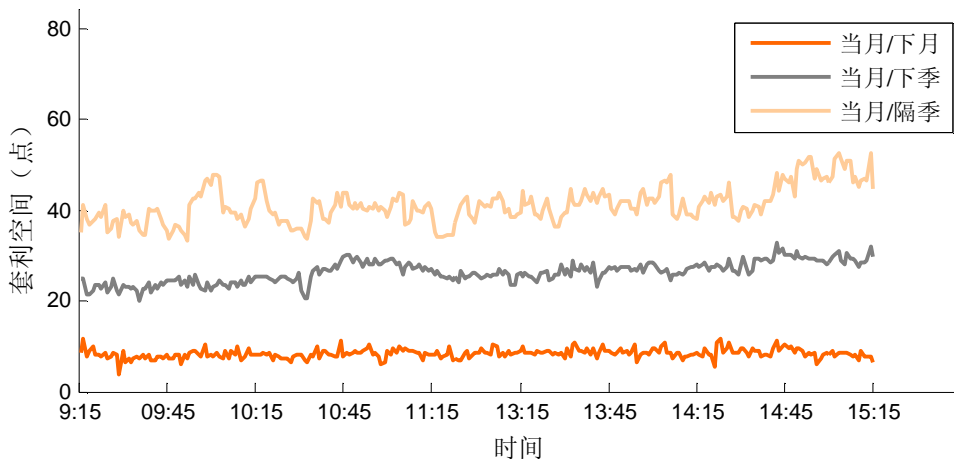
相关报告

- 1、窘迫之中，寄望光明
—平安股指期货日报
2011.08.23
- 2、难为无米之炊
—平安股指期货日报
2011.08.22
- 3、避其锋芒，以退为进
—平安股指期货日报
2011.08.18

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 11.78、32.63 和 52.75 点。

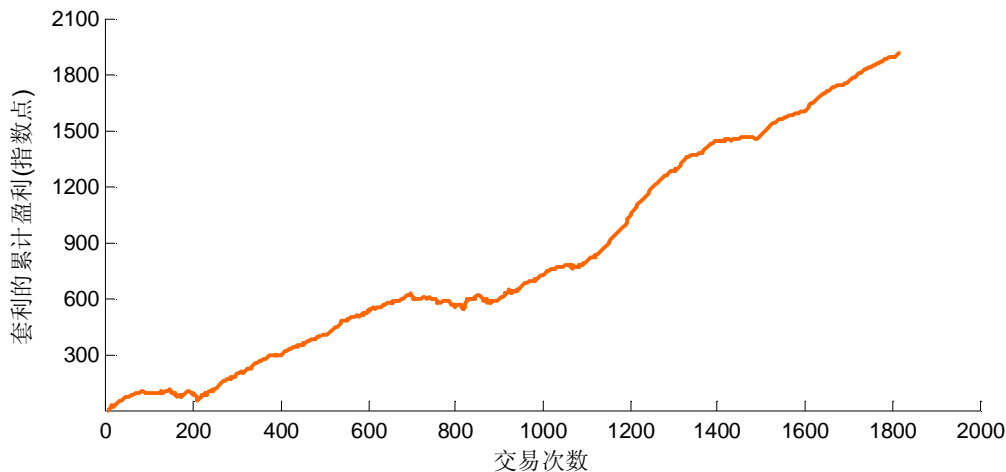
图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-8-23)



资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

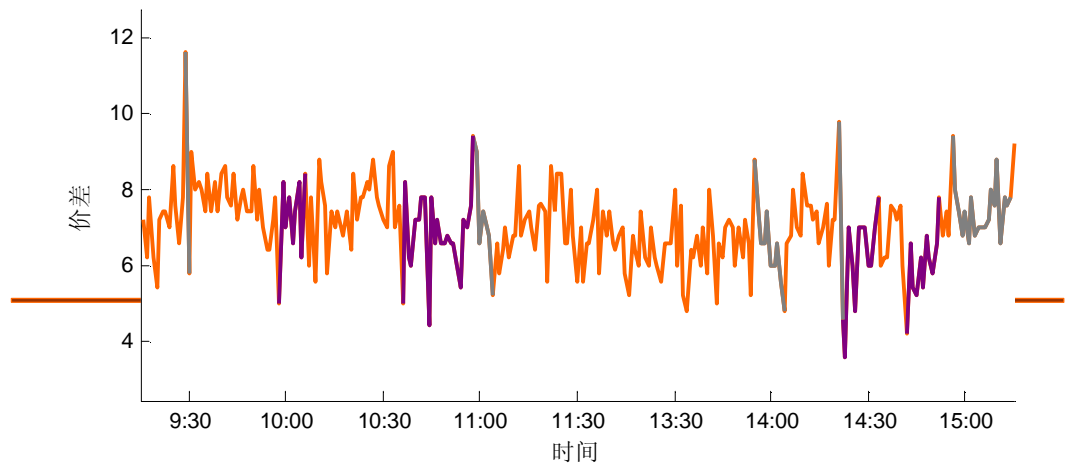
价差波动套利策略:该策略是基于两合约价差波动趋势预测的高频程序化交易策略。通过我们的统计模型给出价差的趋势预测, 当价差变动偏离预测值时, 说明实际价差合理, 市场将自动调整, 因而存在套利机会。我们采用沪深 300 期指当/次月合约构造套利组合, 对 2010.4.16- 2011.5.20 的数据进行历史回测, 之后数据进行样本外实测。按单边交易成本为合约价值万分之一, 单边冲击成本 0.2 个指数点计算, 交易单边限做一手, 策略至今累计交易 1818 次, 胜率 78.22%, 获利 1916.27 指数点。昨日策略录得 9 次交易机会, 盈利 18.09 点。

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: 2011-8-23套利机会 (灰色-正向套利, 紫色-反向套利)

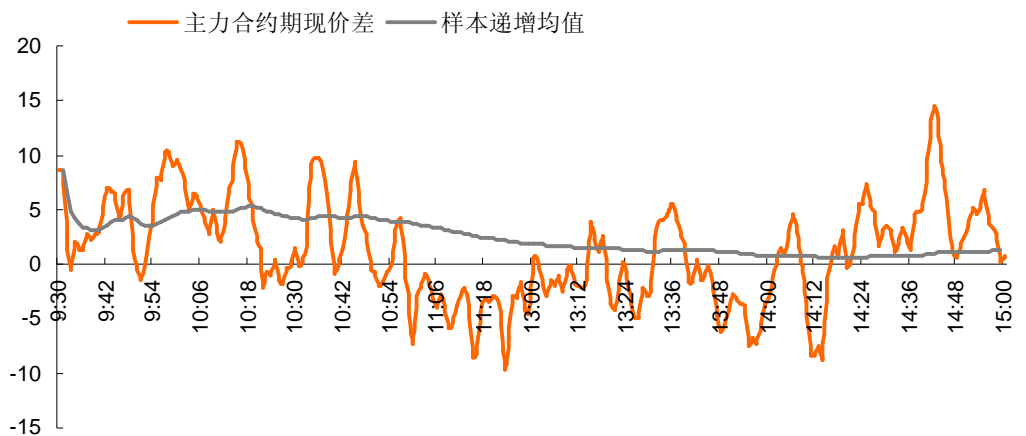


资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

三、【期现套利策略】

据统计, IF1108日内期现价差第三个交易日日内均值为9.1个指数点, 最高值18.32点, 最低值-0.03点; 就昨日统计结果, IF1109在第一交易日内1分钟价差均值为1.22点, 最大值14.5点, 最小值-9.6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)
IF1109	1	2832.20	84.97万
IF1110	1	2841.40	85.24万
IF1112	1	2846.60	85.34万
IF1203	1	2877.80	86.33万

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。在考虑拟合优度及跟踪误差后，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84.97万沪深300一揽子股票，可通过56.25万元做多上证180指数ETF(510180，约951776份)，并同时用余下28.72万元做多深证100指数ETF(159901，363544份)复制沪深300指数，跟踪误差2.84%。

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84.97万沪深300一揽子股票，可持有38.22万的上证180指数ETF(510180，约646700份)，跟踪误差0.32%。

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 \ 资金权重	持有组合与沪深 300 指数拟合优度(Fitness)				
	99.11%	99.83%	99.25%	99.91%	99.84%
上证 50	151.74%				66.43%
上证 180		44.98%		66.20%	
深证 100			69.56%	33.80%	33.57%
跟踪误差(TE)	2.47%	0.32%	1.05%	2.84%	5.36%
Fitness/TE	40.15	312.00	94.57	41.80	15.22

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。

昨日采用1分钟5周期价差为5.5时开正向套利仓位，为-2.4时开反向套利仓位，平仓点位为1.22个点，初始资金84.97万现货+84.97万期货，止损点位为总资金的2%。在选定的1个月测试期内（以主力合约测试对象），结果显示当交易总成本在0.75%（约8个指数点,2400元）及以下即可以获得正收益。

IF1108合约上市第3个交易日日内可借鉴的操作价差点位为：采用1分钟5周期价差为16时开正向套利仓位，为6时开反向套利仓位，平仓点位为9.1个点，初始资金84.97万现货+84.97万期货，止损点位为总资金的2%。

历史策略在目前选定的1个月测试期内（以主力合约测试对象），结果显示当交易总成本在0.5%（约6个指数点,1800元）及以下即可以获得正收益。（袁斐文）

四、【单边交易策略】

A股周二受8月汇丰中国PMI预览值为49.8好于预期的影响，全日震荡拉升，虽终结连跌，但量能仍缩小，目前还未能完全转向乐观。板块方面，受益十二五规划的物联网与受益于“转融通”政策的券商板块率先拉升，而尾盘水泥板块放量拉升，有望聚拢人气。目前，资金面仍构成最大的上行阻力，市场拆借利率仍在持续上升，其中7天和14天利率均已经突破5%。不过，我们回顾自2010年实施紧缩货币政策以来的情况，发现每个反弹的阶段低点（或暂时止跌位）都对应为月底的时间窗口，这与临近月底的资金相对其他时间充裕有关。目前，渐渐临近8月底，资金偏弱现象有望改善，短线可伺机抄底博取反弹。

图4-1:自2010年实施紧缩货币政策以来,月底相对充裕的资金有助于A股暂时止跌或展开反弹



重大事件上: 1、全球央行(8月26日)将举行例行年会,美联储主席伯南克将发表有关经济与货币政策的重要演讲。目前市场预期美联储将在会上宣布采取某种措施来刺激美国经济增长,可继续关注。2、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。(8月底至9月)

图4-2:98年上证指数日线图

4-3:最新上证指数日线图



技术形态上,1998年8月的形态,近期一直精准提示我们,先回落形成双底,后展开反弹的行情或将在8月底9月初发生。目前,双底的雏形慢慢初现,唯一美中不足的是量能没得到有效放大,8.19与8.5的缺口本周急需放量站稳与突破。

综合考虑9月新兴产业十二五规划的密集出台、月底资金面偏宽、技术面的双底形态重演等因素,我们认为股指构筑双底后展开反弹的可能性较大。投资者可在2800-2850区间逢低介入多单,不过由于量能还未放出,市场情绪还未转多,做多仓位需轻。初步判断未来一个月为反弹行情,短期目标看至3000,止损位2760。(李斌)

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	盘整趋势运行9周期	下跌趋势运行24周期	下跌趋势运行17周期

(上涨、下跌、盘整)			
位置指标	支撑位2760、2800 阻力位2920、3000	支撑位2700 阻力位3000	支撑位2700 阻力位3160
形态结构	双底形态雏形已现，有望展开短期反弹	紧缩政策实施以来的第三轮主跌浪，近期或转为盘整	主跌浪
SHIBOR流动性指标(0为临界)	极紧-32.5	偏紧-18	中性4.63
涨停情绪指数(50为临界)	谨慎乐观49.6	谨慎44.8	——
时间窗口预警	8-23(或已确立逆转)	08-31	9-20
宏观指标	——	——	高通胀、高利率、低PMI
行情预判	盘整/上行	盘整	下行
综合操作建议	短线：2800-2850轻仓抄底博取反弹；中长线：观望		

资料来源:WIND、平安期货研究所

表 4-2: 开仓风险提示表 (以 IF 主力合约为准)

股指期货开仓保证金账户风险提示					
保证金比例	17%	推荐开仓方向【0为空头，1为多头】		推荐开仓点位	2800
保证金账户风险度	10%	20%	30%	40%	50%
对应风险结算价(反向回撤)	2752.40	2704.80	2657.20	2609.60	2562.00
保证金账户亏损金(RMB)	-14280	-28560	-42840	-57120	-71400

资料来源:WIND、平安期货研究所

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)	下跌趋势运行5周期	下跌趋势运行23周期，上周趋势转换失败而延续下跌	下跌趋势运行17周期
位置指标	支撑位2760、2700 阻力位2920、3000	支撑位2700 阻力位3000	支撑位2700 阻力位3160
形态结构	V型逆转受阻，回落形成双底	主跌浪，或转盘整	主跌浪
SHIBOR流动性指标(0为临界)	紧缩-25.5	偏紧-9.5	中性5.09
涨停情绪指数(50为临界)	谨慎47.25	谨慎45.3	——
时间窗口预警	8-23(关注)	08-31	9-20

宏观指标	——	——	高通胀、高利率、低PMI
行情预判	盘整	盘整	下行
综合操作建议	短线：2800一线轻仓抄底博取反弹；中长线：观望		

资料来源:WIND、平安期货研究所

表 4-2: 开仓风险提示表 (以 IF 主力合约为准)

股指期货开仓保证金账户风险提示					
保证金比例	17%	推荐开仓方向【0 为空头，1为多头】	1	推荐 开仓点位	2800
保证金账户 风险度	10%	20%	30%	40%	50%
对应风险结 算价 (反向回 撤)	2752.40	2704.80	2657.20	2609.60	2562.00
保证金账户 亏损金 (RMB)	-14280	-28560	-42840	-57120	-71400

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>