

以静制动，后发制人

! :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	在本周议息的经济体中，日本、欧洲和英国货币当局可能维持宽松政策立场，甚至会扩大量化宽松规模。波兰、韩国、印尼、菲律宾和马来西亚等新兴经济体央行也将继续维持利率不变。而在 8 月 31 日，新兴经济体巴西央行意外降息 50 基点，表明今年以来新兴经济体的货币紧缩阵营实际上已经出现分裂。	0
国内资讯	央行 6 日使用 7 天正回购、28 天正回购和 1 年期央票等多种工具，通过公开市场操作回笼资金 720 亿元。在回笼量大幅提升的同时，公开市场多元化和短期化操作特征明显。其中，7 天期正回购为今年 1 月 13 日之后的首次使用。	0
国内资讯	商务部、国家统计局和国家外汇管理局 6 日在第十五届中国国际投资贸易洽谈会新闻发布会上联合发布的《2010 年度中国对外直接投资统计公报》显示，截至 2010 年底，我国对外直接投资累计净额已超 3000 亿美元。根据联合国贸发会的报告，我国去年对外直投占全球当年流量的 5.2%，位居全球第五，首次超过日本、英国等传统对外投资大国。	0
国内资讯	业内人士 6 日向中国证券报记者透露，高性能钢铁是新材料“十二五”规划中获得政策重点支持的品种之一，国家将通过税收减免、补贴、重大项目支持等形式支持企业的研发、研究成果产业化和发展相关配套设施，资金由企业和政府共同承担，保守估计达数千亿元。	0
		0

资料来源:WIND、平安期货研究所

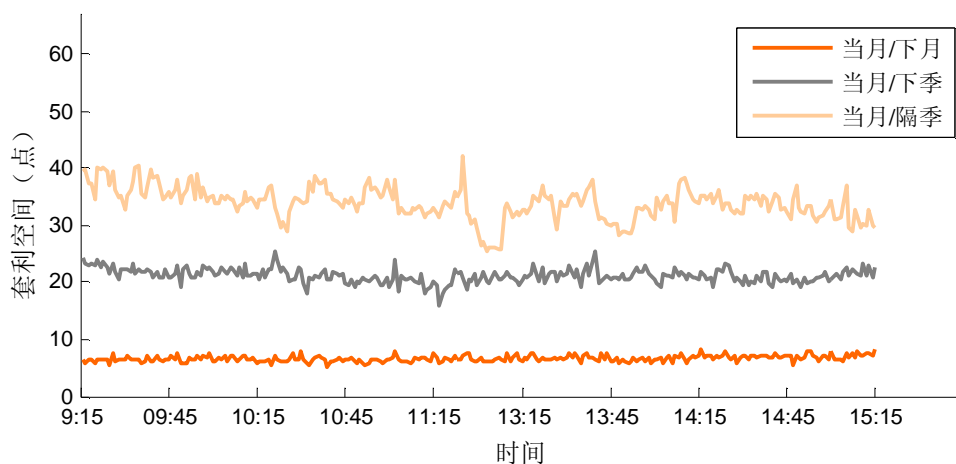
相关报告

- 流动性的年内最坏时刻
—平安股指期货日报
2011.09.06
- 蜀道难行，等待热点
—平安股指期货日报
2011.08.31
- 存准基数扩大，央行出尽底牌
—平安股指期货日报
2011.08.30

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 8.23、25.31 和 42.06 点。

图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-9-6)

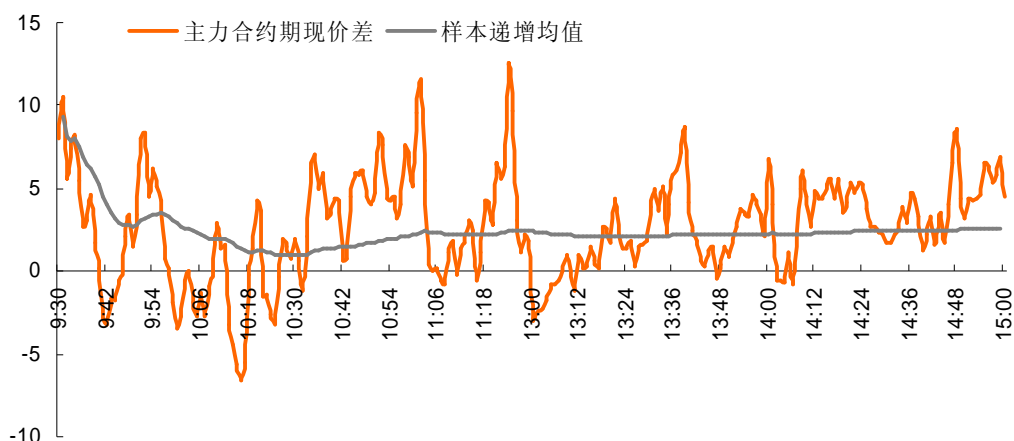


资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

三、【期现套利策略】

昨日统计结果, IF1109在第一交易日内1分钟价差均值为2.61点, 最大值12.46点, 最小值-6.62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	2737.20	82.12万
IF1110	1	2744.00	82.32万
IF1112	1	2757.00	82.71万
IF1203	1	2794.80	83.84万

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82.12万沪深300一揽子股票，可通过57.06万元做多上证180指数ETF(510180，约1137625份)，并同时用余下25.06万元做多深证100指数ETF(159901，234594份)复制沪深300指数，追踪误差1.86%。

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82.12万沪深300一揽子股票，可持有37.71万的上证180指数ETF(510180，约521748份)，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

资金权重 ETF标的	持有组合与沪深300指数拟合优度(Fitness)				
	99.11%	99.85%	98.58%	99.89%	99.74%
上证50	159.61%				70.46%
上证180		45.92%		69.48%	
深证100			65.22%	30.52%	29.54%
追踪误差(TE)	2.99%	0.34%	1.19%	1.86%	4.73%
Fitness/TE	32.96	293.44	82.87	60.54	17.41

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6时开正向套利仓位，采用1分钟5周期价差为-1时开反向套利仓位，平仓点位为2.16个点，初始资金82.12万现货+82.12万期货，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），结果显示当日交易总成本在0.58%（约8个指数点，2400元）及以下即可以获得正收益。（袁斐文）

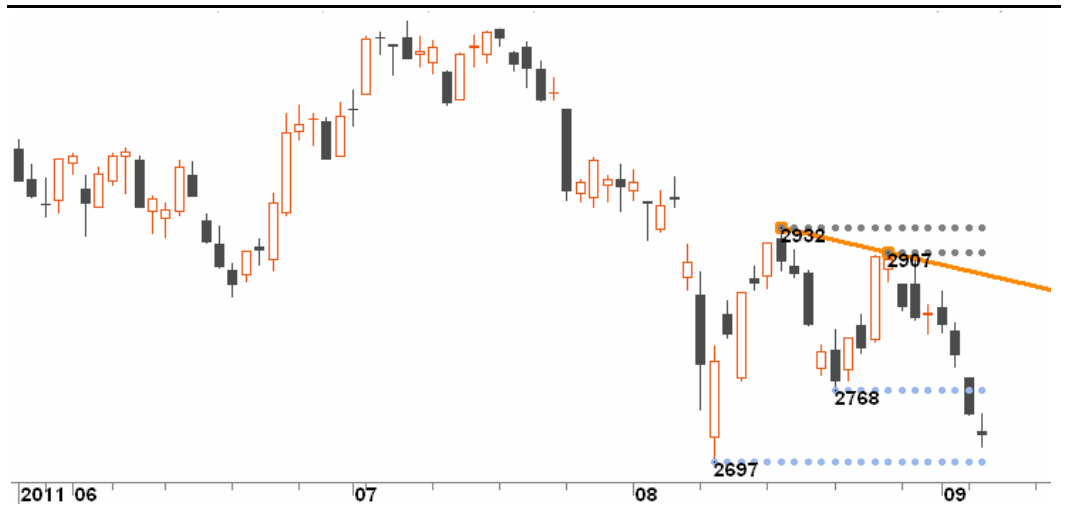
四、【单边交易策略】

受存款准备金新规的后遗症与希腊意大利债务变数多多的影响，A股周二继续低开低走，不过跌势渐渐缓和，且尾盘半小时有所拉升。板块方面，水泥板块继续垫底，预计主力资金已撤离，关注新热点板块的出现。从银行间拆借利率的走势来看，资金面今日有所缓解，年内流动性的最坏时刻或已在9月5日出现，未来流动性有望渐渐变好。

重大事件上: 1、由于非农就业数据异常糟糕, 本周四美国总统奥巴马将在国会就增加就业和加快经济增长的举措发表讲话。此外, 本周市场陆续迎来澳、日、加、欧及英五国央行利率决议, 料全球将维持宽松货币环境。2、本周五, 中国 8 月宏观数据将出炉。由于商务部公布的 8 月的每周食品价格指数有所回落, 再加上 CPI 的翘尾因素也大幅下降, 因此市场普遍预期 8 月 CPI 大约在 6% 左右, 比 7 月有所回落而形成拐点, 如果符合此预期, 周末或利好 A 股。而如果 CPI 持续回落至 5% 以下之后, 紧缩政策就有望逐渐放缓, 届时才是 A 股大底的形成之日。具体情况, 可重点关注周五的数据。3、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。今日, 首个新兴产业规划——新材料规划将出台, 可关注相关板块的走势强弱。

由于自 2010 年实施紧缩货币政策以来, 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。但 8 月底由于准备金新规出台, 导致在 9 月 5 日前后的资金极度贫乏, A 股无力启动大行情。但预计央行本月应会增加公开市场投放的力度, 因此, 下周资金面也有望走向偏宽, 股指反弹仍然可期。

图4-1: 沪深300日线图重要阻力支撑位



资料来源: 平安期货研究所

综上所述, 基于本周资金面缓解与通胀出现拐点的预期, 配合外围量宽 3 预期与新兴产业十二五规划出台, 在操作策略上, 可关注下半周在 2700-2750 左右的抄底博反弹机会。(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 (上涨、下跌、盘整)	盘整趋势运行1周期	下跌趋势运行2周期	下跌趋势运行19周期
位置指标	支撑位2700 阻力位2800、2920	支撑位2700 阻力位3000	支撑位2600 阻力位3160
形态结构	刚从下跌转为盘整	再次转入主跌浪, 但预计跌幅不及此前, 或将造成空头陷阱。	主跌浪

SHIBOR流动性 指标(0为临界)	中性偏宽10.35	中性偏紧-8.57	中性-2.08
涨停情绪指数 (50为临界)	悲观29.25	悲观31.05	——
时间窗口预警	9-13	9-20	10-14
宏观指标	——	——	高通胀、高利率、低PMI
行情预判	盘整	下行	下行
综合操作建议	短线：空单暂轻仓持有，多头重点关注下半周的抄底博反弹机会；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 <u>2750</u>
保证金账户 风险度	10%	20%	30%	40%	50%
对应风险结 算价（反向回 撤）	2703.25	2656.50	2609.75	2563.00	2516.25
保证金账户 亏损金（RMB）	-14025	-28050	-42075	-56100	-70125

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>