

2011年09月14日 星期三

每日视点·股指

欧债多舛，中国救世

✍️:张 凡

☎️:86-755-82533451

✉️:zhangfan075@pingan.com.cn

om.cn

✍️:袁斐文

☎️:86-755-82567126

✉️:yuanfeiwen209@pingan.com.cn

n.com.cn

✍️:李 斌

☎️:86-755-82563929

✉️:libin719@pingan.com.cn

n

✍️:刘春韵

☎️:86-755-83237542

✉️:liuchunyun271@pingan.com.cn

.com.cn

相关报告

- 1、千钧系于一发，
通胀数据出炉
—平安股指期货日报
2011.09.09
- 2、蜀道难行，等待
热点
—平安股指期货日报
2011.08.31
- 3、存准基数扩大，
央行出尽底牌
—平安股指期货日报
2011.08.30

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】

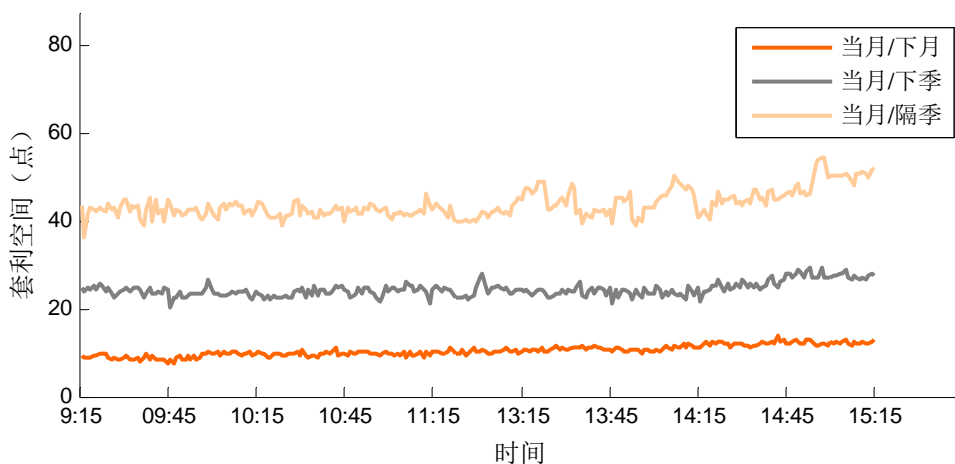
类别	内容	多空评分
外围资讯	面对不断恶化的欧洲债务危机，13日多方出面表态支持欧元区。中国外交部发言人姜瑜13日在例行记者会上表示，中方对欧洲经济、欧元抱有信心，欧洲会继续成为中国对外主要投资市场之一。德国总理默克尔13日表示，必须阻止欧元区出现“未加控制的进程”，捍卫欧元稳定。美国财政部长盖特纳本周将就欧债事宜与欧元区财长进行商讨，这将是首次参加欧元区财长会。	0
国内资讯	中秋节及前一周，一线城市的房地产市场成交量继续快速下探。一些分析人士认为，这或许意味着预警多时的楼市拐点悄然来临。根据中原地产统计，北京9月前12天的新房日均成交135套，这一数字是除今年2月以外，北京日均成交套数最低的月份，到中秋节当日成交量仅为64套。	0
国内资讯	目前，我国工业经济运行处于比较平稳态势，未出现大起大落现象。这是工信部13日公布的《2011年中国工业经济运行夏季报告》分析的结论。报告指出，今年前7个月，全国规模以上工业增加值同比增长14.3%。工信部表示，后几个月我国工业经济运行环境将更趋复杂，但总体上仍将处于可控范围，预计全年规模以上工业增加值同比增长13.5%左右。	0
国内资讯	尽管财政部多次表示下半年财政收入增幅将下降，但目前来看这一下降趋势尚未显现。财政部昨日公布的数据显示，8月份，全国财政收入7546.37亿元，比去年同月增加1927.02亿元，增长34.3%，而7月份的增幅为26.7%。财政部解释说，本月财政收入增幅较高，除受经济增长和价格上涨带动外，主要是清缴4~6月石油特别收益金收入529亿元集中在本月入库，剔除此项特殊因素后，全国财政收入增长25%左右。	0
		0

资料来源:WIND、平安期货研究所

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 13.93、29.55 和 54.85 点。

图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-9-13)

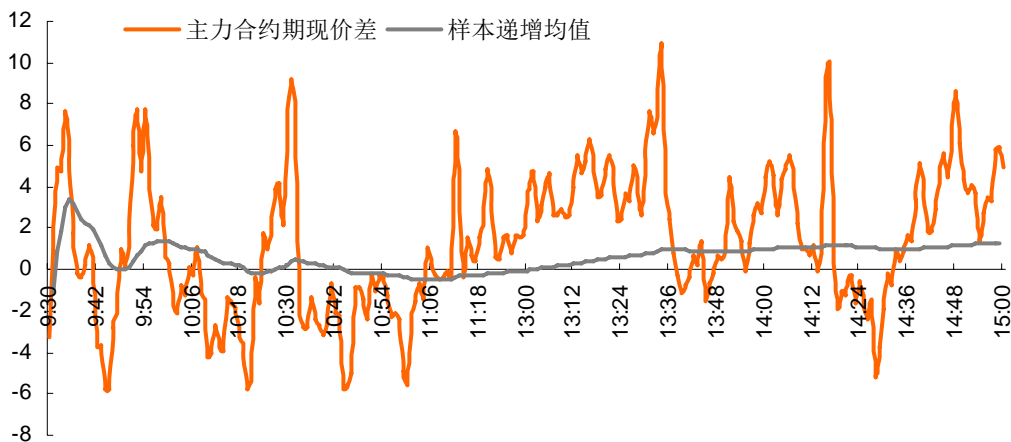


资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

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1.31点, 最大值10.87点, 最小值-5.78点。日内股指期货移仓, 多头平仓氛围浓厚, 带动现货指数上扬。

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，移仓影响下IF1110及IF1109合约价差继续收窄。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	2722.80	81.68万
IF1110	1	2724.80	81.74万
IF1112	1	2737.60	82.13万
IF1203	1	2757.20	82.72万

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81.68万沪深300一揽子股票，可通过54.31万元做多上证180指数ETF(510180，约946150份)，并同时用余下27.37万元做多深证100指数ETF(159901，394949份)复制沪深300指数，追踪误差1.50%。

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81.68万沪深300一揽子股票，可持有38万的上证180指数ETF(510180，约662120份)，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

ETF标的	持有组合与沪深300指数拟合优度(Fitness)				
	98.12%	99.69%	98.41%	99.90%	99.80%
上证50	164.49%				70.41%
上证180		46.53%		66.49%	
深证100			62.95%	33.51%	29.59%
追踪误差(TE)	3.36%	0.38%	1.18%	1.50%	3.72%
Fitness/TE	29.20	262.34	83.40	74.55	21.93

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，采用1分钟5周期价差为-5.5时开反向套利仓位，平仓点位为1.31个点，初始资金81.68万现货+81.68万期货，止损点位为总资金的2%。在选定的1个月测试期内（以主力合约为测试对象），结果显示当交易总成本在0.52%（3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】

由于周末的七国集团(G7)财长会议未能拿出实质性的办法扭转全球经济颓势，欧盟斯塔克请辞、希腊违约可能性加大、意大利主权和法国三家银行均面临评级下调的风险等利空消息更加深市场担忧，继周一外盘普跌之后，A股周二低开后全天弱势震荡。板块方面，物联网受十二五规划利好刺激稍强，午盘水泥、券商板块有所冲高，但未能有效激发市场做多情绪，市场进一步缩量。

不过，在悲观中，多头并未完全丧失做多动能。一方面，意大利当局向中国求助，希望这个资金充裕的国家可以伸出援手，通过大规模购买意大利债券和投资战略性公司帮助意大利走出困境。而昨日下午最新证实消息称，中国将给予意大利力所能及的援助措施。这有利于缓解全球市场的空头情绪。另一方面，在流动性上，从7日银行间拆借利率的走势来看，受益于央行在公开市场连续净投放，9月中旬的资金面已连续有所缓解，有利于市场修复行情的出现。不过，基于9月末国庆提现需求、到期资金下降、季末考核等因素可能导致资金面再度紧张，不宜对市场反弹的时间和空间抱太多期待。

重大事件上：1、本周四，美国 CPI 数据将公布。由于在量宽 2 预期最为强烈时的 2010 年 9 月，当时公布的失业率为 9.6%，非农新增就业为-5.9 万人，而美国 CPI 为 1.1%。目前，非农已渐渐接近量宽 2 时情况，但 CPI 仍处高位，这制约了量宽 3 出台的预期。如果美 CPI 下降，则有利于推动 QE3 出台。2、持续关注中国购买意大利国债的情况。意大利将发行 70 亿欧元的 2018 和 2020 年国债，其市场表现将会揭示当前欧债风险。意大利的经济规模居于欧元区第三位，几个月之前，一度遭到过评级机构警告，称可能在未来一段时间内下调意大利主权债务评级。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。

图4-1: 上证指数日线图：目前基本面信息并不支持左侧做多，投资者暂时等待良机

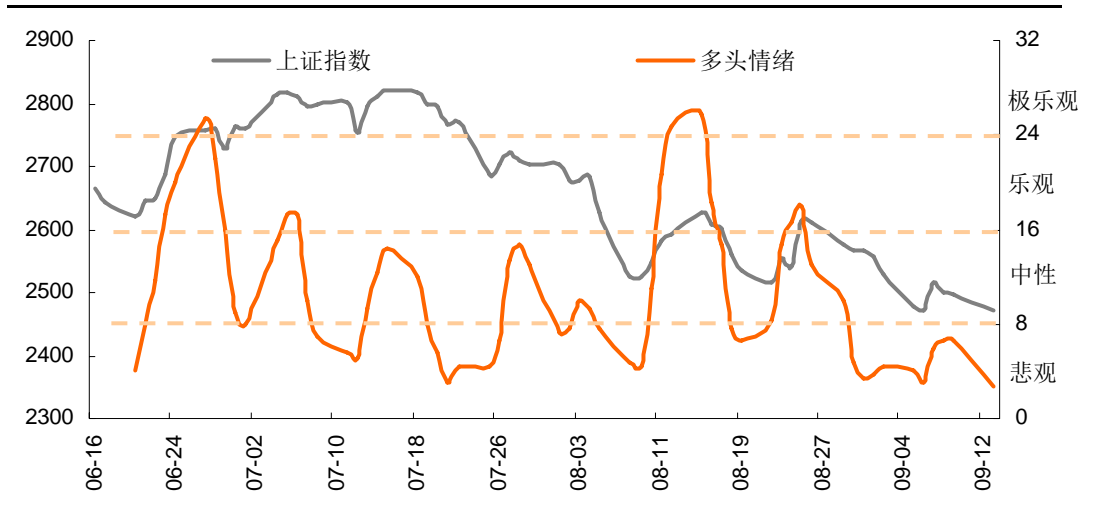


资料来源: 平安期货研究所

从技术面上看，目前已接近中线下跌波段的尾声，因此不建议过多做空，但本周基本面同样难以支撑 A 股展开反弹，处于上下两难的境地。

综上所述，基于通胀拐点并不明显与月底资金面又将趋紧的预期，我们认为 9 月的走势仍将偏弱。在操作策略上，投资者最宜观望为主，等 9 月 CPI 有明显回落，多单才宜入场。（李斌）

图4-2:根据我们的指标监测:多头情绪再度转向悲观



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)	下跌趋势运行13周	下跌趋势运行6周期	下跌趋势运行20周期
位置指标	支撑位2700 阻力位2740、2800	支撑位2700 阻力位2920	支撑位2600 阻力位3160
形态结构	下跌, 或转为盘整	位处主跌浪, 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12.645	较宽23.05	中性-2.06
时间窗口预警	——	9-20	10-14
宏观指标	——	——	高通胀、高利率、低PMI
行情预判	下行/盘整	下行/盘整	下行
综合操作建议	短线: 观望; 中长线: 观望		

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>