

意大利之冬

! :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 | 据美国有线电视新闻网报道，奥巴马 9 月 19 日公布他削减 3 万多亿美元赤字的计划。奥巴马削减 3 万多亿美元赤字的具体措施包括强制性开支削减 5800 亿美元；增加税收 1.5 万亿美元；节省的战争开支 1.1 万亿美元；债务利息节省 4300 亿美元。 | 0 |
| 国内资讯 | “第五届指数与指数化投资论坛”昨日在上海举行，上海证券交易所总经理张育军和深圳证券交易所副总经理周明在致辞时表示，沪深交易所将继续推动指数化产品的研发和创新。 | 0 |
| 国内资讯 | 国务院总理温家宝 19 日主持召开国务院常务会议，研究部署进一步做好保障性安居工程建设和管理工作。会议要求，中央继续增加资金补助，地方也要增加财政性资金投入用于保障房建设。会议还指出，银行业金融机构可以向符合条件的公租房项目直接发放贷款，也可向符合条件的地方政府融资平台公司发放贷款。允许公租房项目规划建设配套商业服务设施，以实现资金平衡。 | 0 |
| 国内资讯 | 受到强势美元的打压，19 日黄金期货价格大幅下挫。纽约商品交易所黄金期货市场交投最活跃的 12 月合约收于每盎司 1778.9 美元，比前一交易日大跌 35.8 美元，跌幅达 2%。当天 12 月份交货的白银期货价格下跌 1.668 美元，收于每盎司 39.163 美元，跌幅为 4%。10 月份交货的白金期货价格收于每盎司 1772 美元，比前一交易日下跌 41.9 美元，跌幅为 2.3%。 | 0 |

资料来源:WIND、平安期货研究所

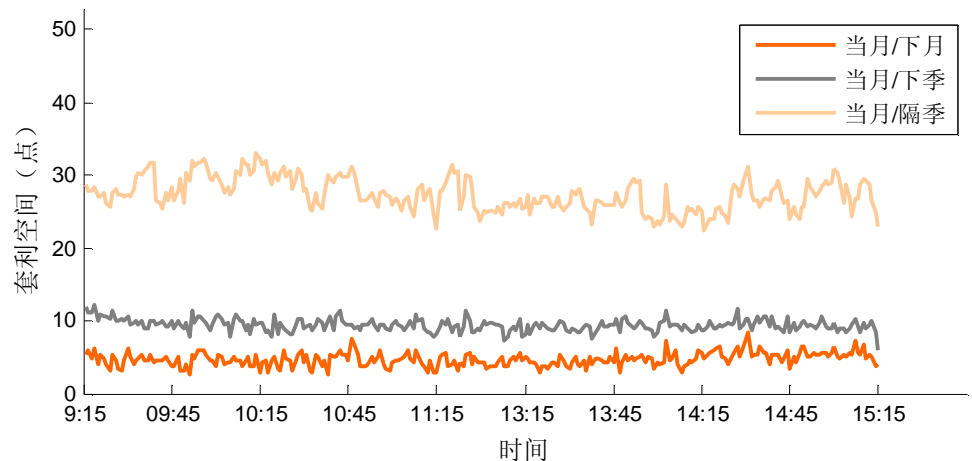
相关报告

- 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

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 8.39、12.09 和 32.89 点。

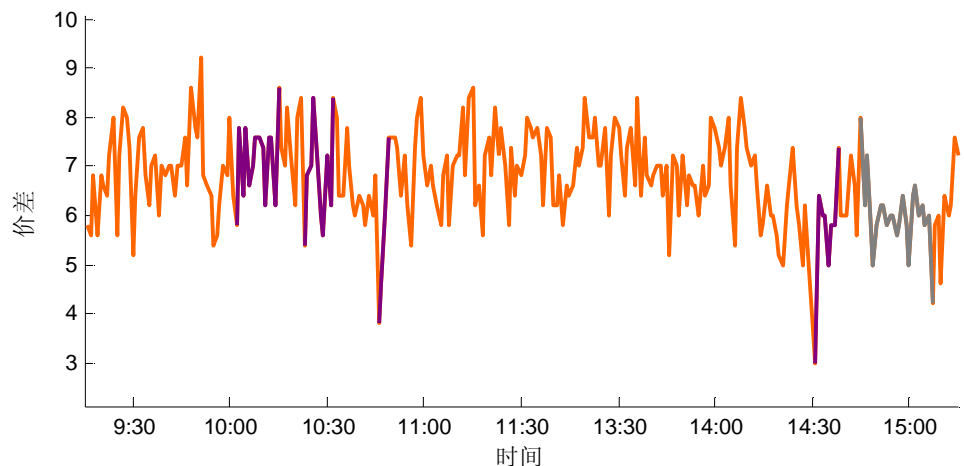
图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-9-19)



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 1861 次, 胜率 78.67%, 获利 1996.49 指数点。昨日策略录得 5 次交易机会, 盈利 8.41 点。

图2-2: 2011-9-19套利机会 (灰色-正向套利, 紫色-反向套利)

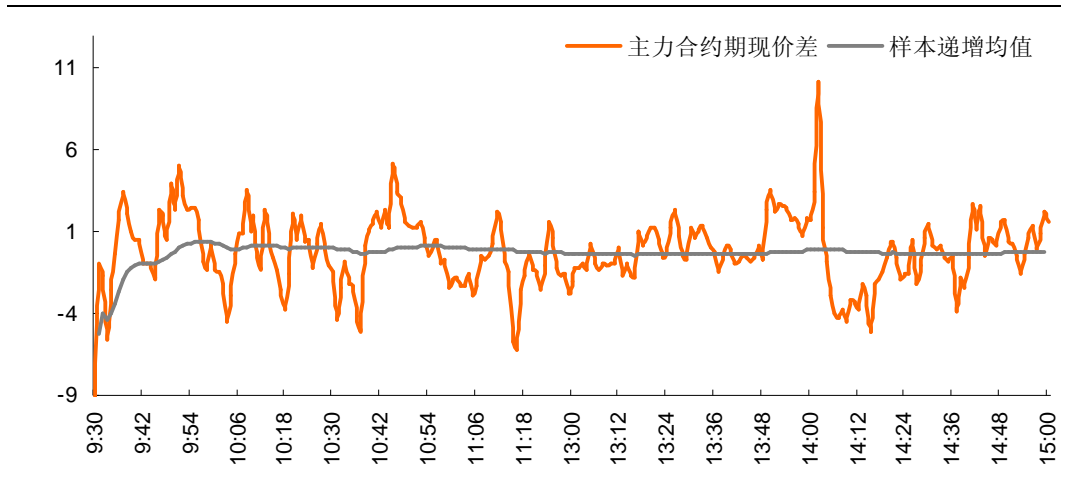


资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

三、【期现套利策略】

昨日统计结果，IF1110在第1交易日内1分钟价差均值为-0.219点，最大值10.23点，最小值-9.32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) |
|--------|----|---------|----------|
| IF1110 | 1 | 2668.60 | 80.06万 |
| IF1111 | 1 | 2675.80 | 80.27万 |
| IF1112 | 1 | 2687.40 | 80.62万 |
| IF1203 | 1 | 2714.20 | 81.42万 |

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指数组合作为标的ETF跟踪沪深300指数效果较优。对于持有价值80.06万沪深300一揽子股票，可通过51.57万元做多上证180指数ETF(510180, 约912743份)，并同时用余下28.49万元做多深证100指数ETF(159901, 415912份)复制沪深300指数，追踪误差1.36%。

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80.06万沪深300一揽子股票，可持有37.68万的上证180指数ETF(510180, 约666903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 | 167.86% | | | | 70.56% |
| 上证 180 | | 47.06% | | 64.42% | |
| 深证 100 | | | 61.84% | 35.58% | 29.44% |

| | | | | | |
|------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 追踪误差(TE) | 3.34% | 0.38% | 1.07% | 1.36% | 3.37% |
| Fitness/TE | 29.37 | 255.56 | 86.34 | 81.89 | 24.11 |

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分钟价差观察，未出现可实现正利润的期现套利价差。（袁斐文）

四、【单边交易策略】

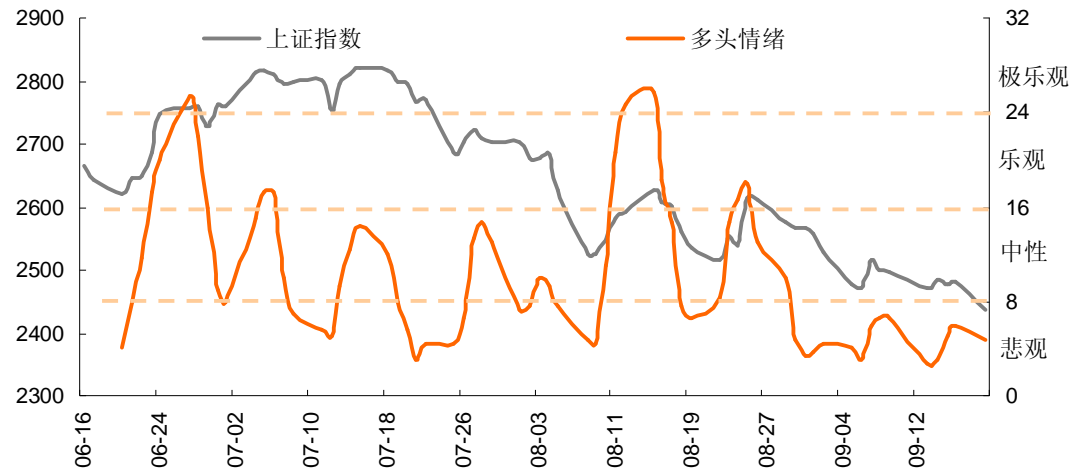
周一，内外交困导致 A 股再创新低。国外方面的利空，是周末的欧元区财长会议暴露出欧元区国家在债务危机解决方案上的严重分歧，对希腊是否发放更多贷款的决定可能要推迟至下月；国内方面的最大利空，则是中国水电、陕煤股份巨额 345 亿元的 IPO 过会，直接制约了市场的资金面状况。而在今日亚洲时段早盘，标普调降意大利评级，加剧了投资者欧元区债务忧虑，避险情绪升温，黄金价格受到提振。

重大事件上：1、美联储将于北京时间本周四(22日)凌晨 2:15 公布利率决议。最为重要的看点是，美联储和伯南克将宣布动用何种政策工具，以刺激身陷泥潭的经济及降低高企的失业率。目前尽管美国经济增速大幅放缓，且失业率高居 9.1%，但美国通胀率仍处于高位；因此，美联储主席伯南克面临政治上压力，预计不会明目张胆地推出 QE3，市场预期其将采取“出售短期国债，买入长期国债”的方式(即所谓的“扭曲操作”)，以压低市场长期利率，借以刺激经济增长。2、新兴市场中的“金砖五国”(BRICS)将考虑联合增持欧元计价债券，来帮助深陷主权债危机的欧元区国家，相关决定同样将在本周四(22日)金砖五国在华盛顿的财长与央行行长会议中做出。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。

从技术面上看，由于上证指数创下新低，8月9日与9月14日的多头长下影反击都已宣告失败，更形成部分套牢筹码。未来这里(上证 2440 一线、IF 指数 2700 一线)将形成重大卖压，未来只有反攻企稳于此上，才有望展开有效反弹。不过基于 9 月末国庆提现需求、长假空仓特点、到期资金下降、季末考核等因素可能导致资金面再度紧张，本月不宜对市场反弹的时间和空间抱太多期待。

综上所述，9 月份投资者最宜观望为主，等 9 月 CPI 明显回落，货币政策略宽松，中长线多单才宜入场。短线多单可在 IF 重新站上 2700 之后，再轻仓博反弹。（李斌）

图4-1:根据我们的指标监测：多头情绪仍处悲观区



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11周 期 | 下跌趋势运行10周期， 趋势转换失败，仍处空 头趋势。 | 下跌趋势运行21周期 |
| 位置指标 | 支撑位2645、2600 阻力位2700、2760 | 支撑位2600 阻力位2800 | 支撑位2600 阻力位2920 |
| 形态结构 | 主跌浪 | 主跌浪延续 | 主跌浪 |
| SHIBOR流动性 指标(0为临界) | 中性-3.35 | 偏宽20.45 | 中性-1.17 |
| 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 | 短中长线：观望 | | |

资料来源: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>