

存准下调，否极泰来

! :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

! :孙 瑞

☎ :86-755-83788925

* :sunrui126@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】

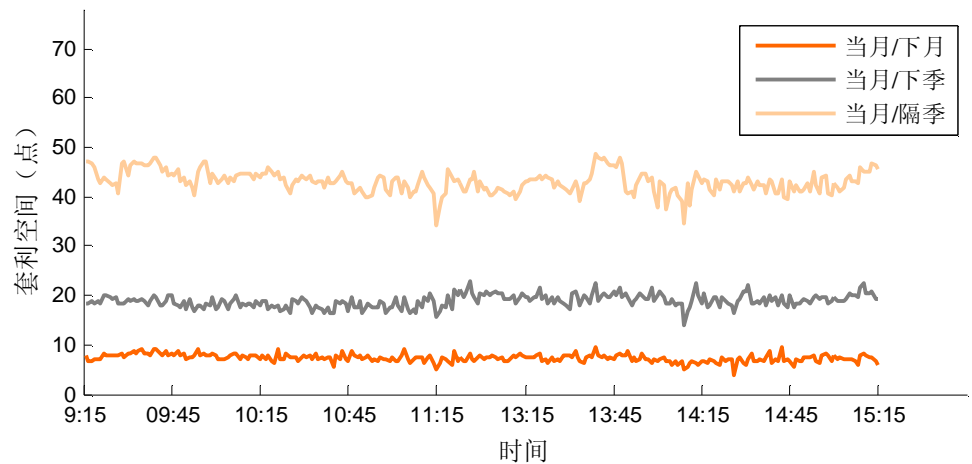
类别	内容	多空评分
外围资讯	美国联邦储备委员会 11 月 30 日发表声明称，美联储决定与欧洲央行、英国央行、日本央行、加拿大央行和瑞士央行采取协调行动，向市场提供流动性，以支持全球金融体系。声明称，将把几大央行之间现有的临时性美元流动性互换利率下调 50 基点，该举措将从 12 月 5 日开始生效，互换协议将延长至 2013 年 2 月 1 日	1
国内资讯	中国人民银行 11 月 30 日宣布，从 12 月 5 日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点	1
国内资讯	国家发改委昨日下午发通知，决定自 12 月 1 日起，全国销售电价每千瓦时平均提高约 3 分钱。居民生活用电价格暂不调整。未来居民用电价格调整将试行阶梯电价制度，并由各地政府召开价格听证会后确定。发改委同时在全国范围内对发电用煤实施临时价格干预措施。	0
国内资讯	11 月 28 日，工信部发布《建材工业“十二五”发展规划》(以下简称《规划》)及 5 个子规划，预计规划期建材工业增加值年均增长 10%以上。	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 9.50、23.08 和 48.62 点。

图2-1: 当月合约与其他各合约套利空间 (2011-11-30)



资料来源: Tinysoft、平安期货研究所

四、【主力持仓分析】

表 4-1: 期指前五大持仓

合约: IF1112				交易日期: 20111130							
成交量排名				持买单量排名				持卖单量排名			
名次	会员简称	成交量	比上交易日增减	名次	会员简称	持买单量	比上交易日增减	名次	会员简称	持卖单量	比上交易日增减
1	0133-海通期货	32851	422	1	0001-国泰君安	2868	-32	1	0018-中证期货	4676	-795
2	0102-兴业期货	30390	8274	2	0011-华泰长城	1884	34	2	0001-国泰君安	4177	-1012
3	0001-国泰君安	29940	-244	3	0016-广发期货	1800	76	3	0133-海通期货	3627	95
4	0011-华泰长城	25753	-286	4	0133-海通期货	1709	-258	4	0011-华泰长城	3079	-235
5	0016-广发期货	23121	4074	5	0003-浙江永安	1613	-634	5	0007-光大期货	1954	-316

资料来源: WIND、平安期货研究所

在主力持仓方面, 从日内交易的情况来看, 周三海通期货、兴业期货皆以日内做空为主, 海通空头仓位增加, 而兴业平空仓幅度较昨日大。中长期套保盘方面, 中证期货双向减仓, 空头仓位减幅较大, 部分仓位已获利离场。波段投机盘方面, 浙江永安多头大幅减仓, 昨日新增多头仓位已经无存, 且空头仓位上增, 其昨日多头料有亏损, 也体现其对后市不乐观。此外, 国泰君安、华泰长城、广发期货今日则更多发挥经纪及套保

效用，无明显持仓偏向。从二十大多头持仓看，空头减仓 2732 手，多头减仓 1798 手，多空相对均衡。（李斌）

五、【单边交易策略】

周三，受国际板传闻影响，B 股全线暴跌一度跌幅逾 7%，并拖累上证指数今日收跌 -3.3%，IF 收跌 -2.84%，中国证监会有关部门负责人在尾盘澄清：关于国际板的传闻不实，不过股指并未有大量回升。但昨天晚上，重磅利好出台，中国人民银行决定，从 2011 年 12 月 5 日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。这是三年以来的首次下调，也是针对 2010 年 11 月 9 日以来连续 9 次上调准备金的反向调控，这意味着持续了一年多的货币紧缩政策转入放缓阶段，虽然实质涉及的资金不大，但在标志性的意义上具有里程碑效应。

我们在本周一的股指周刊中指出：“随着通胀的高位拐头，国内的股指环境有所趋暖。货币政策方面，定向宽松政策正在逐步推进，由于十月新增外汇占款 4 年来首次转为负值，市场预期存款准备金率将有望在年内下调。”

同时在上周一的股指周刊中也有提示：“对于货币政策的转向，我们根据历史经验，给出以下三个印证的前提条件：目前，3 年期央票利率、1 年期央票利率都已下调，下一个印证条件是下调中小银行的存款准备金率。预计四季度因新增外汇占款回落、公开市场到期资金明显减少，在年底有望下调准备金率。”

回顾前两次周刊的判断，印证了我们对货币政策、及存款准备金率、利率等判别模型的方向并无偏移，目前货币政策的确进入了一个关键时点。12 月初前后将召开中央经济工作会议，定调下一年的宏观经济政策和目标，届时宽松或紧缩的悬念有望揭开。今年初的会议定调为“稳经济、调结构、控通胀”，在以控通胀为首要任务之下，股市迎来高利率及低迷的一年。展望 2012，市场预期明年重点或转为“稳增长”，如果得到印证，则明年将相对今年更为乐观。

表 5-1: 历年中央经济工作会议期间及未来一年的上证指数走势

日期	内容	调性	开幕开盘点位	闭幕收盘点位	涨跌幅	未来一年涨幅
2011.12-	待定	—	—	—	—	—
2010.12.10-12	稳经济、调结构、控通胀	偏空	2798.74	2841.04	1.07%	-15.14%
2009.12.05-07	保持经济平稳较快发展	中性	3313.06	3331.90	0.45%	-14.31%
2008.12.08-10	保增长扩内需调结构	偏多	2049.16	2079.12	1.46%	79.98%
2007.12.03-05	稳物价调结构促平衡	偏空	4838.56	5042.65	4.22%	-65.39%
2006.12.05-07	经济继续又好又快发展	偏多	2167.36	2156.75	-0.49%	96.66%
2005.12.05-07	继续搞好宏观调控	中性	1093.1	1099.61	0.6%	130.43%
2004.12.03-05	巩固宏观调控成果	偏空	1333.01	1339.64	0.5%	-8.33%
2003.11.27-29	保持宏观经济政策连续性	偏空	1412.31	1432.7	1.44%	-15.4%
2002.12.09-10	积极财政稳健货币	中性	1404.51	1383.84	-1.49%	10.27%
2001.11.27-29	扩大内需对外开放	中性	1705.51	1732.3	1.57%	-17.52%
2000.11.28-30	加强和改善宏观调控	偏空	2052.77	2067.07	0.7%	-20.62%
1999.11.15-17	抓好国有企业改革	偏多	1451.54	1462.79	0.78%	51.73%
1998.12.07-07	实行积极财政政策	偏多	1234.75	1224.08	0.87%	19.18%

资料来源：WIND、平安期货研究所

今日的风险在于，12月PMI的下滑会抵消掉多大幅度的调存准利好，以及A股高开之后的持续性，这需观察政策性热点板块的诞生及今日指数能否明显放量。我们的观测目标是：若从目前上证指数15.8万亿的总市值来估算行情的级别：成交额在1500亿以上为一线蓝筹板块行情；1200亿以上为周期性的二线蓝筹板块行情；1000亿以上为概念题材板块行情；800亿以上为机构存量资金腾挪行情；500亿上下则为游资存量资金腾挪行情。今日投资者盘中可自行判断行情的级别，昨天大幅杀跌之后，股指多头的左右侧交易入场时机料将同时来临。

本周外围风险事件方面，周周四则是西班牙和法国的国债标售时间，另外斯洛伐克也将发行1.5亿欧元国债。此外欧洲央行将在12月8日宣布财长会议政策决定，以及12月9日将举行欧盟峰会。

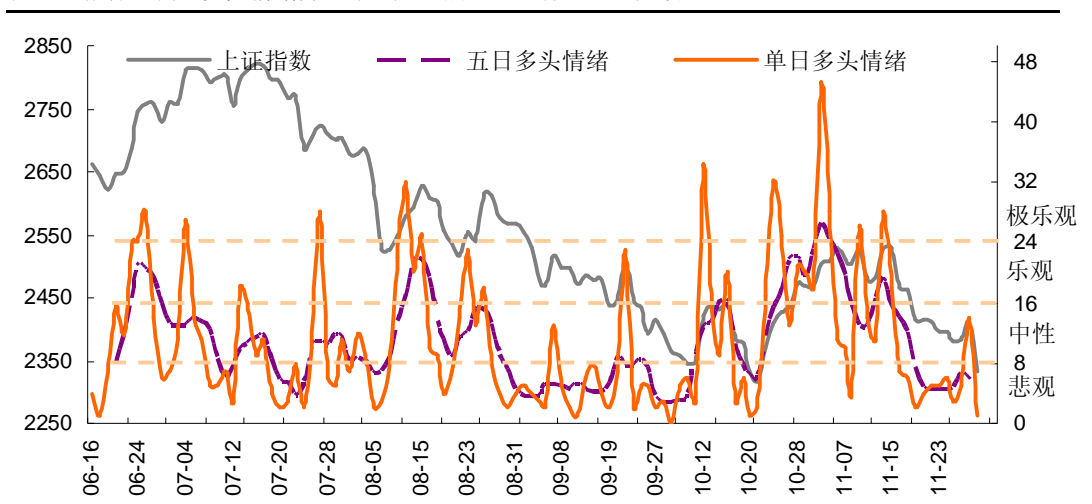
图5-1: 上证日线图：指数展开反弹之时，注意观察当时的领涨板块



资料来源: 平安期货研究所

从技术面上看，上证指数昨日大幅杀跌后，形成小三底支撑，借助今日内外宏观面的利好共振，将有望展开反弹行情，行情预计可延续2-3周左右，反弹时关注上证指数2550、2600两档的压力，短线投资者未来以持有多仓为主。（李斌）

图5-2: 指标监测：多头情绪降至冰点后，热点今日有望逆地回暖



资料来源: 平安期货研究所

表 5-2: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)	下行趋势运行6周期	下行趋势运行10周期	下跌趋势运行第30周期, 目前仍 位处临界阶段
位置指标	支撑位2560 阻力位2630、2700	支撑位2500 阻力位2700	支撑位2500 阻力位2800
形态结构	有望逆势反弹	空头陷阱或已确立	临界点: 主跌浪或转盘整
SHIBOR流动性 指标(0为临界)	中性-3 (今日有望上升)	偏紧-8.18 (今日有望上升)	中性0.17 (今日有望上升)
时间窗口预警	——	12-29	2012-02-22
宏观指标	外汇占款锐减, 准备 金昨日如期下调	通胀高位回落	PMI持续下降, 利率位于观察期
行情预判	盘整/上行	盘整	盘整
综合操作建议	行情预计可延续2-3周左右, 反弹时关注上证指数2550、2600两档的压力, 短线 投资者未来以持有多仓为主。		

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>