

## 逆水行舟，难改大势

### 内容摘要

**房产税扩围，欧债仍有隐忧。** 相关部委正总结现有房产税试点经验，接下来将确定更多试点城市，扩大试点范围。外围方面，市场正担心希腊减记债券的先例会被西班牙、葡萄牙、意大利等重债国模仿，这些国家的借贷成本受影响大幅飙升。

从技术面分析，上证3月14日1700亿成交额的放量长阴杀跌已奠定了3、4月的下行开端。交易者本周仍可秉持逢高沽空思路，不过需避开本周初的超跌反弹。从2011与2012年的行情对比也可以看出，上涨结束的极限时间与空间已接近完成。

**在期现 Alpha 套利上，** 目前分段上两大指数都处于下跌波段，期现套利可选择防御板块（参考行业是：家用电器、食品饮料、信息设备、纺织服装、电子元器件）。

\* : dept\_paqhyjs@pingan.com.cn

研究所 股指研究小组

! : 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

### 相关报告

1、资金不足，上攻艰难——股指周报24期

2、内热外冷，风险潜藏——股指周报23期

3、过犹不及，亢龙有悔——股指周报22期

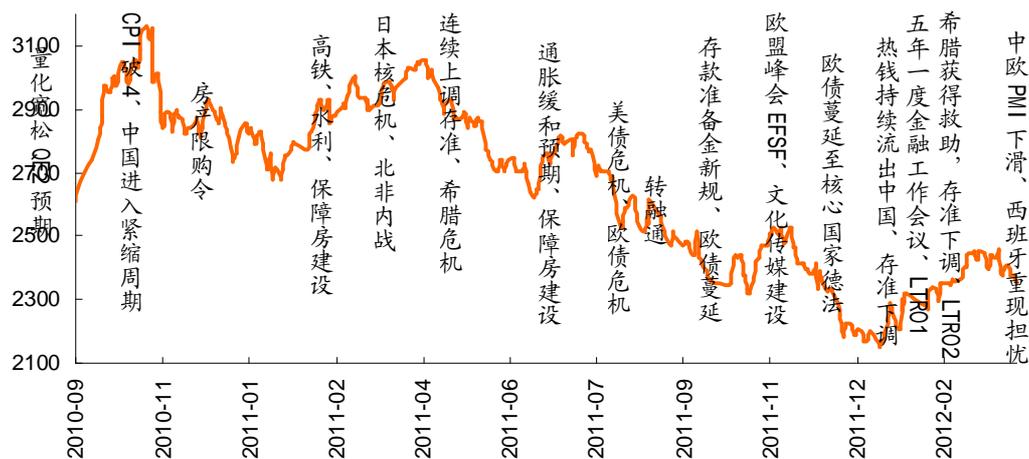
## 波段投资策略

### 1、房产税酝酿扩围，西班牙 10 年期国债收益率飙升

**房产税扩围，调控仍未松。**上周四，中国政府网挂出新闻稿称，国务院批转了发展改革委《关于 2012 年深化经济体制改革重点工作的意见》，该“意见”提出，2012 年要“适时扩大房产税试点范围”。关于房产税试点扩围城市的猜测随即涌现，同为一线城市的深圳和广州，均被指有望进入扩围名单。而周末，关于个人住房房产税的试点扩围方向，住建部副部长齐骥 25 日在广州举行的岭南论坛上表示，相关部委正总结现有试点经验，接下来将确定更多试点城市，扩大试点范围。

**欧债仍处焦点中央。**上周四起，西班牙 10 年期国债收益率近两月来首次升破 5.5%，报 5.53%，这一收益率于上周五早间时段进一步升高。受西班牙拖累，意大利 10 年期国债收益率也升破 5%，令市场担忧再度上升。西班牙已经“失约”了其 2011 年的赤字削减目标，并上调 2012 年赤字占 GDP 的比重至 5.8%，大幅超过欧盟所定的 4.4%；同时，该国有着 23% 的失业率，位居欧盟国家之首。值得注意的是，市场正担心希腊减记债券的先例会被西班牙、葡萄牙、意大利等重债国模仿，因这些国家的借贷成本受影响大幅飙升。

图2-1: 上证指数动力-形态全景图



资料来源:wind、平安期货研究所

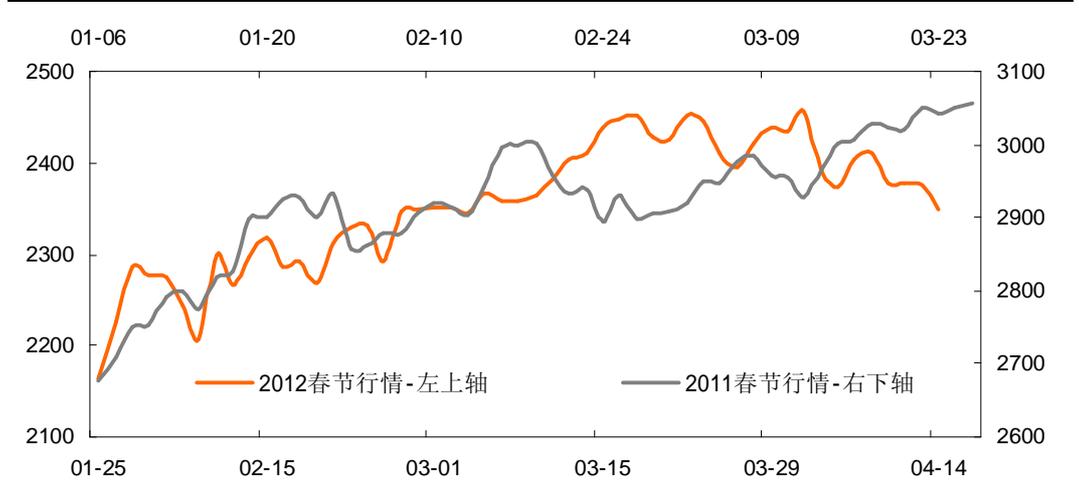
从技术面分析，上证 3 月 14 日 1700 亿成交额的放量长阴杀跌已奠定了 3、4 月的下行开端。从经济萎缩、新增外汇占款萎缩以及 1、2、3 月的信贷情况等因素看，也印证 A 股二季度将保持弱势。不过在经历连续的下行之之后，本周初或将产生一定的反弹，总体来看，交易者仍可秉持逢高沽空思路。从 2011 与 2012 年的行情对比也可以看出，上涨结束的极限时间与空间已接近完成。（李斌）

图2-2: 上证日K线图: 交易者仍可秉持逢高沽空思路



资料来源: 平安期货研究所

图2-3: 上证指数2011与2012春节行情对比



资料来源: 平安期货研究所

## 2、自动波段划分

我们对上证指数、深证综指进行波段解构，力图将由特定动因推动下产生的周期性交易群体行为特征进行揭示。该波段解构方法通过规范化高低点的定义，由程序自动画线生成（与波浪理论的人为划分不同），由于计算机对高低点的确认需要时间，因此该分段有滞后效应。但我们会根据当下的宏观面、基本面、技术面等综合考量，划分出本周最可能的波段走势。

为使得研究的结果更有现实意义，我们界定政策转向的时间点为2010年10月，采用日线级别点位重新划分紧缩政策实施以来的市场形态与时间区间。（更详细解释请参考《考虑市场情绪后的高Alpha股票选取——股指周报附件》）

图2-4:上证指数日线行情级别分段



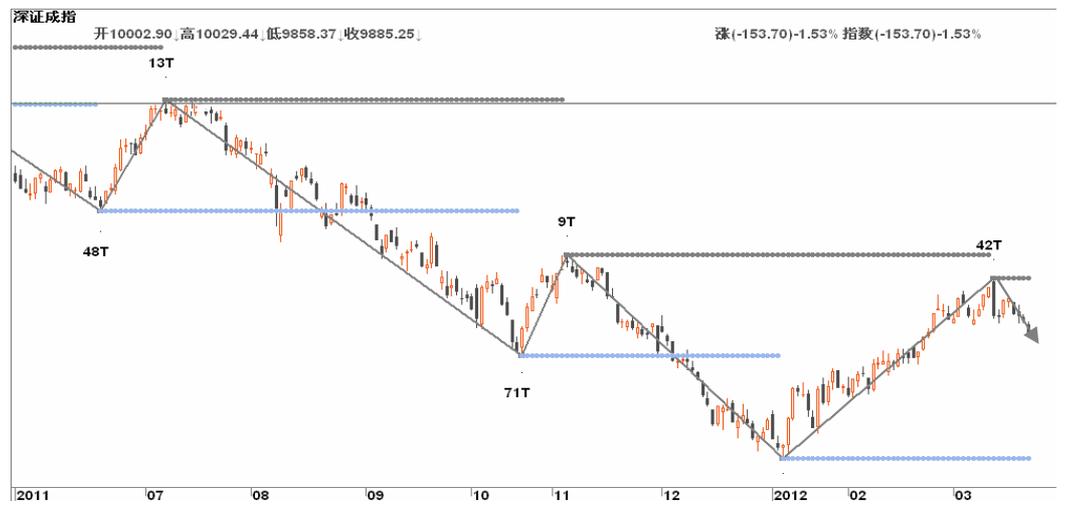
资料来源:平安期货研究所

表 3-1:日线行情级别的区间分段【上证指数】

时段	时长(交易日)	波段方向
2010.09.02-2010.11.11	30天	上涨
2010.11.11-2010.11.30	13天	下跌
2010.11.30-2010.12.15	11天	上涨
2010.12.15-2011.01.25	28天	下跌
2011.01.25-2011.03.09	25天	上涨
2011.03.09-2011.03.15	4天	下跌
2011.03.15-2011.04.18	22天	上涨
2011.04.18-2011.06.20	8天	下跌
2011.06.20-2011.07.18	20天	上涨
2011.07.18-2011.08.09	16天	下跌
2011.08.09-2011.08.16	5天	上涨
2011.08.16-2011.08.22	4天	下跌
2011.08.22-2011.08.26	4天	上涨
2011.08.26-2011.10.24	35天	下跌
2011.10.24-2011.11.04	9天	上涨
2011.11.04-2012.01.06	43天	下跌
2012.01.06-2012.2.27	31天	上涨
2012.2.27-至今	—	下跌

资料来源:WIND、平安期货研究所

图2-5:深圳成指日线行情级别分段



资料来源:平安期货研究所

表 3-2:日线行情级别的区间分段【深圳成指】

时段	时长(交易日)	波段方向
2010.08.27-2010.11.11	46天	上涨
2010.11.11-2010.11.17	4天	下跌
2010.11.17-2010.12.15	20天	上涨
2010.12.15-2010-12.29	10天	下跌
2010-12.29-2011-01.06	5天	上涨
2011-01.06-2011.01.25	13天	下跌
2011.01.25-2011.03.09	25天	上涨
2011.03.09-2011.03.15	4天	下跌
2011.03.15-2011.03.28	9天	上涨
2011.03.28-2011.04.01	4天	下跌
2011.04.01-2011.04.08	4天	上涨
2011.04.08-2011.06.20	48天	下跌
2011.06.20-2011.07.07	13天	上涨
2011.07.07-2011.10.24	71天	下跌
2011.10.24-2011.11.04	9天	上涨
2011.11.04-2012.01.06	43天	下跌
2012.01.06-2012.03.14	42天	上涨
2012.03.14-至今	—	下跌

资料来源:WIND、平安期货研究所

综合第一节的研判,以及本节的波段划分,我们认为,目前分段上两大指数都处于下跌波段,期现套利可选择防御板块(参考行业是:家用电器、食品饮料、信息设备、纺织服装、电子元器件)(李斌)

#### **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>