

欧洲选战，殃及池鱼

内容摘要

欧洲大选结果构成重大利空。法国和希腊大选结果已经出炉，奥朗德赢得法国大选，而希腊议会选举获胜党派新民主党未能获得超过半数议会席位，将寻求与其他党派组建联合政府。两大选举结果，均不利欧元与全球风险资产。由于外围的空头趋势非常强劲，股指可逢高沽空并持有空单，预计本轮下跌将维持3-5周以上。

用波段划分研判期现 Alpha 套利，目前分段上两大指数都处于上涨波段，但已临近变盘，趋势将陷入混沌，本周期现套利最好以观望为主。

市场整体预期方面，上周市场部分短期资金获利回吐迹象明显，但此类资金占市场总资金的份额有限，短期内仍不影响市场上涨预期。

期现套利方面：上周期现价差波动区间较为平稳，市场仍存补涨动能。我们分析认为，目前市场多空预期较为均衡，预计本周上半周市场将仍以中性偏多情绪为主。上周正向套利开仓的最佳价差为8个指数点；采用0均值回归策略，设止损点位为总资金的2%。

* : dept_paqhyjs@pingan.com.cn
研 究 所 股指研究小组
* : dept_paqhtzzxb@pingan.com.cn
投资咨询部 整理/分发

! : 袁斐文
☎:86-755-82567126
* : yuanfeiwen209@pingan.com.cn
& : 期货从业资格:F0271503

! : 李 斌
☎:86-755-82563929
* : libin719@pingan.com.cn
& : 期货从业资格:F0271067

相关报告

- 1、潮势暂退，孤掌难鸣——股指周报
28期
2012.04.27
- 2、金融浪潮，推波助澜——股指周报
27期
2012.04.23
- 3、下跌中继，逢高沽空——股指周报
26期
2012.04.16

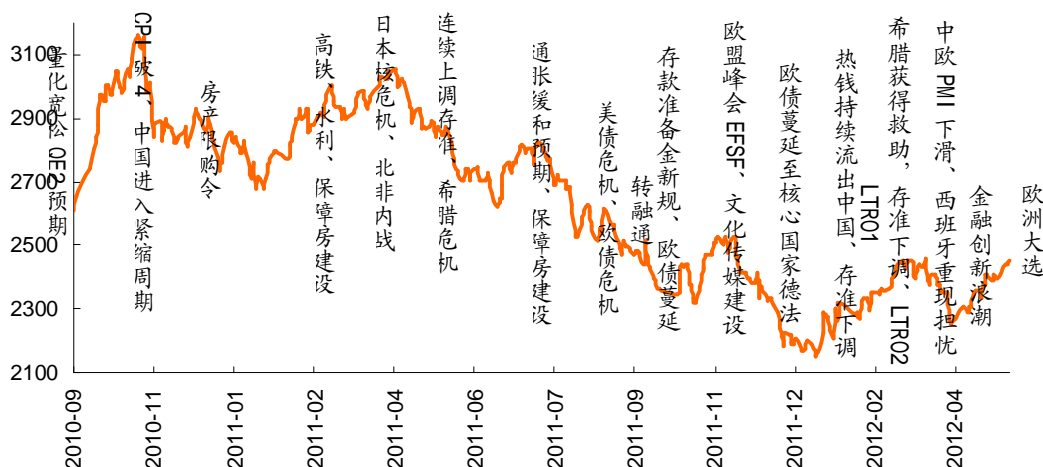
一、波段投资策略

1、欧洲大选结果构成重大利空

欧洲应对债务危机的策略面临更迭。今早，法国和希腊大选结果已经出炉。奥朗德赢得法国大选，奥朗德之前就曾表示，将在欧元区推动促进经济增长的政策，挑战德国主导的紧缩方案。这可能使欧洲应对债务危机的策略发生改变。而希腊议会选举获胜党派新民主党未能获得超过半数议会席位，将寻求与其他党派组建联合政府。两大选举结果，均不利欧元与风险资产。周一亚市开盘之后，欧元、日经、日胶等纷纷直接跳空低开，这也喻示了本周A股的命运。

国内方面，金融创新的改革浪潮有所消退，券商创新大会周一召开，也有利多落地之意。外围的空头趋势非常强劲，股指可逢高沽空并持有空单，预计本轮下跌将维持3-5周以上。(李斌)

图1-1: 上证指数动力-形态全景图



资料来源:wind、平安期货研究所

图1-2: 上证日K线图: 上证正在突破的边缘, 但遭遇欧洲大选利空, 或将受阻回落



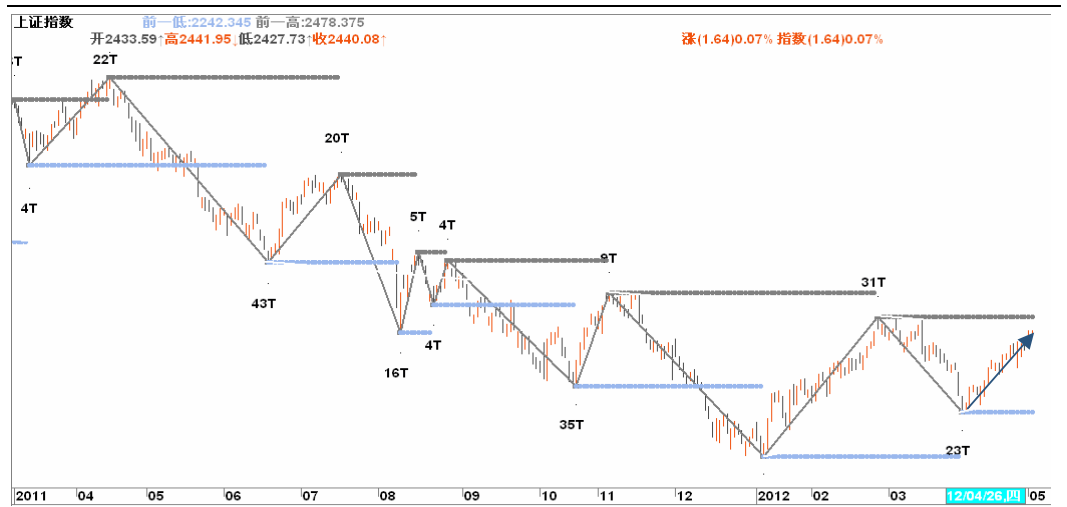
资料来源:平安期货研究所

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1-3: 上证指数日线行情级别分段



资料来源: 平安期货研究所

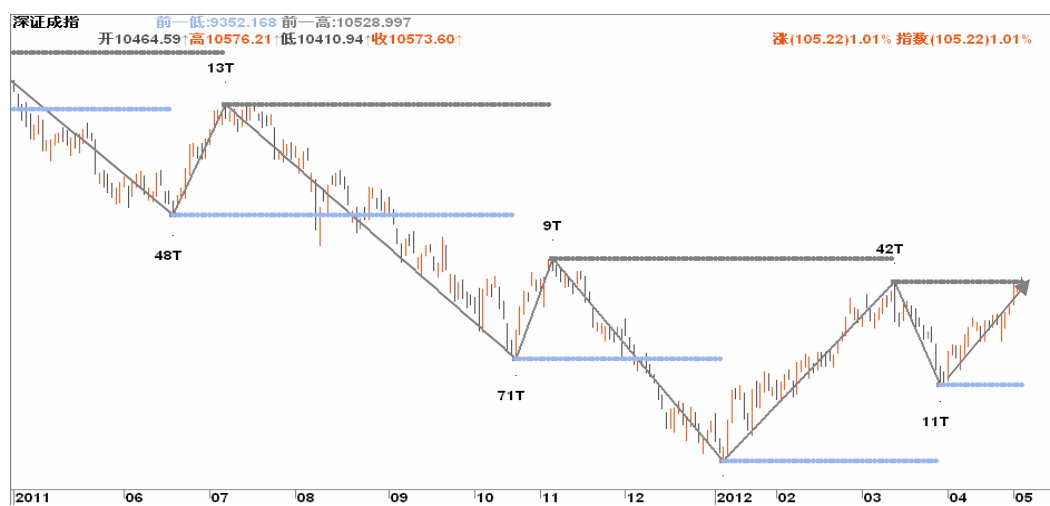
表 1-1: 日线行情级别的区间分段【上证指数】

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
2012.2.27-2012.3.29	22天	下跌
2012.3.29—至今	—	上涨

资料来源:WIND、平安期货研究所

图1-4:深圳成指日线行情级别分段



资料来源:平安期货研究所

表 1-2: 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
2012.03.14-2012.3.29	11天	下跌
2012.3.29-至今	—	上涨

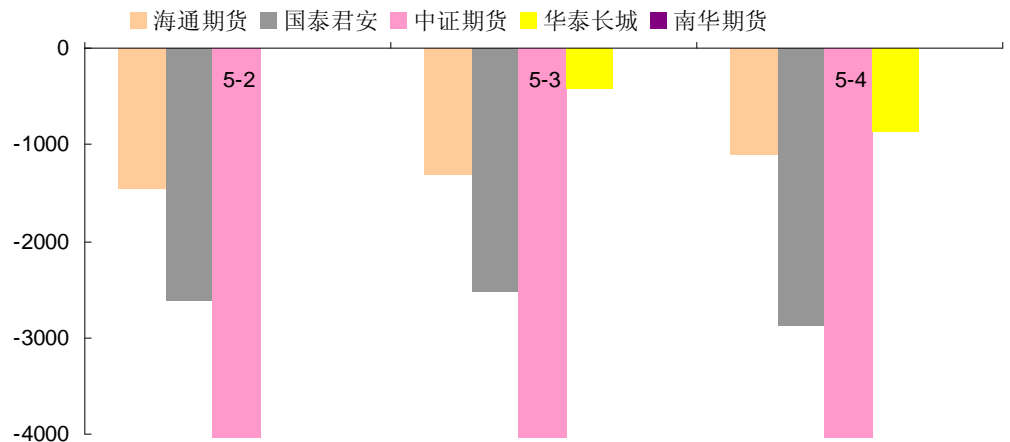
资料来源:WIND、平安期货研究所

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上涨波段，但已临近变盘，趋势将陷入混沌，本周期现套利最好以观望为主。（李斌）

二、市场预期观察

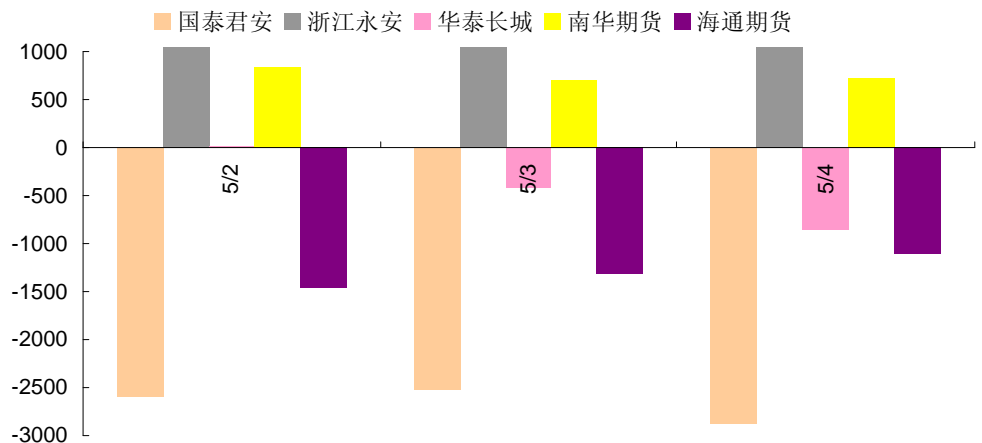
从持仓结构来看，期指市场主力持仓中，上周各主力持仓机构多头持仓占比未发生明显变化。海通期货多头持仓占比略有上升，华泰长城多头持仓占比下降明显。我们分析认为，上周市场部分短期资金获利回吐迹象明显，但此类资金占市场总资金的份额有限，短期内仍不影响市场上涨预期。（袁斐文）

图2-1:空头主力持仓上周变化



资料来源:wind、平安期货研究所

图2-2:多头主力持仓上周变化



资料来源:wind、平安期货研究所

图2-3: 国泰君安持仓过程

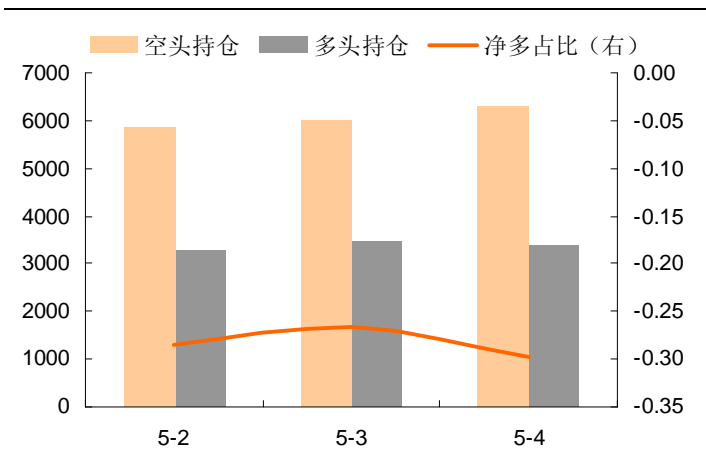
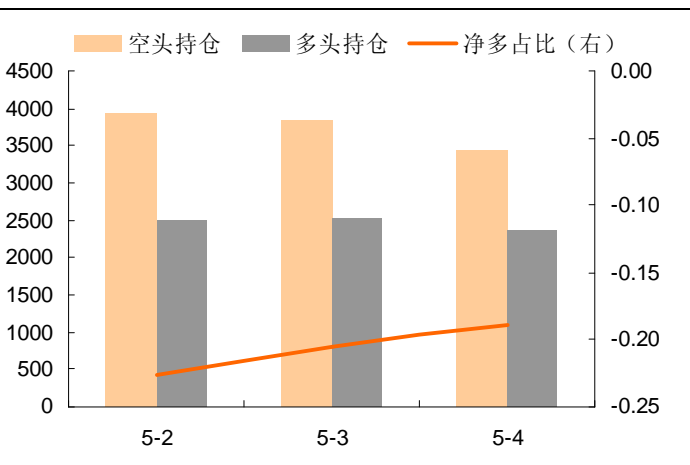


图2-4: 海通期货持仓过程



资料来源:WIND、平安期货研究所

图2-5: 中证期货持仓过程

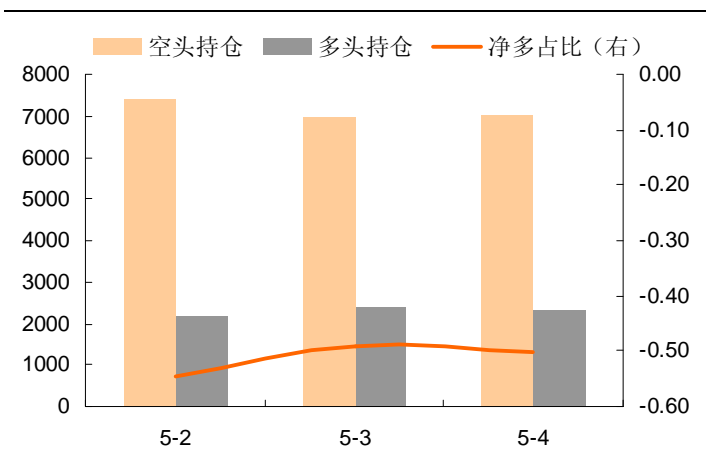
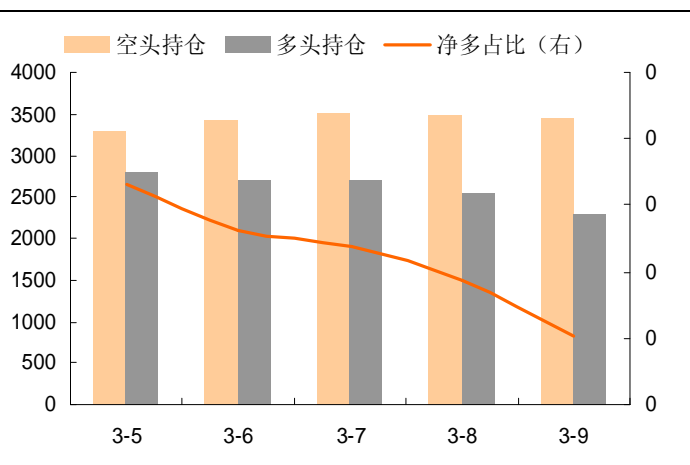


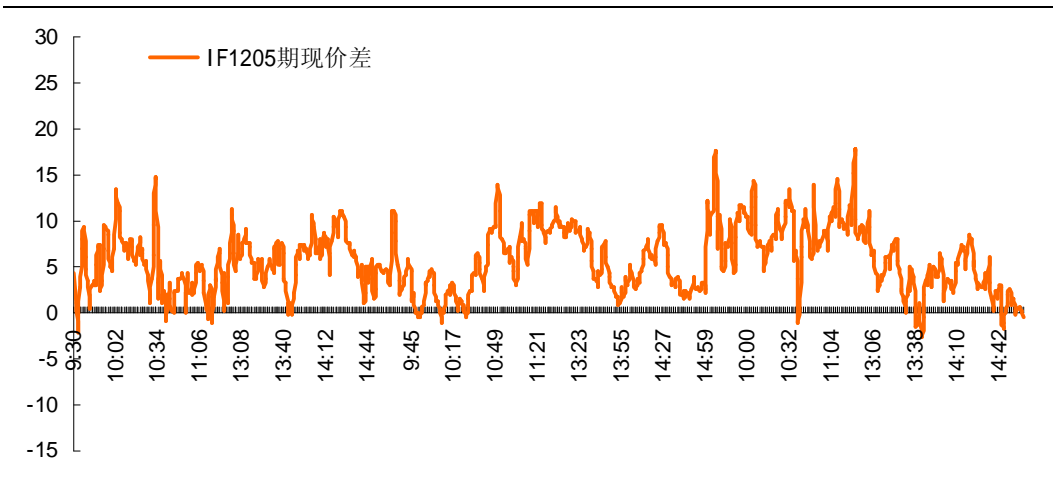
图2-6: 华泰长城持仓过程



资料来源:WIND、平安期货研究所

三、期现套利策略

图3-1: 上周期现1分钟价差图



资料来源:wind、平安期货研究所

我们统计 IF1205 合约上周期现价差区间:上周均值为 5.64 指数点,最大值为 17.62 指数点,最小值为 -2.57 指数点。价差整体波动率为 11.53, 价差整体维持在持有成本区间以内, 波动较小, 正向套利空间不大。数据表明, 上周期现价差波动区间较为平稳, 市场仍存补涨动能。我们分析认为, 目前市场多空预期较为均衡, 预计本周上半周市场将仍以中性偏多情绪为主。

上周正向套利开仓的最佳价差为 8 个指数点; 采用 0 均值回归策略, 设止损点位为总资金的 2%。(袁斐文)

图3-2: 1分钟价差相对高点分布

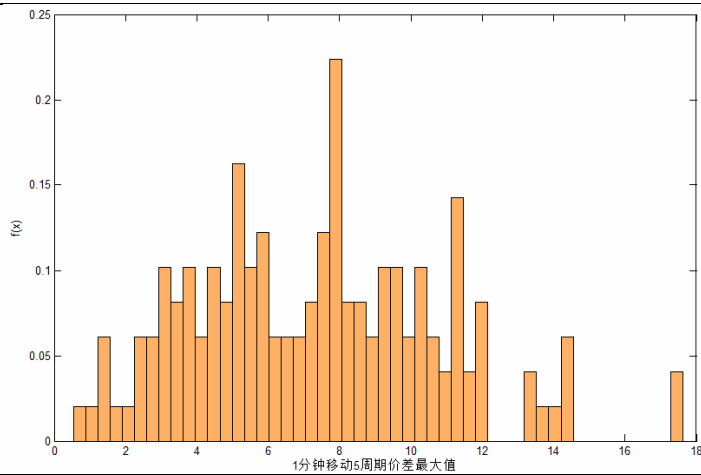
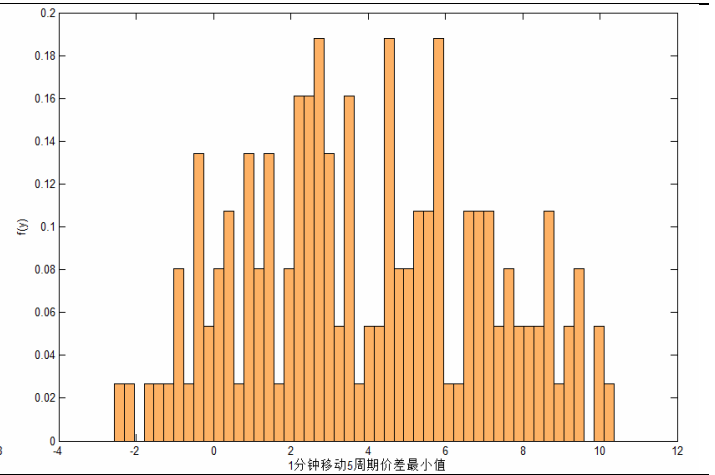


图3-3: 1分钟价差相对低点分布



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>