

八国联手，以静制动

内容摘要

G8 联手挽留希腊，市场进入平静区。由于最大的利空源在6月10日的希腊二次选举，对本周的市场而言，G8的安抚有望让全球市场获得一个反弹的机会。因此，从目前的价位和剩余的时间来看，近期空头应该规避反弹，等反弹时再逢高入场。

用波段划分研判期现 Alpha 套利，目前分段上两大指数都处于下跌波段，本周期现套利最好以防御型品种为主。

期现套利方面：价差上半周维持在资金持有成本左右，出现短暂的10个指数点以上的正向套利空间，下半周期现价差出现大幅贴水，市场情绪偏空，但不存在超过融资成本的反向套利空间。我们分析认为，目前市场空头预期仍占上风，随着存准率的下调，市场资金量将有所恢复，**预计本周上半周市场将以企稳震荡为主。**

* : 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、存准下调，短暂救赎——股指周报
30期
2012.05.14
- 2、欧洲选战，殃及池鱼——股指周报
29期
2012.05.07
- 3、潮势暂退，孤掌难鸣——股指周报
28期
2012.04.27

一、波段投资策略

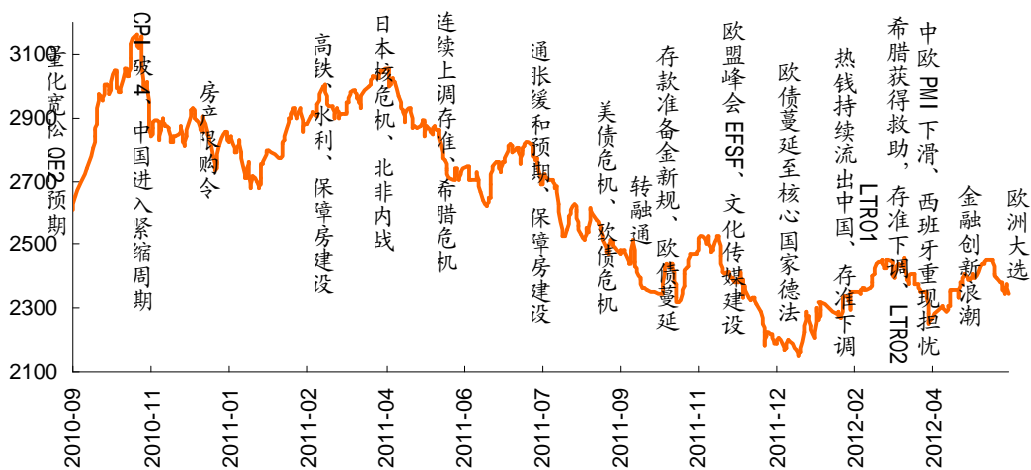
1、G8 联手挽留希腊，市场进入平静区

八国集团竭力挽留希腊。上周六，G8 峰会在美国马里兰州戴维营闭幕，奥巴马、巴罗佐等 G8 领导人表达了“留住”希腊的意愿，认为强大且有凝聚力的欧元区对全球稳定和经济复苏至关重要。不过，欧洲货币联盟缺乏财政联盟和经济治理联盟的支持，但 G8 峰会并未对根治这一体制性缺陷提出建设性方案。因此，G8 峰会料仅能带来抚慰式的反弹，而未能扭转局面。

希腊大选危机已连续发酵 4 周，全球风险资产跌势不休。从 5 月 1 日至今的 15 个交易日，欧元有 13 个交易日以下跌报收；而欧元区外围成员国国债收益率持续飙升，西班牙、乃至意大利的 10 年期国债收益率已升至 6% 上方；欧洲股市泛欧绩优 300 指数更是跌破千点大关，上周单周表现创去年 11 月来最差。从整体资产价格的表现来看，资本市场或已进入了一个大的空头趋势（月线级别下跌？）。因此，投资者有必要以中长期空头思维对待。

不过，由于最大的利空源在 6 月 10 日的希腊二次选举，对本周的市场而言，G8 的安抚有望让全球市场获得一个反弹的机会。因此，从目前的价位和剩余的时间来看，近期空头应该规避反弹，等反弹时再逢高入场。

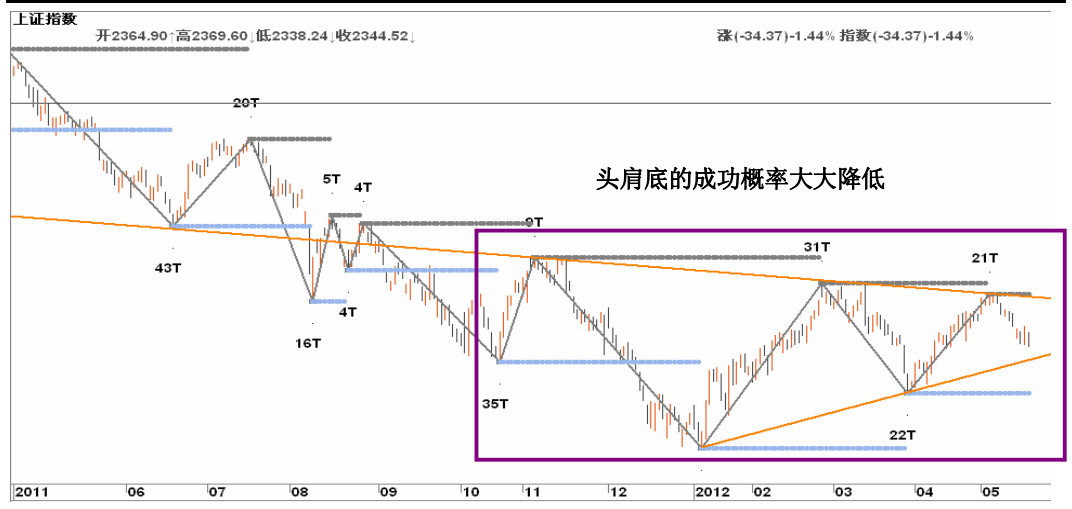
图1-1:上证指数动力-形态全景图



资料来源:wind、平安期货研究所

技术上，上证指数形成经典头肩底的雏形，面临重要的颈线连线压制，但在当前疲弱的资金面（M1 再创历史新低）、与动荡的外围宏观面来看，突破的可能性较小。总体而言，建议投资者今日可平空头头寸回避剧烈反抽，待进入 6 月后再重新沽空。（李斌）

图1-2:上证日K线图: 希腊政局动荡利空过大, A股短期可获反弹, 但中期颓势已定



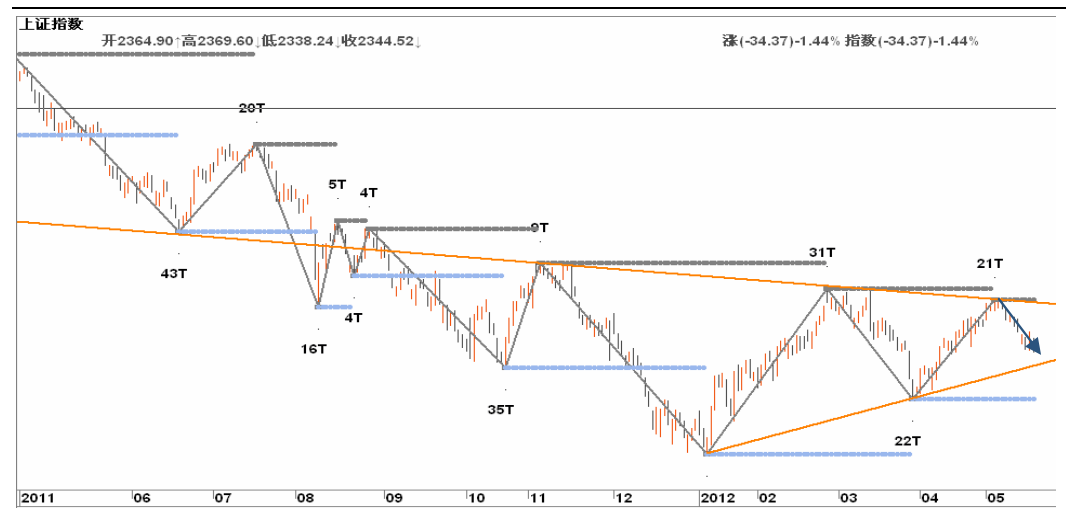
资料来源: 飞狐、平安期货研究所

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

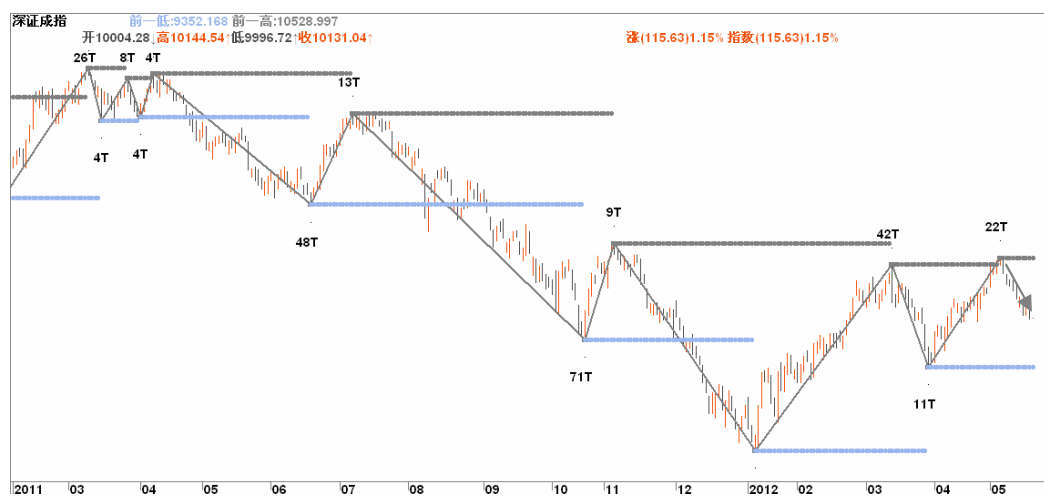
表 1-1: 日线行情级别的区间分段【上证指数】

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	23天	下跌
2012.3.29-2012.5.4	20天	上涨
2012.5.4—至今	—	下跌

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

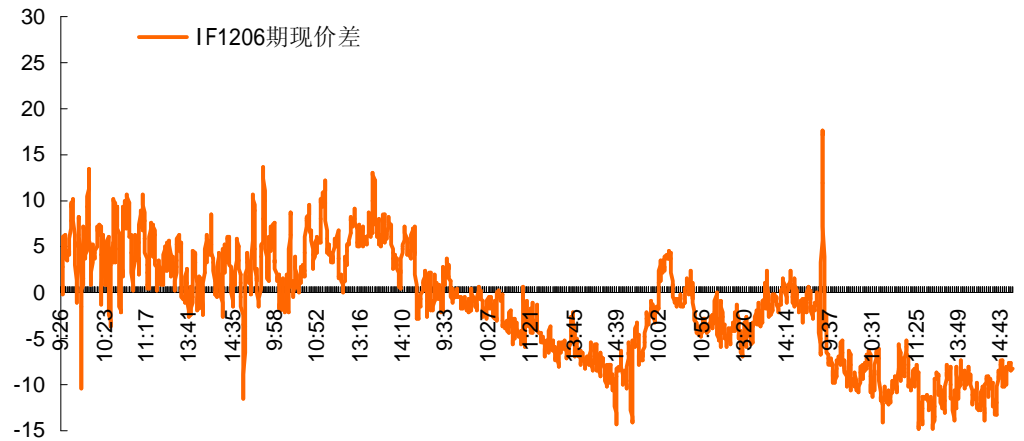
2011-01.06-2011.01.25	13天	下跌
2011.01.25-2011.03.09	25天	上涨
2011.03.09-2011.03.15	4天	下跌
2011.03.15-2011.03.28	9天	上涨
2011.03.28-2011.04.01	4天	下跌
2011.04.01-2011.04.08	4天	上涨
2011.04.08-2011.06.20	48天	下跌
2011.06.20-2011.07.07	13天	上涨
2011.07.07-2011.10.24	71天	下跌
2011.10.24-2011.11.04	9天	上涨
2011.11.04-2012.01.06	43天	下跌
2012.01.06-2012.03.14	42天	上涨
2012.03.14-2012.3.29	11天	下跌
2012.3.29-2012.5.7	21天	上涨
2012.5.7—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,本周期现套利最好以防御型品种为主。(李斌)

二、期现套利策略

图2-1:上周期现1分钟价差图



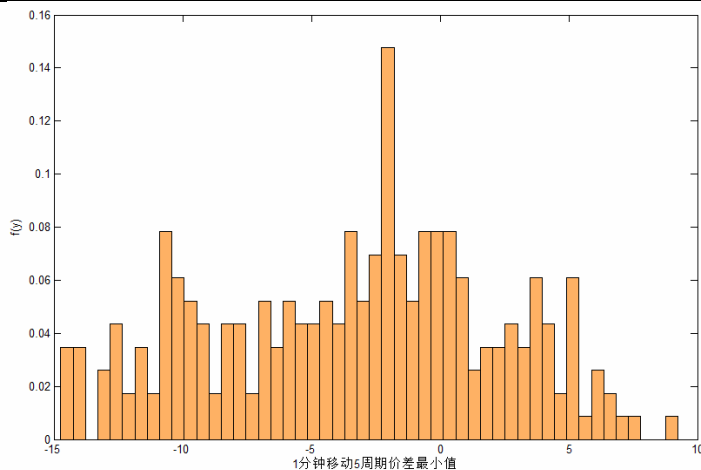
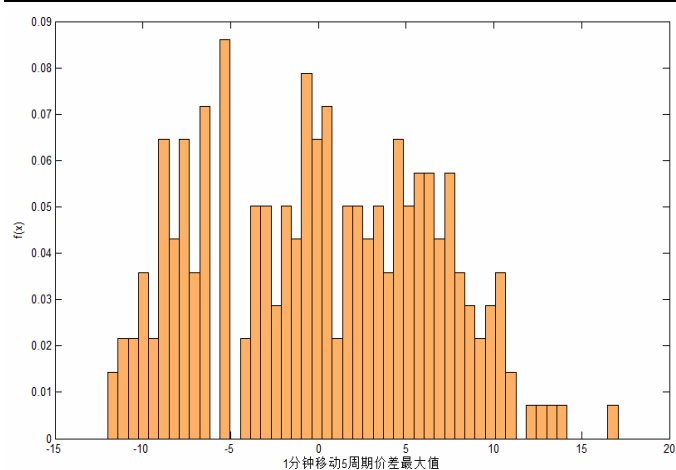
资料来源:wind、平安期货研究所

我们统计 IF1205 合约上周期现价差区间:上周均值为-1.66 指数点,最大值为17.07 指数点,最小值为-14.73 指数点,价差整体波动率为 35.38。价差上半周维持在资金持有成本左右,出现短暂的10个指数点以上的正向套利空间,下半周期现价差出现大幅贴水,市场情绪偏空,但不存在超过融资成本的反向套利空间。数据表明,上周期现价差波动区间重心出现下移,表明市场整体预期恐慌性偏空。我们分析认为,目前市场空头预期仍占上风,随着存准率的下调,市场资金量将有所恢复,预计本周上半周市场将以企稳震荡为主。

上周正向套利开仓的最佳价差为 5 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2-2: 1分钟价差相对高点分布

图2-3: 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>