

置之死地而后生

内容摘要

全球瞩目的希腊二次选举落下帷幕，反紧缩派获得胜利。新民主党赢得大选，支持紧缩的新民主党与泛希社运党有望组阁成功，这使得市场对希腊退出欧元区的忧虑大大缓解，提升了市场风险偏好。国内方面，证监会宣布松绑基金、加速 QFII 资金的进入以及研究养老金入市等多项改革措施。虽然上证指数的 1 月-4 月上升趋势线的支撑已在上周破位，但降息以及希腊二次大选结果圆满或让技术的形态有收复失地的可能。操作上，我们上周已提示逢低介入多单，本周可持有多单，并密切观察美联储 19 日至 20 日的议息会议会否透露 QE3 利好。

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与上升波段临界，本周期现套利最好以观望为主。

期现套利方面：上周股指期货市场显示市场整体预期偏空，现货强于期货，期、现市场进一步分化，套利机会较大。本周随着欧元区确定性增强，周内期、现价差有望收敛，反向套利持仓可寻求 0 值左右正价差时平仓获利。

* : dept_paqhyjs@pingan.com.cn
研 究 所 股指研究小组
* : dept_paqhtzxb@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、制度红利，舒缓重压——股指周报 33 期
2012.06.04
- 2、民间资本，可重可轻——股指周报 32 期
2012.05.28
- 3、八国联手，以静制动——股指周报 31 期
2012.05.21

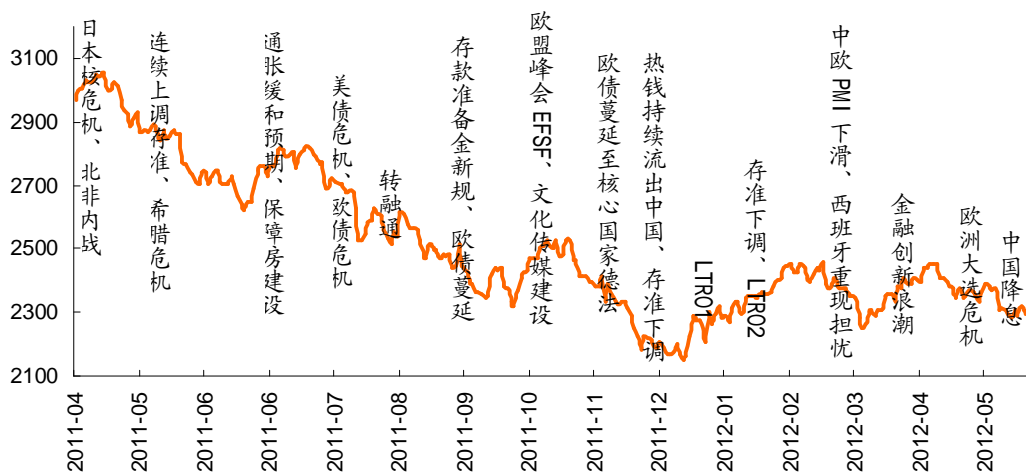
一、波段投资策略

1、希腊选战大难不死，A股制度红利缓慢释放

全球瞩目的希腊二次选举落下帷幕，反紧缩派获得胜利。周一凌晨，支持国际援助的希腊新民主党以 31.1% 得票率领先，极左翼联盟 SYRIZA 以 25.4% 紧随其后，泛希社运党得票率在 11-12.4% 之间。新民主党赢得大选，支持紧缩的新民主党与泛希社运党有望组阁成功，这使得市场对希腊退出欧元区的忧虑大大缓解，提升了市场风险偏好。希腊泛希社运党表示，将在国际援助方面支持新政府，但还将在 6 月 18 日就如何支持的细节进行决定。而希腊极左翼联盟 SYRIZA 宣布 6 月 17 日大选失败，但 SYRIZA 领导人齐普拉斯誓言继续反对欧盟及 IMF 惩罚性援助条款。

A 股制度改革仍在进行。面对市场的疲软，管理层在维护市场信心的同时，也在加大制度的改革，进一步松绑公募基金业多项办法，加速引导机构投资者入市步伐。在周五证监会的通气会上，证监会宣布松绑基金、加速 QFII 资金的进入以及研究养老金入市等多项改革措施——在政策上的力度可谓空前。

图1-1: 上证指数动力-形态全景图



资料来源: 平安期货研究所

技术形态方面，上证指数的 1 月-4 月上升趋势线的支撑已在上周破位，本来周线级别转向下跌趋势的概率较大，但降息以及希腊二次大选结果圆满或让技术的形态有收复失地的可能。操作上，我们上周已提示逢低介入多单，本周可持有多单，并密切观察美联储 19 日至 20 日的议息会议是否会透露 QE3 利好。(李斌)

图1-2:上证日K线图: 破位之后, 本周能否力挽狂澜于既倒?



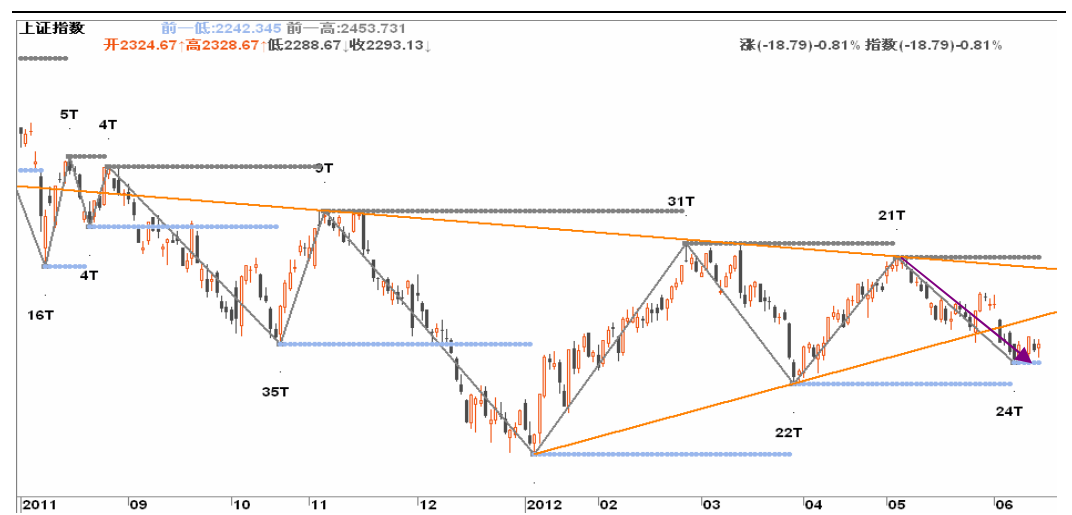
资料来源: 飞狐、平安期货研究所

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

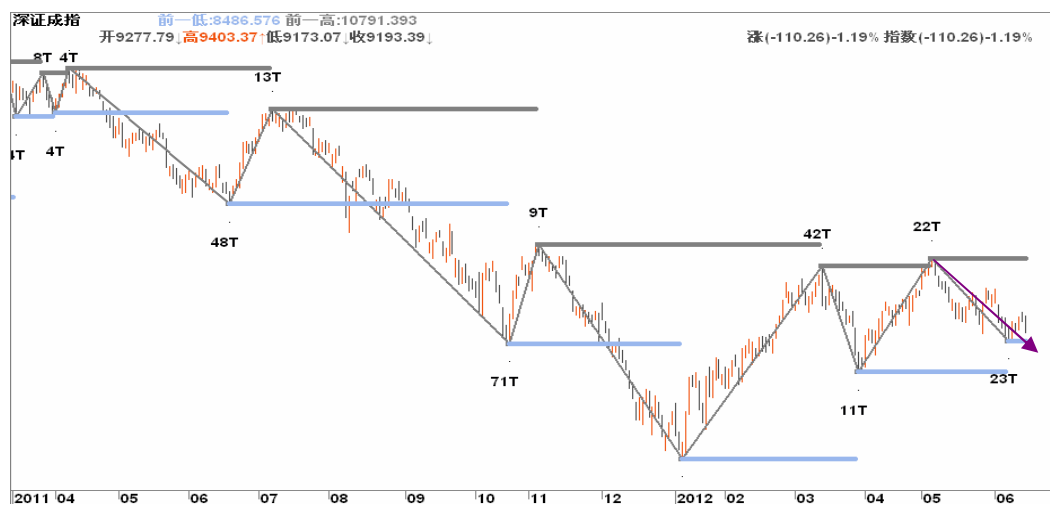
表 1-1: 日线行情级别的区间分段【上证指数】

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】

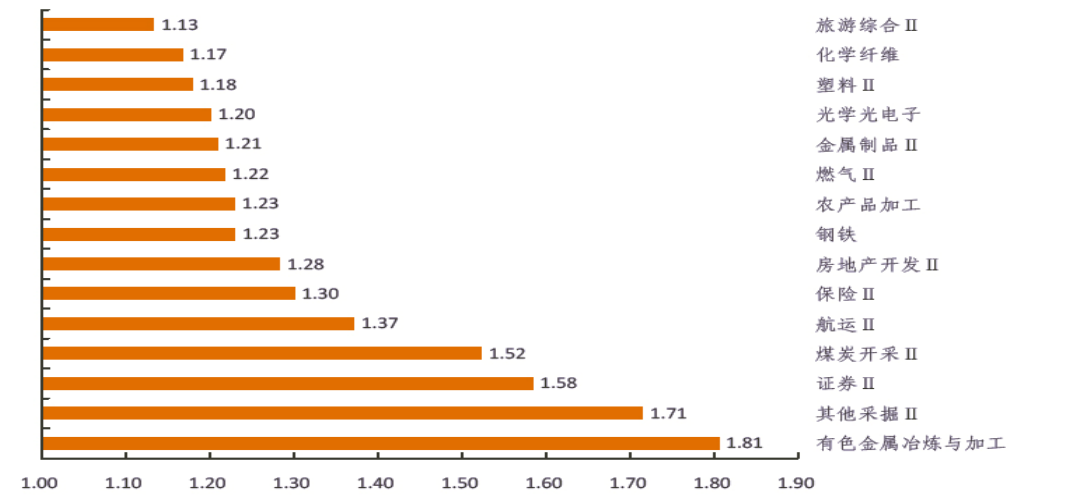
时段	时长(交易日)	波段方向
2010.08.27-2010.11.11	46天	上涨
2010.11.11-2010.11.17	4天	下跌
2010.11.17-2010.12.15	20天	上涨
2010.12.15-2010-12.29	10天	下跌
2010-12.29-2011-01.06	5天	上涨

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

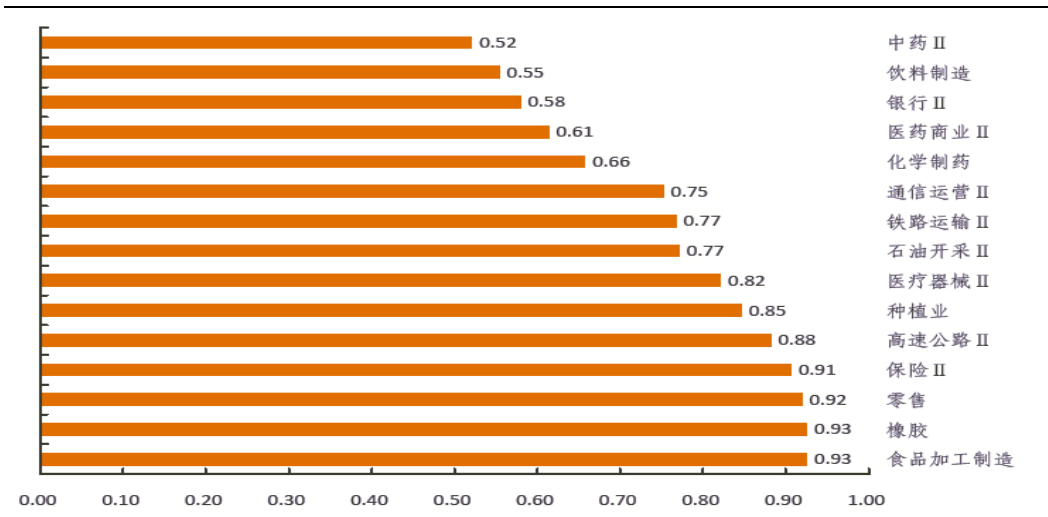
综合第一节的研判,以及本节的波段划分,我们认为,目前分段上两大指数都处于下跌波段与上升波段临界,本周期现套利最好以观望为主。(李斌)

图1-5:申万二级行业进攻型板块品种(数值越大,进攻性越强)



资料来源:平安期货研究所

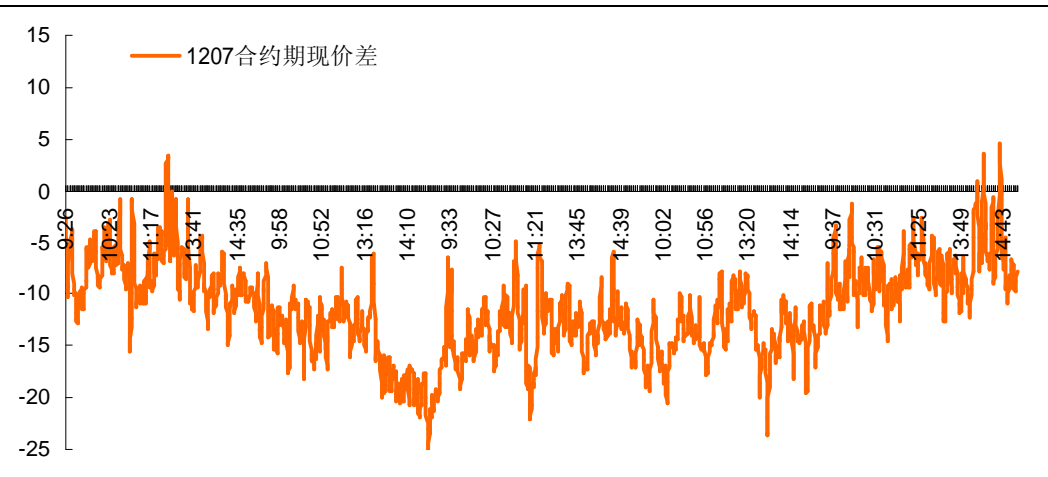
图1-6:申万二级行业防御型板块品种（数值越小，防御性越强）



资料来源:平安期货研究所

五、期现套利策略

图5-1:上周期现1分钟价差图



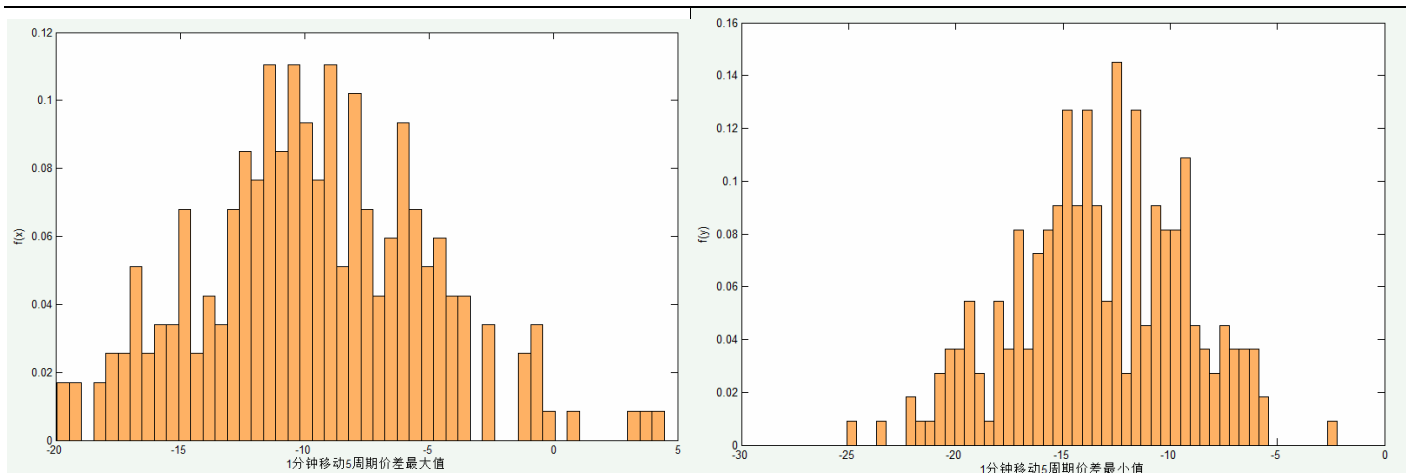
资料来源:wind、平安期货研究所

我们统计 IF1207 合约上周期现价差区间：上周均值为-11.58 指数点，最大值为 4.47 指数点，最小值为-25.08 指数点，价差整体波动率为 18.72。价差上半周继续维持历史低水平区间，继续出现反向套利空间。我们分析认为，上周股指期货市场显示市场整体预期偏空，现货强于期货，期、现市场进一步分化，套利机会较大。本周随着欧元区确定性增强，周内期、现价差有望收敛，反向套利持仓可寻求 0 值左右正价差时平仓获利。

上周反向套利开仓的最佳价差为-10 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5-2: 1分钟价差相对高点分布

图5-3: 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>