

退市新政，加重抛压

内容摘要

上周公布的7月份汇丰PMI指数温和回升到5个月以来的最高值49.5，在一定程度上缓解当前经济硬着陆的忧虑。但轻工业的去库存阶段还如火如荼，经济虽然有止跌可能，企业盈利仍难以乐观，且欧债的变数难以预计。此外，上交所的退市新政对大范围个股构成利空。两市垃圾股面临暴跌风险，后续大批ST股和*ST股将沦为“仙股”，跌破1元面值后退市的情形，不久之后或将集体上演。不仅ST有难，已经在去年亏损，并前两季度亏损的个股，也会被波及，因此，需警惕本周股指再下台阶的可能。

技术形态方面，股指上周下破钻石底，虽然全球悲观情绪有所缓和，但成交额与市场情绪等反映出股指仍极为低迷，由于深成指已跟随全球资本市场走出一轮反弹并重返下跌波段，虽然上证跌势较缓，但预计IF股指仍将以反复震荡重心下移为主。本周在操作上，长线空单继续持有，短线可秉持轻仓空单或观望态度。

期现阿尔法套利上，目前分段上两大指数波段处于下跌波段，但防御股与深成指前期反弹幅度过大，因此本周期现套利最好观望为主。

期现套利方面：上周股指期货市场显示市场整体预期由偏空转为偏多，期货走势强于现货，期、现市场走势回归至正常理论及历史区间，多头预期上升十分明显。本周周内期、现价差有望继续出现明显的正向套利空间。

* : 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、热钱外流，沪深分化——股指周报
39期
2012.07.23
- 1、年中会议，聚焦央行——股指周报
38期
2012.07.16
- 2、虽再降息，信心未复——股指周报
37期
2012.07.09

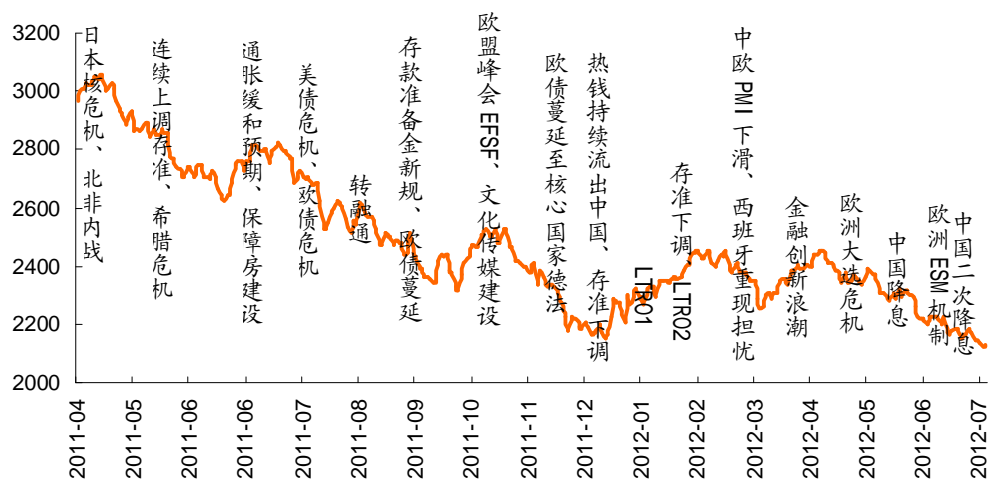
一、波段投资策略

1、汇丰 PMI 转暖显现重工业止跌，退市新政对大范围个股构成利空

上周公布的7月份汇丰 PMI 指数温和回升到5个月以来的最高值49.5，在一定程度上缓解当前经济硬着陆的忧虑。在稳增长的主基调下，下半年政策放松力度明显加大，各种扩内需政策正在展开，这将促进投资快速增长，并带动其他相关行业特别是重工业整体止跌。但轻工业的去库存阶段还如火如荼，经济虽然有止跌可能，企业盈利仍难以乐观，且欧债的变数难以预计。

上交所7月27日发布《上海证券交易所风险警示股票交易实施细则(征求意见稿)》(简称《意见稿》)，拟创立风险警示板，对垃圾股的炒作给予强有力的遏制。《意见稿》规定风险警示股票价格的涨幅限制为1%，跌幅限制为5%。也就是说，今后ST和*ST股向下容易向上难，几乎“死路一条”。可以预期，本周一开盘，两市垃圾股面临暴跌风险，后续大批ST股和*ST股将沦为“仙股”，跌破1元面值后退市的情形，不久之后或将集体上演。不仅ST有难，已经在去年亏损，并前两季度亏损的个股，也会被波及，因此，需警惕本周股指再下台阶的可能。

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

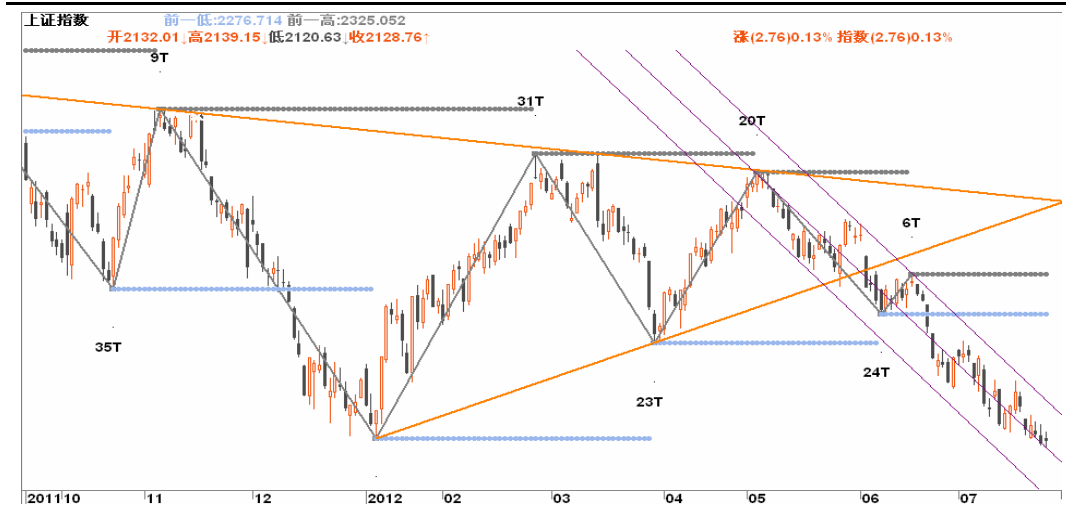
技术形态方面，股指上周下破钻石底，虽然全球悲观情绪有所缓和，但成交额与市场情绪等反映出股指仍极为低迷，由于深成指已跟随全球资本市场走出一轮反弹并重返下跌波段，虽然上证跌势较缓，但预计 IF 股指仍将以反复震荡重心下移为主。本周在操作上，长线空单继续持有，短线可秉持轻仓空单或观望态度。

行情预判：日内交易（基于30分钟图表）：震荡下行—观望

短线波段交易（基于日线图表）：盘整—观望

中长线波段交易（基于周线图表）：震荡下行—逢高沽空

图1-2:上证日K线图: 钻石底告破, 市场情绪仍极度低迷



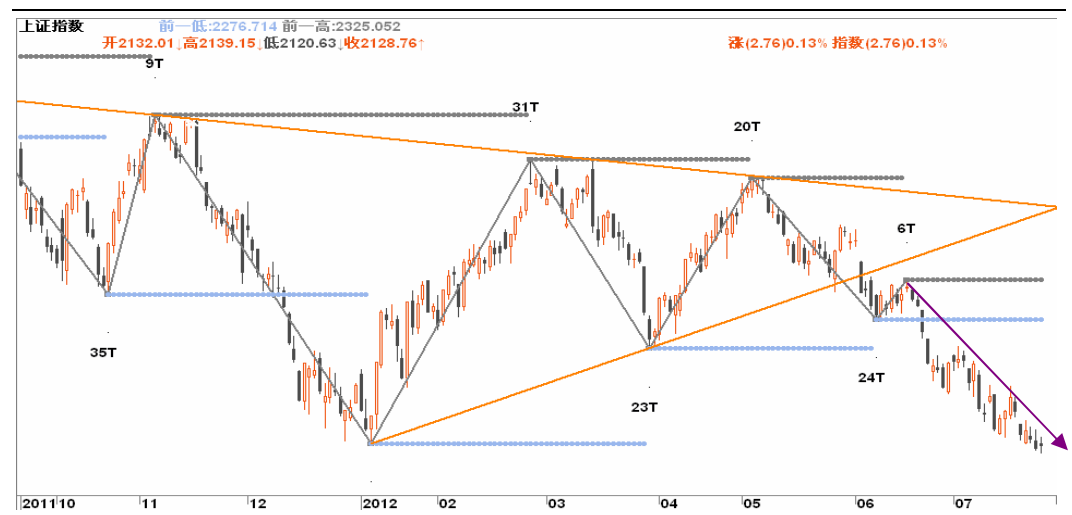
资料来源: 飞狐、平安期货研究所

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: 日线下行波段进入变更的临界点



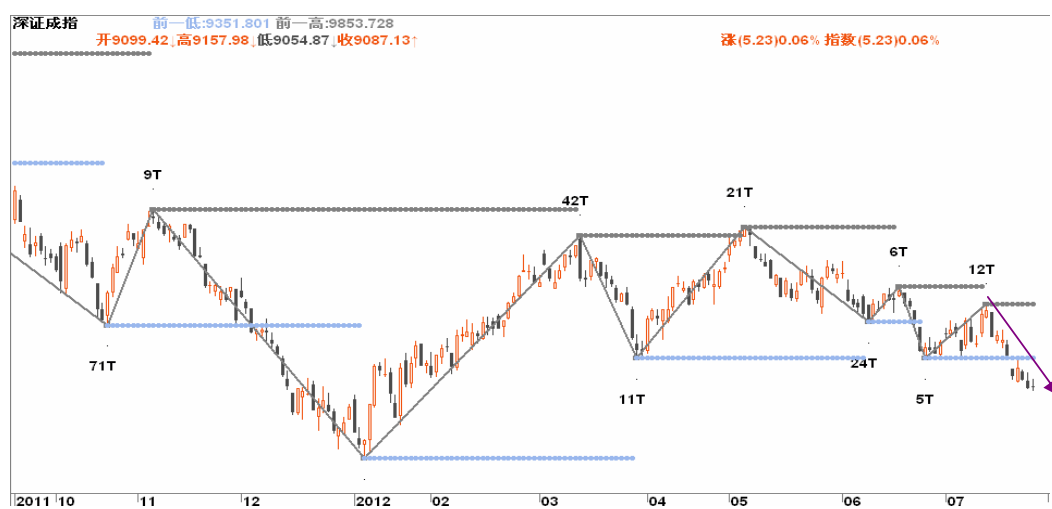
资料来源: 平安期货研究所

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
2012.01.06-2012.02.27	31天	上涨
2012.02.27-2012.03.29	23天	下跌
2012.03.29-2012.05.04	20天	上涨
2012.05.04-2012.06.08	24天	下跌
2012.06.08-2012.06.18	6天	上涨
2012.06.18—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:深成指重回下跌波段后亦创阶段新低



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】

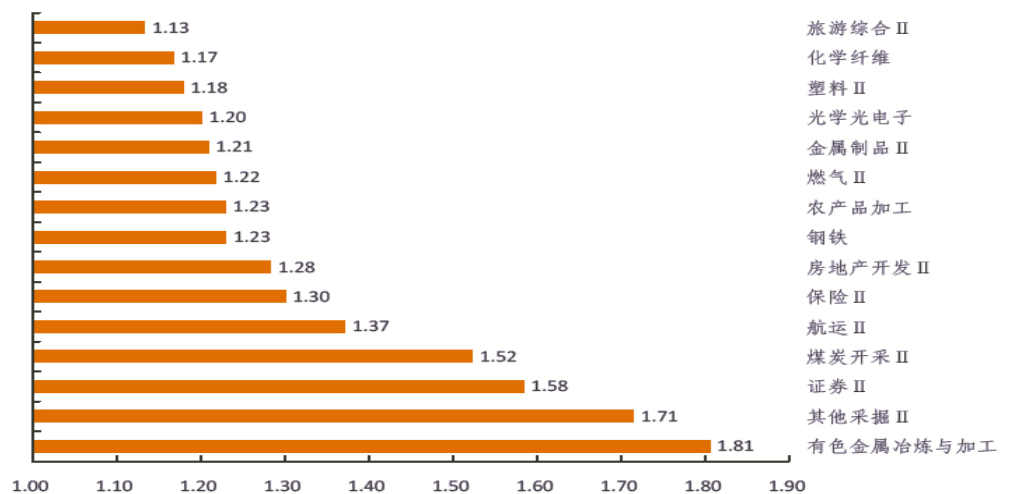
时段	时长(交易日)	波段方向
2010.08.27-2010.11.11	46天	上涨

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
2012.03.14-2012.03.29	11天	下跌
2012.03.29-2012.05.07	21天	上涨
2012.05.07-2012.06.08	24天	下跌
2012.06.08-2012.06.18	6天	上涨
2012.06.18—2012.06.26	5天	下跌
2012.06.26—2012.07.13	12天	上涨
2012.07.13—至今	—	下跌

资料来源:WIND、平安期货研究所

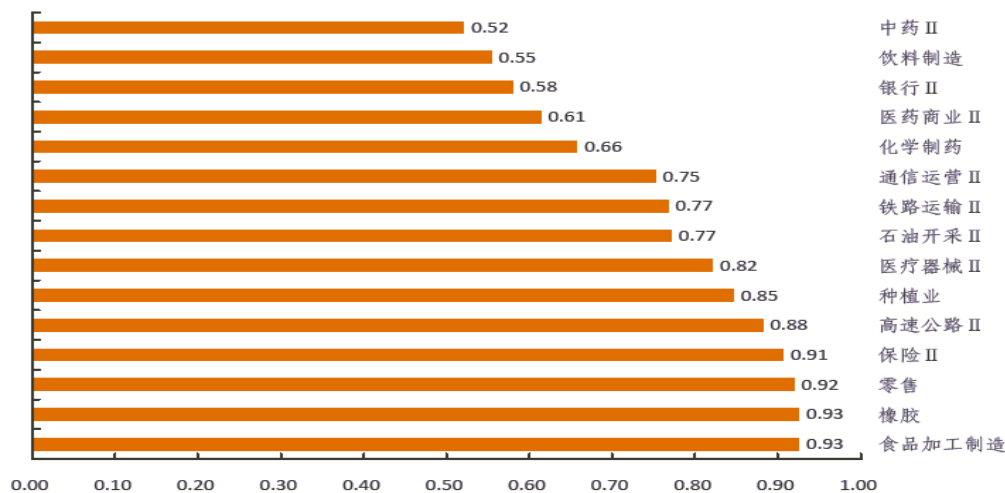
综合第一节的研判,以及本节的波段划分,我们认为,目前分段上两大指数波段处于下跌波段,但防御股与深成指前期反弹幅度过大,因此本周期现套利最好观望为主。(李斌)

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

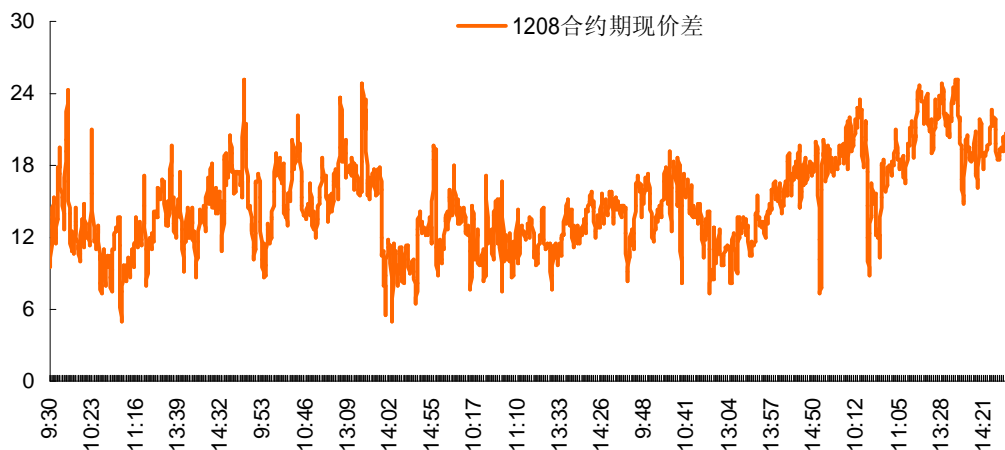
图1-6:申万二级行业防御型板块品种(数值越小,防御性越强)



资料来源:平安期货研究所

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 IF1207 合约上周期现价差区间:上周均值为 14.86 指数点,最大值为 25.25 指数点,最小值为 4.96 指数点,价差整体波动率为 14.33。IF1208 合约上周成交量放大,期现价差扩大,出现明显的期现套利空间。我们分析认为,股指期货期现价差的不断扩大,表明在期指市场中多头企稳的概率增强,但现货市场仍难出现较为明显的企稳态势,期、现走势分化较为明显。

上周正向套利开仓的最佳价差为 13.8 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

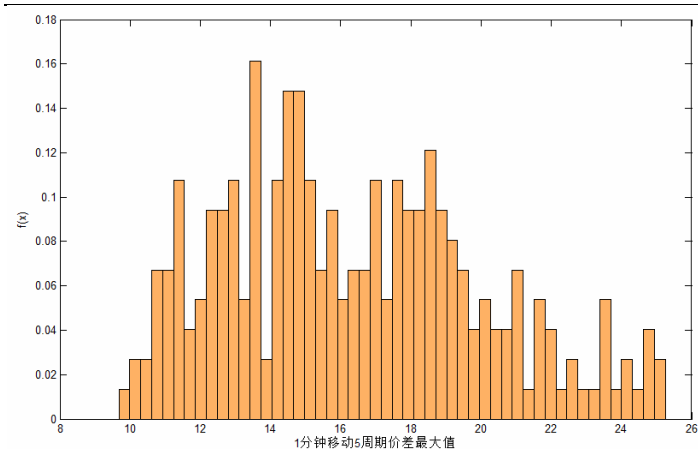
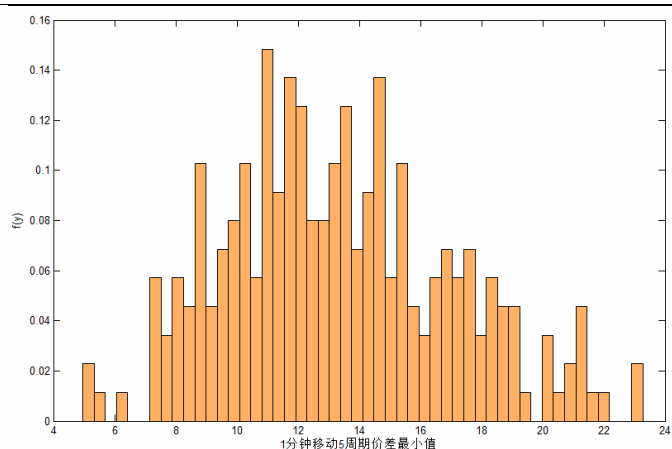


图2-3: 1分钟价差相对低点分布



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>