

# 三板扩容，火上浇油

## 内容摘要

上周公布的7月份 PMI 指数微跌至 50.1%，但仍为 50 的荣枯分水岭以上。目前中国经济正在筑底过程中，但是下行势头能否就此在 3 季度止住，仍存在较大争议。周末，新三板扩容获国务院批准，这对二级市场的心理预期冲击不可小视。

技术形态方面，股指连续震荡下跌后，成交低迷，加之周末的新三板扩容利空，仍有继续下破的可能。但也能看到乐观的一面是 2050 一线（下行通道下沿）的支撑，以及外围市场做多情绪的复苏。操作上，空头继续减仓，谨慎投资者最好选择观望，不建议抄反弹。

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与上升波段的临界点，但防御股与深成指前期反弹幅度过大，较难逆转，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、退市新政，加重抛压——股指周报  
40 期  
2012.07.30
- 2、热钱外流，沪深分化——股指周报  
39 期  
2012.07.23
- 3、年中会议，聚焦央行——股指周报  
38 期  
2012.07.16

## 一、波段投资策略

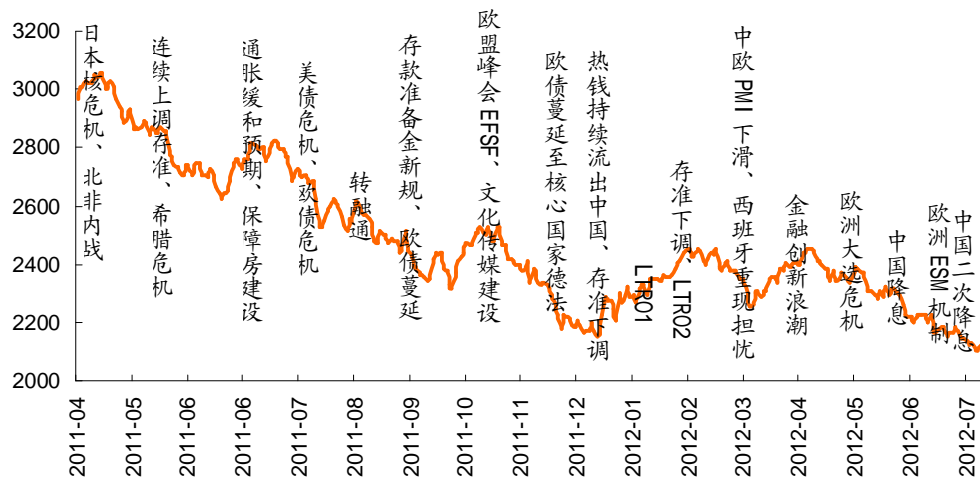
### 1、PMI 有企稳迹象，新三板扩容终成定论

上周公布的7月份 PMI 指数微跌至 50.1%，仍为 50 的荣枯分水岭以上。在淡季回落甚微，透露出些许经济回暖信号。从分项指数来看，库存有明显改观，产成品库存显著下降，而原材料库存则继续反弹，这让市场多了一份乐观。结合工业增加值及工业企业利润来看，目前经济下行动能逐步减弱，中国经济正在筑底过程中。但是下行势头能否就此在 3 季度止住，仍存在较大争议。

周末，新三板扩容获国务院批准。首批新三板扩大试点除北京中关村科技园区外，新增上海张江高科技产业开发区、东湖新技术产业开发区和天津滨海高新区。有机构预测，新三板扩军 3 年或分流 A 股 5000 亿元，对二级市场的心理预期冲击不可小视，市场期盼的周末弱市大红包却是满盆的冷水。

此外，本周四，国家统计局将发布几大数据，分别是 7 月份的 CPI、PPI、规模以上工业增加值、固定资产投资(不含农户)、房地产投资和销售、社会消费品零售总额。可重点关注。

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，股指连续震荡下跌后，成交低迷，加之周末的新三板扩容利空，仍有继续下破的可能。但也能看到乐观的一面是 2050 一线（下行通道下沿）的支撑，以及外围市场做多情绪的复苏。操作上，空头继续减仓，谨慎投资者最好选择观望，不建议抄反弹。

行情预判：日内交易（基于 30 分钟图表）：盘整—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:上证周K线图: 2050一线(下行通道下沿)存在支撑, 空头可继续减仓



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】

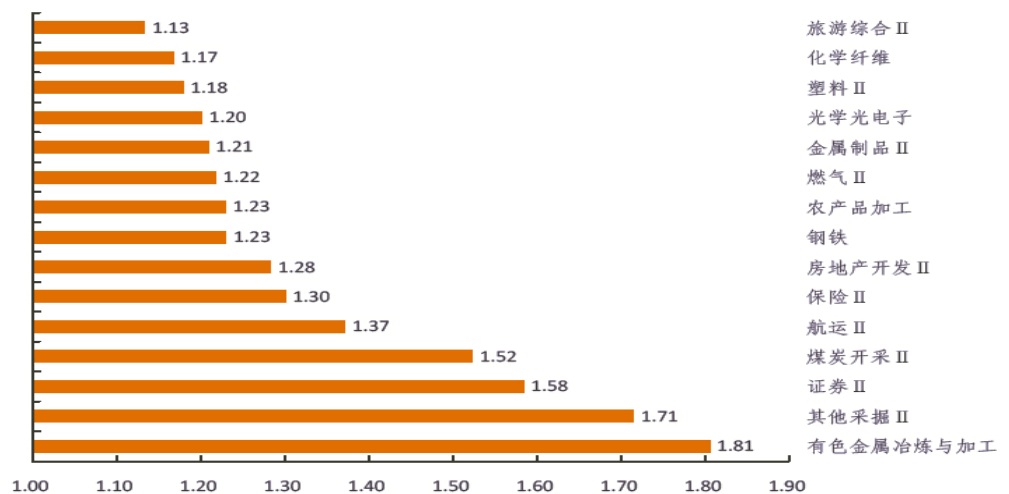
时段	时长(交易日)	波段方向
2010.08.27-2010.11.11	46天	上涨

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

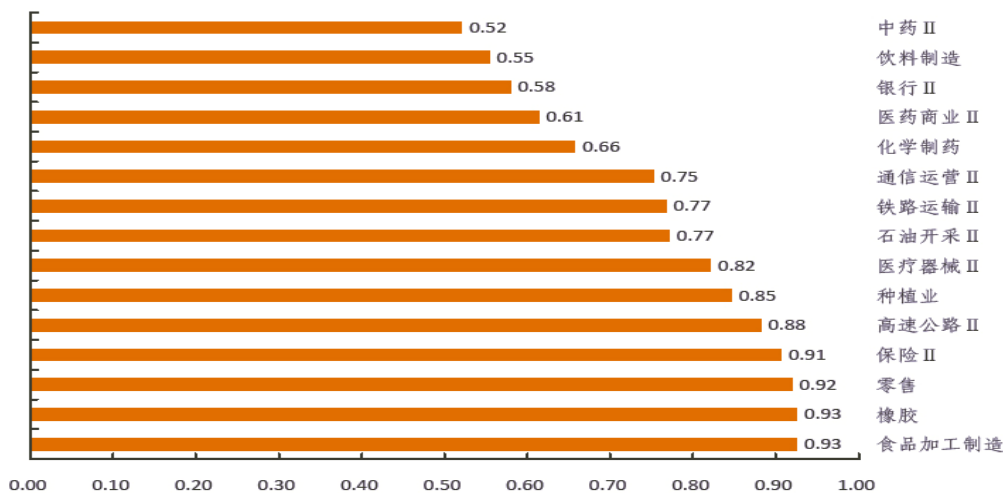
综合第一节的研判,以及本节的波段划分,我们认为,目前分段上两大指数波段处于下跌与上升波段的临界点,但防御股与深成指前期反弹幅度过大,较难逆转,因此本周期现套利最好观望为主。(李斌)

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



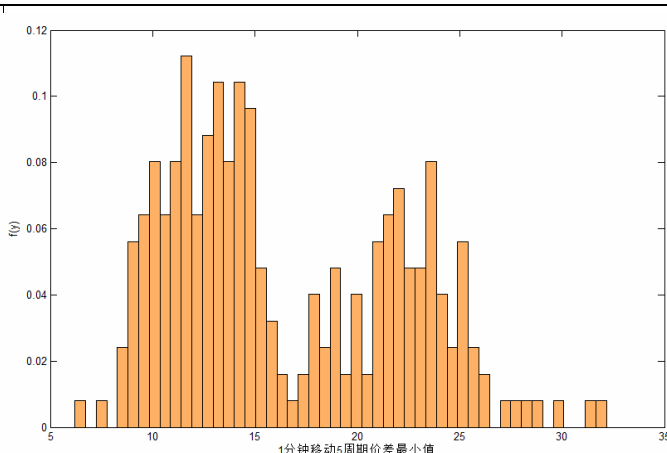
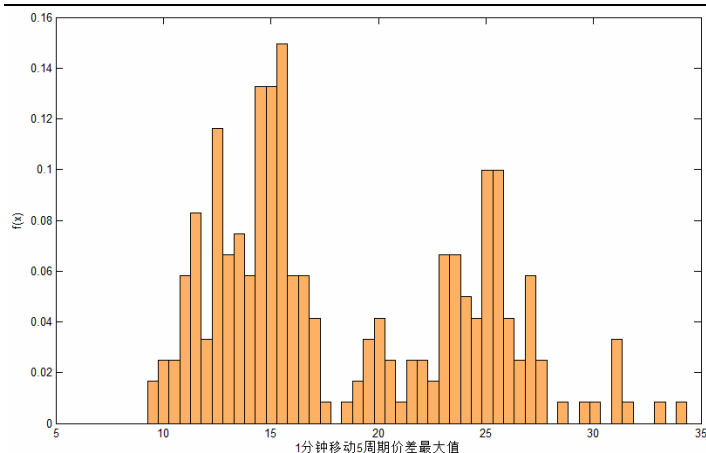
资料来源:wind、平安期货研究所

我们统计 IF1207 合约上周期现价差区间:上周均值为 17.47 指数点,最大值为 34.35 指数点,最小值为 6.2 指数点,价差整体波动率为 33.29。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;尤其是在上半周出现了明显的期现价差扩大,后半周回归至成本覆盖均衡值。我们分析认为,股指期货期现价差的扩大,表明在期指市场中多头企稳的概率增强,下半周价差的回归表明市场的多空预期进入了较为均衡的区间,短期内市场期、现走势的分歧维持稳定状态。

上周正向套利开仓的最佳价差为 15 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>