

荣枯线下，等待救援

内容摘要

上周六发布的8月份PMI数据显示，8月份PMI指跌至49.2%，创9个月新低，跌破50%的荣枯分水岭。中国宏观经济的筑底期仍在持续，不能轻言已经走出底部，在这种情况下股市要想有大的行情也不具备条件，市场唯有继续期待实质性利好政策出台。而转融资业务虽然启动，但与之相悖的是，上证成交额仅有350亿，再达年内地量。当信息与实际相悖时，可以清晰看到，市场仍在担忧中等待。宏观面上，本周重点关注9月7日美国8月非农报告、9月6日欧洲央行决议。

技术形态方面，下跌波段到达通道下沿，目前的支撑效果仍不明显，不过进一步下行之后，也许会发生日线级别下跌波段的背离，并与周线级别的背离形成共振，因此中线做空也存在风险。操作上，可以观望为主。

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位于下跌波段。不过下跌波段末端往往是防御股补跌阶段，因此本周期现套利最好观望为主。

期现套利方面：我们统计IF1209合约上周均值为17.1指数点，最大值为30.65指数点，最小值为7.48指数点，价差整体波动率为13.52。IF1209合约上周期现价差周内逐渐收窄，正向套利价差基本与资金成本持平。我们分析认为，股指期货期现价差的平稳表明期、现走势基本趋于一致。相对于上周阴跌的态势，我们认为本周市场企稳概率较大。

* :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、外需不稳，寻底艰难——股指周报44期
2012.08.27
- 2、黄梁一梦再醒——股指周报43期
2012.08.20
- 3、变奏初显，仍需隐忍——股指周报42期
2012.08.13

一、波段投资策略

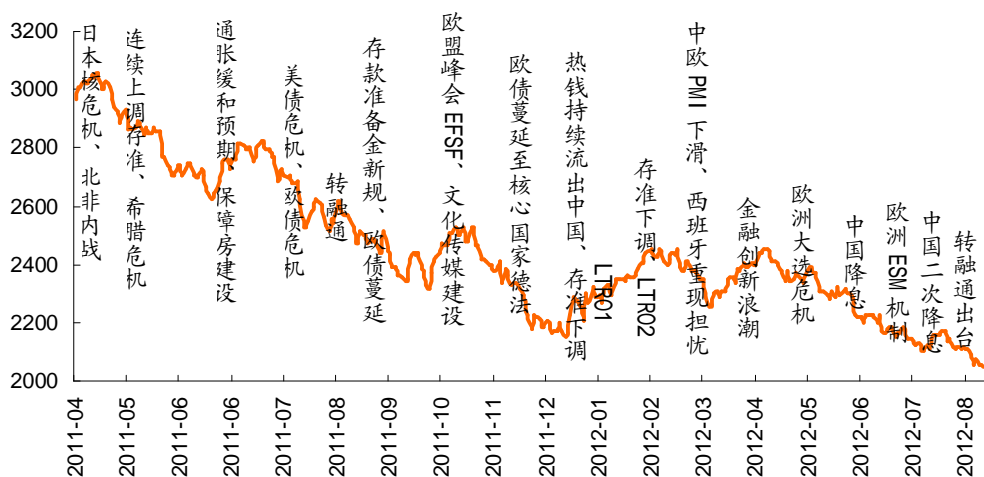
1、8月PMI跌破荣枯线，转融通不改地量成交

上周六发布的8月份PMI数据显示，8月份PMI指跌至49.2%，创9个月新低。同时环比降0.9个百分点，跌破50%的荣枯分水岭，包括生产、订单以及原材料库存在内的主要分项指标都出现了环比下降。各种数据表明，需求结构的特征仍然表现为外需继续回落，内需低位徘徊；原材料库存再次下降，意味着企业预期再次变差；而产成品库存调整偏慢，后期仍然有去库存的风险；供需缺口维持在低位，工业品价格环比增速跌幅仍可能较大；就业指标继续下降，进一步确认经济状况偏弱和企业的悲观预期。总之，中国宏观经济的筑底期仍在持续，不能轻言已经走出底部，在这种情况下股市要想有大的行情也不具备条件，市场唯有继续期待实质性利好政策出台。

市场方面，转融资业务启动后，两个交易日证金公司共向11家券商融出66.2亿元资金。据悉，证金公司增资事项已获股东大会通过，45亿元新增资本金将于月中到位，同时公司借入200亿元次级债工作也将择机启动。不过与之相悖的是，上证成交额仅有350亿，再达年内地量。当信息与实际相悖时，可以清晰看到，市场仍在担忧中等待。

宏观面上，本周重点关注9月7日美国8月非农报告、9月6日欧洲央行决议。

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，下跌波段到达通道下沿，目前的支撑效果仍不明显，不过进一步下行之，也许会发生日线级别下跌波段的背离，并与周线级别的背离形成共振，因此中线做空也存在风险。操作上，可以观望为主。

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）：震荡下行—观望

中长线波段交易（基于周线图表）：盘整—观望

图1-2: 上证周K线图: 下跌波段到达通道下沿, 可关注位置与趋势背离的共振



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: 上证下破2050, 进一步寻底



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
2012.06.18-2012.07.31	29天	下跌
2012.07.31—2012.08.10	8天	上涨
2012.08.10—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:深市补跌破位与上证一致



资料来源:平安期货研究所

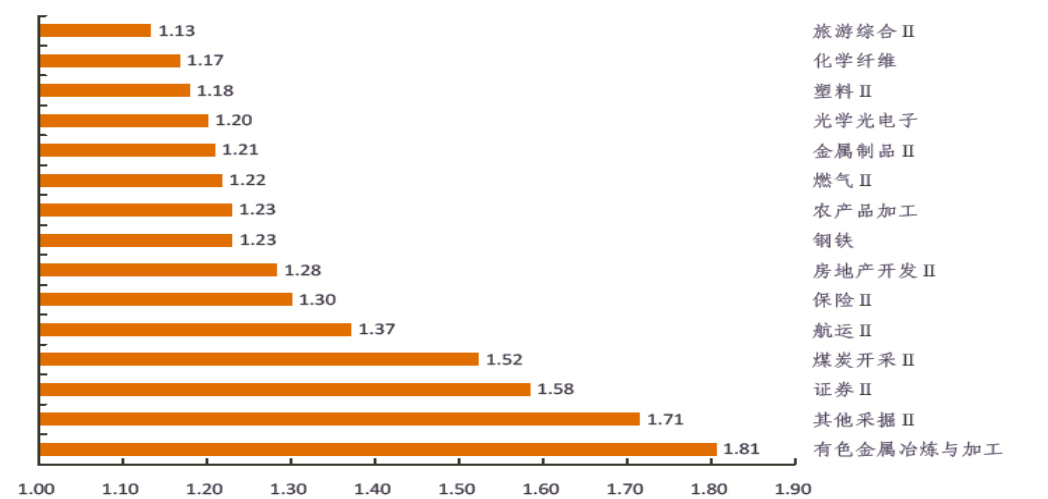
表 1-2: 日线行情级别的区间分段【深圳成指】

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—2012.08.03	14天	下跌
2012.08.03—2012.08.09	5天	上涨
2012.08.09—至今	—	下跌

资料来源:WIND、平安期货研究所

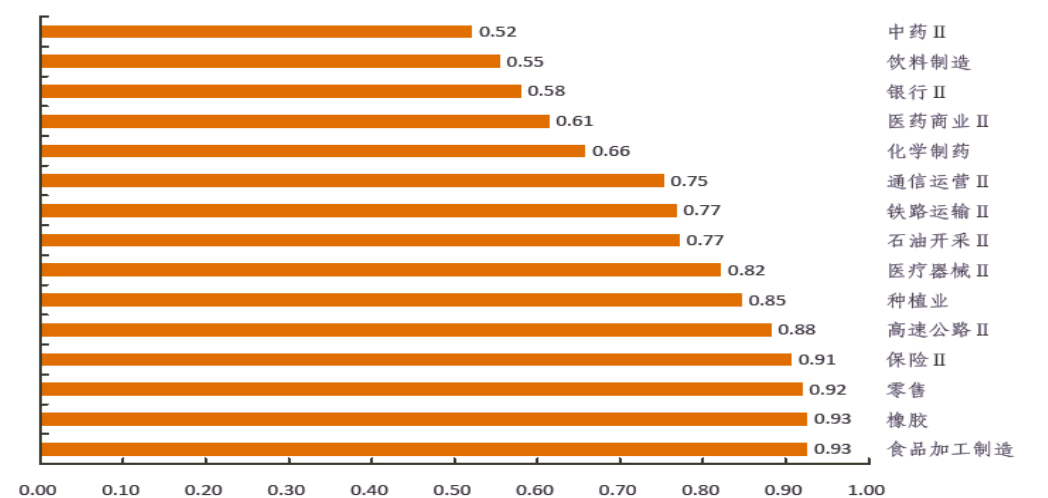
综合第一节的研判，以及本节的波段划分，我们认为，目前分段上两大指数波段位于下跌波段，需要关注的是，如果本次日线下跌发生背离，则有望与周线背离形成共振，做空存在风险，而下跌波段末端往往是防御股补跌阶段，因此本周期现套利最好观望为主。（李斌）

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）

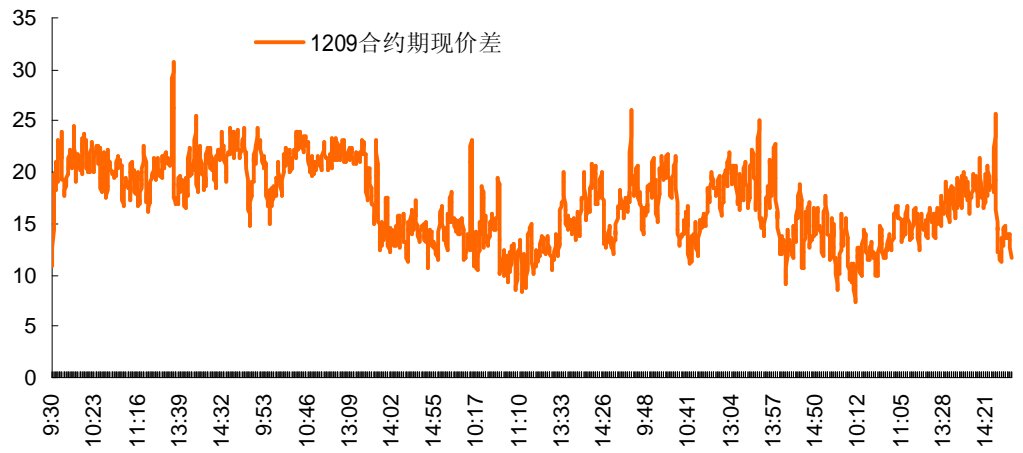


资料来源:平安期货研究所

二、期现套利策略

我们统计 IF1209 合约上周期现价差区间:上周均值为 17.1 指数点,最大值为 30.65 指数点,最小值为 7.48 指数点,价差整体波动率为 13.52。IF1209 合约上周期现价差周内逐渐收窄,正向套利价差基本与资金成本持平。我们分析认为,股指期货期现价差的平稳表明期、现走势基本趋于一致。相对于上周阴跌的态势,我们认为本周市场企稳概率较大。

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

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

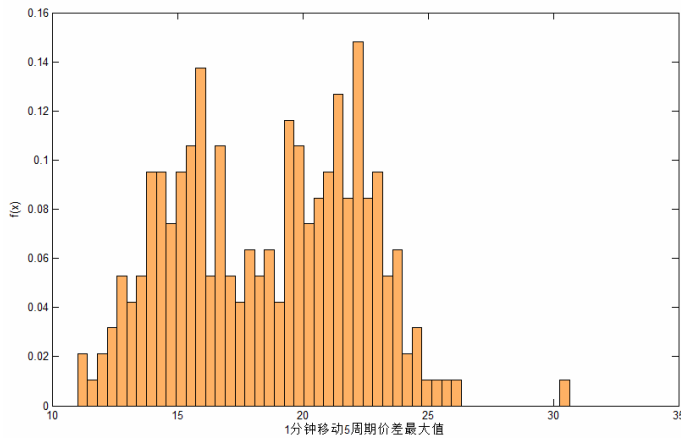
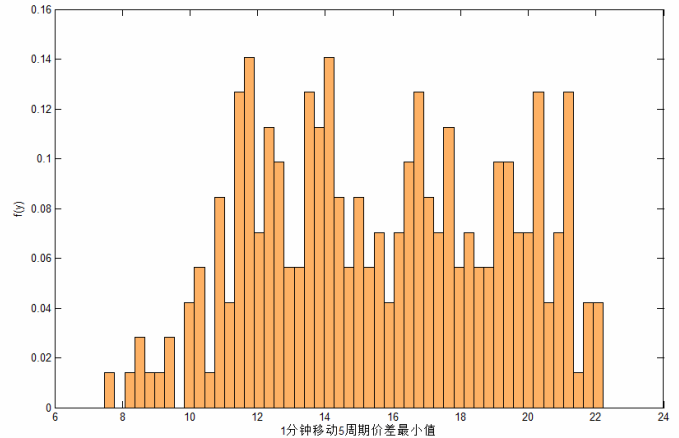


图2-3: 1分钟价差相对低点分布



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>