

## 中级反弹，拉开序幕

### 内容摘要

上周四五两日，全球央行宽松的措施及预期刺激全球资本市场大涨，股指、金属、橡胶等领涨期货市场。其中，对国内市场影响最大的，莫过于发改委的1万亿计划。在房地产与外需不振的情况下，消费远水救不了近火，政府唯有再寻投资拉动模式与时间赛跑。受此影响，上周基金以加仓为主，主动管理股票方向基金主动加仓逾2个百分点，共70.3%的基金主动加仓，沪深两市ETF总融资余额也首度突破10亿元大关，达10.68亿元。此外，物价的轻微反弹使得降息并未出台。

市场方面，水泥、机械等基建板块受发改委1万亿推动，有色煤炭稀土等板块受QE3预期推动，皆获得资金的流入，有望展开中级反弹行情。而我们判断行情的一贯风向标——上证上周五成交额猛增至1111亿，资金发动的力度较强，已符合炒中级阶段底条件，未来一个月可以持有单多为主。

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上涨波段，有望持续1个月以上，本周期现套利最好以基建类、资源类、券商类等进攻型板块为主。

**期现套利方面：**股指期货期现价差的平稳表明期、现走势基本趋于一致，最后一个交易日期现价差的表现表明期指市场上涨预期较为明显，股指短期内继续维持上涨预期的概率较大。

\* : 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、荣枯线下，等待救援——股指周报45期  
2012.09.03
- 2、外需不稳，寻底艰难——股指周报44期  
2012.08.27
- 3、黄粱一梦再醒——股指周报43期  
2012.08.20

## 一、波段投资策略

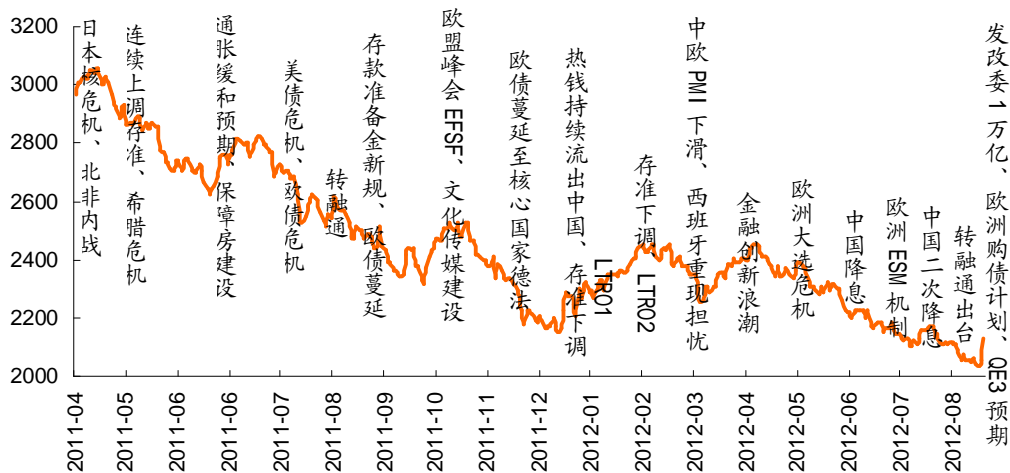
### 1、发改委 1 万亿救市，七成基金主动加仓

上周四五两日，全球央行宽松的措施及预期刺激全球资本市场大涨，股指、金属、橡胶等领涨期货市场。其中，对国内市场影响最大的，莫过于发改委的 1 万亿计划：9 月 5 日国家发改委公布批复总投资规模逾 7000 亿元的 25 个城轨规划和项目，9 月 6 日再次公布批复 13 个公路建设项目、10 个市政类项目和 7 个港口、航道项目。在房地产与外需不振的情况下，消费远水救不了近火，政府唯有再寻投资拉动模式与时间赛跑。受此影响，上周基金以加仓为主，主动管理股票方向基金主动加仓逾 2 个百分点，共 70.3% 的基金主动加仓。截至 9 月 6 日，沪深两市 ETF 总融资余额也首度突破 10 亿元大关，达 10.68 亿元。

此外，物价的轻微反弹使得降息并未出台。国家统计局周日公布的数据显示，8 月全国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨 2.0%，涨幅重新回到“2 时代”。而全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降达到 3.5%，创出 34 个月新低。

市场方面，水泥、机械等基建板块受发改委 1 万亿推动，有色煤炭稀土等板块受 QE3 预期推动，皆获得资金的流入，有望展开中级反弹行情。而我们判断的一贯风向标——上证上周五成交额猛增至 1111 亿，资金发动力度较强，已符合抄中级阶段底条件。

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

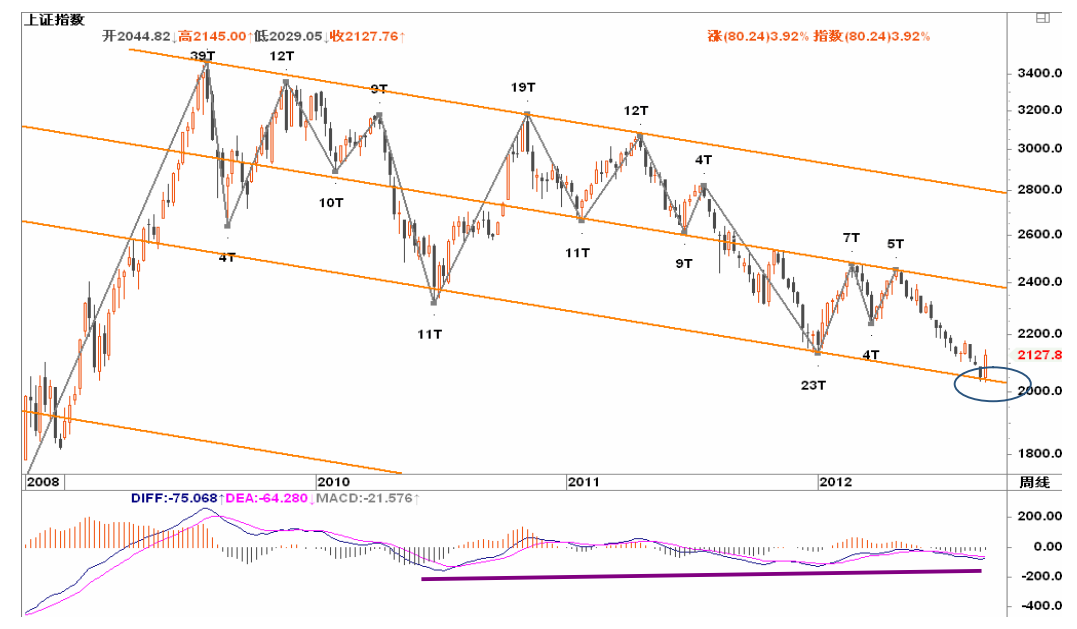
技术形态方面，A 股在周线、日线、30 分钟线同时背离共振后，开始逼空式反弹，我们在反弹前的 2 日也一直提示轻仓介入多单，并指出放量可加仓的标准，上周五盘中加仓条件已触发，未来一个月可以持有多单为主。

行情预判：日内交易（基于 30 分钟图表）：震荡上行—多单持有

短线波段交易（基于日线图表）：震荡上行—多单持有

中长线波段交易（基于周线图表）：震荡上行—多单持有

图1-2: 上证周K线图: 多周期背离共振之后的反弹力度强大, 中级反弹就此拉开序幕



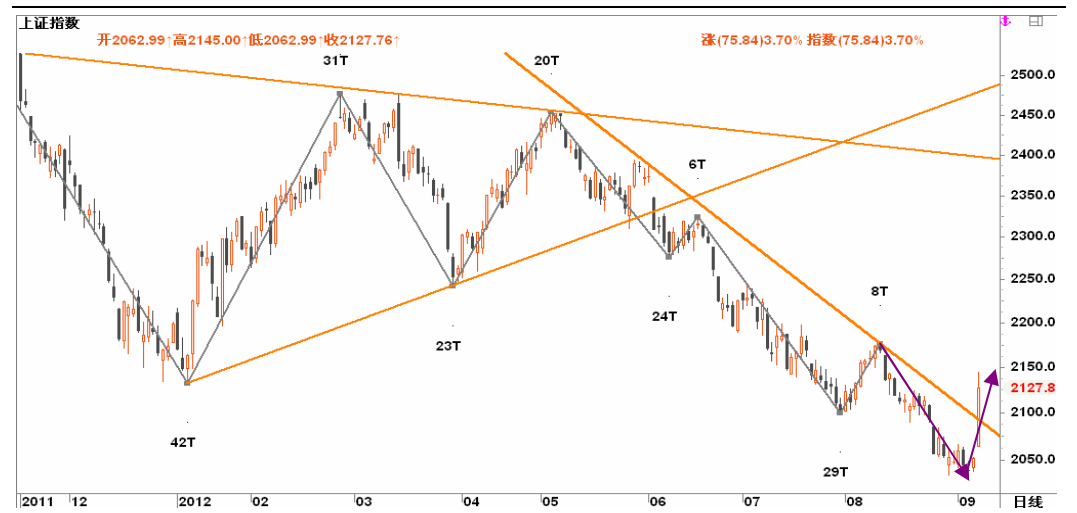
资料来源: 飞狐、平安期货研究所

## 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: 上证的中级反弹拉开序幕



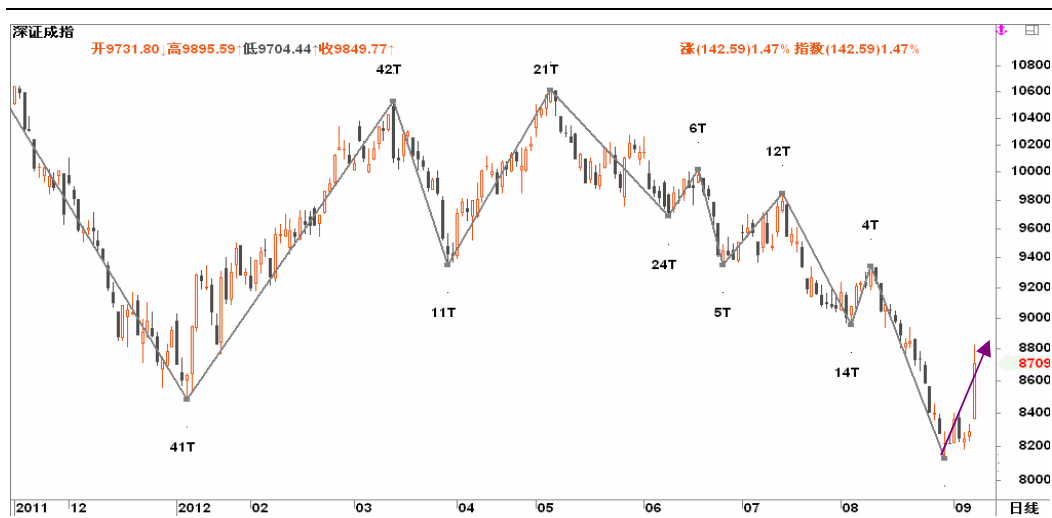
资料来源: 平安期货研究所

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
2012.08.10-2012.09.05	18天	下跌
2012.09.05-至今	—	上涨

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:中级反弹拉开序幕



资料来源:平安期货研究所

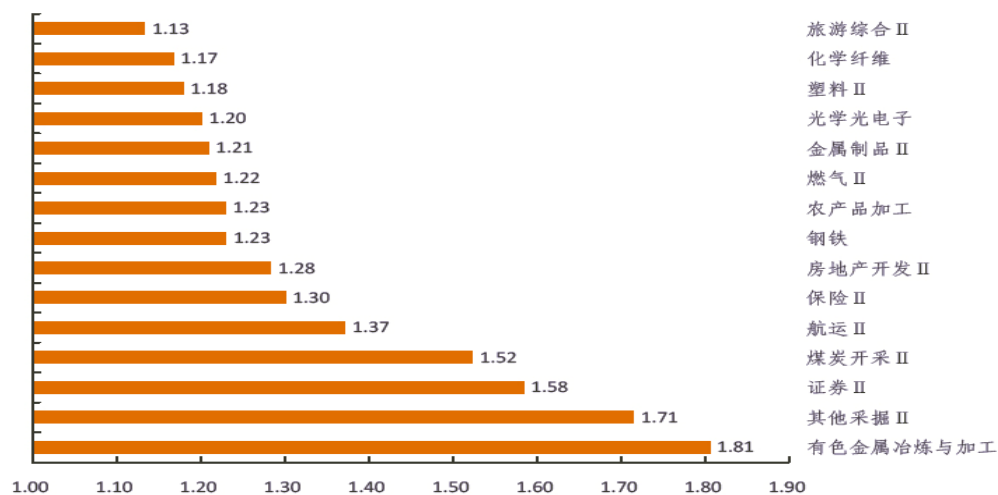
表 1-2: 日线行情级别的区间分段【深圳成指】

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—2012.08.30	15天	下跌
2012.08.30—至今	—	上涨

资料来源:WIND、平安期货研究所

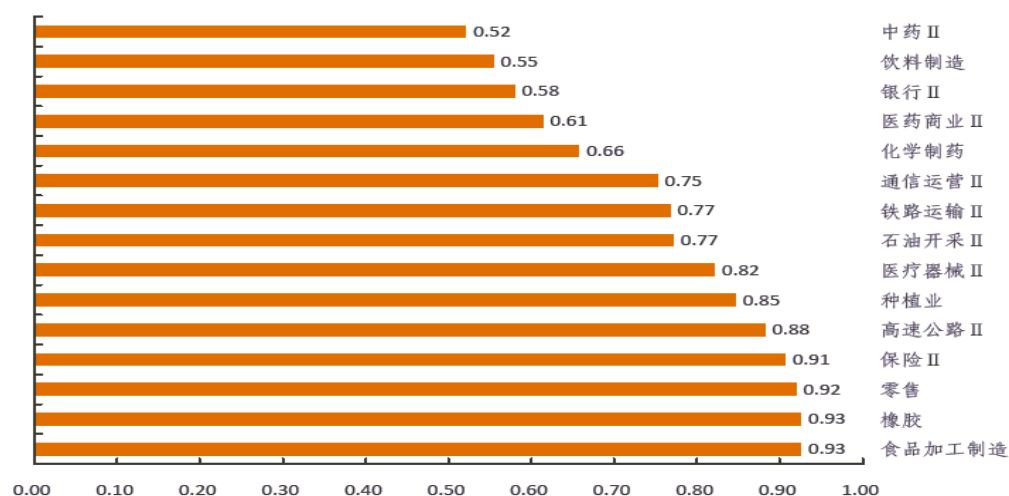
综合第一节的研判,以及本节的波段划分,我们认为,目前分段上两大指数波段位于上涨波段,有望持续1个月以上,本周期现套利最好以基建类、资源类、券商类等进攻型板块为主。(李斌)

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

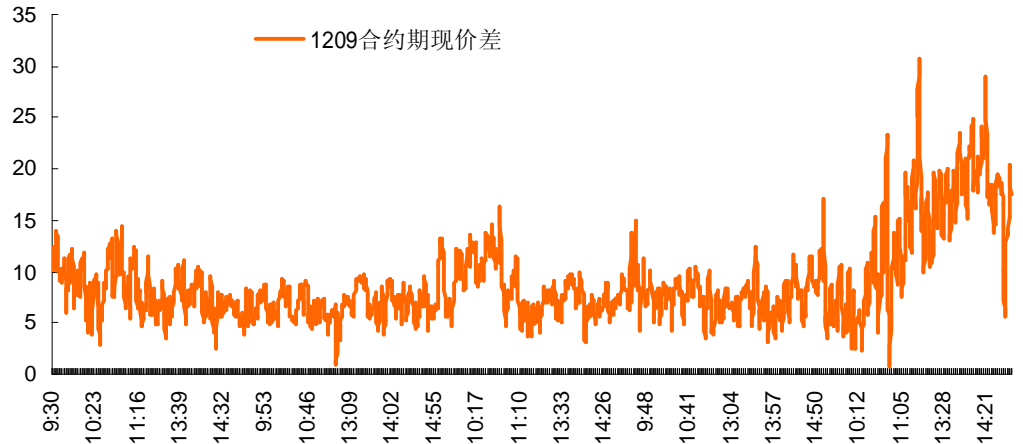
图1-6:申万二级行业防御型板块品种（数值越小，防御性越强）



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 IF1209 合约上周期现价差区间: 上周均值为 8.86 指数点, 最大值为 30.77 指数点, 最小值为 0.82 指数点, 价差整体波动率为 16.54。IF1209 合约上周期现价差周内基本处在无套利空间, 正向套利价差基本与资金成本持平; 最后一个交易日出现较为明显的扩大。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, 最后一个交易日期现价差的表现表明期指市场上涨预期较为明显, 股指短期内继续维持上涨预期的概率较大。

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

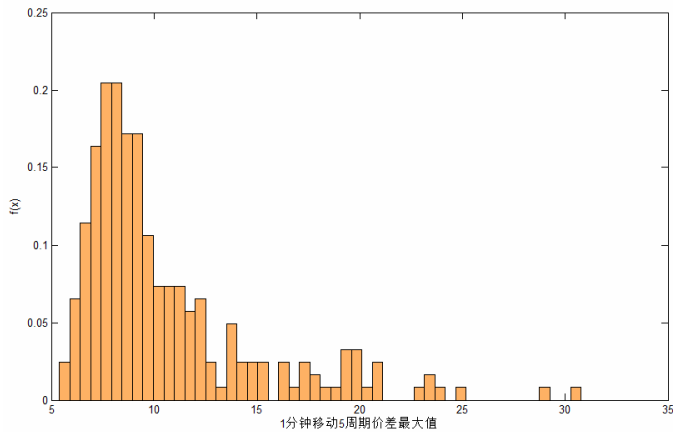
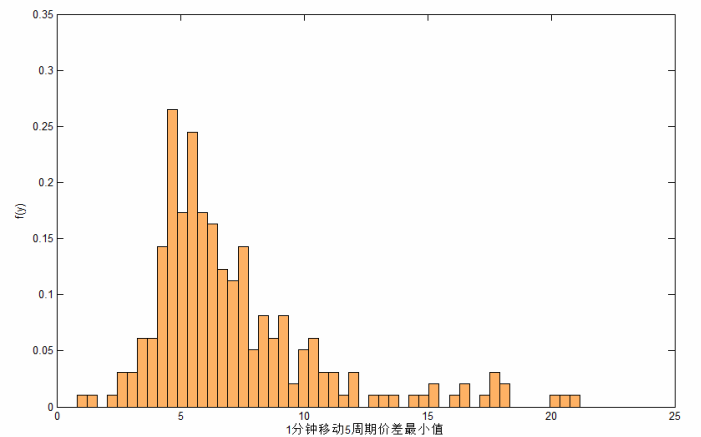


图2-3: 1分钟价差相对低点分布



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>