

# 屯蒙之初，诸多磨难

## 内容摘要

上周，美、欧、日等发达国家的量宽政策渐渐淡去，风险资产开始全线回调。而汇丰中国 PMI 仍然没能突破荣枯线，这使得国内市场进一步负重。此外，欧债局势仍存在诸多不确定性，对于后市，欧元与大宗商品等前期涨幅过大的品种，恐将渐渐感受高处不胜寒的滋味。

市场方面，A股在欧元大宗商品展开一轮涨势之时，仅仅出现了昙花一现的单日大涨。而在上周，之前的涨幅已全被吞没，前期动能消耗殆尽，市场多头情绪也降落冰点。本周继续考验 2000 关口的支撑，投资者以观望为主，可关注是否有新增资金入场带来二次反抽。

**期现阿尔法套利：**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，本周期现套利最好以防御型板块为主。

**期现指数套利方面：**目前市场空头预期仍占上风。本周为中秋国庆长假前最后一个交易周，预计成交量下降将较为明显，期现价差有扩大的空间。参与期现价差的交易者关注本周内的价差变化，若在假期来临前价差扩大，可介入后持仓至节后价差回归后平仓获利。

\* : 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、QE 后劲，引领向上——股指周报 47 期  
2012.09.17
- 2、中级反弹，拉开序幕——股指周报 46 期  
2012.09.10
- 3、荣枯线下，等待救援——股指周报 45 期  
2012.09.03

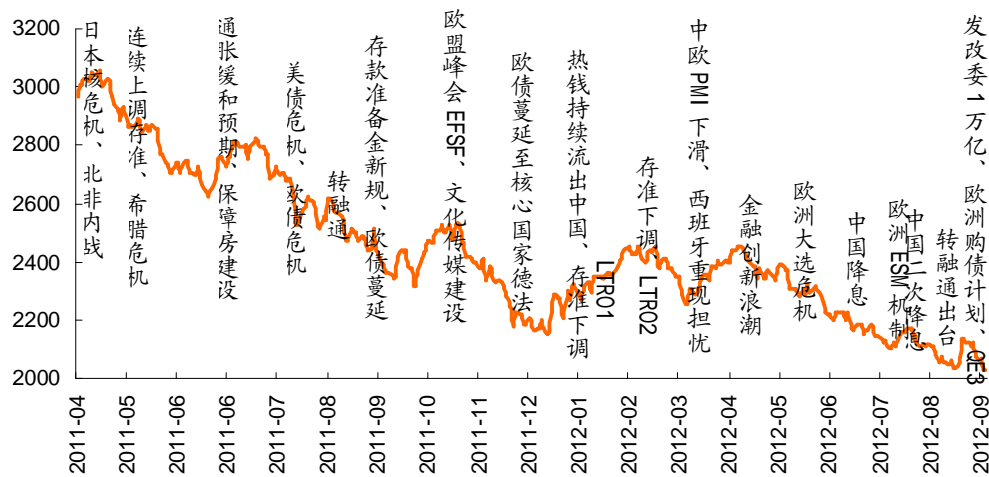
## 一、波段投资策略

### 1、外围利好未能提振 A 股，市场继续等待增援

上周，美、欧、日等发达国家的量宽政策渐渐淡去，风险资产开始全线回调。而汇丰中国 PMI 仍然没能突破荣枯线，这使得国内市场进一步负重。此外，欧债局势仍存在诸多不确定性，有报导称，三驾马车任务组与希腊政府的评估讨论将暂停一周左右，该消息再次引发了市场对希腊援助进展的担忧情绪，而西班牙一直对申请外部援助犹豫不决，给市场带来不确定性。对于后市，欧元与大宗商品等前期涨幅过大的品种，恐将渐渐感受到高处不胜寒的滋味。

市场方面，A 股在欧元大宗商品展开一轮涨势之时，仅仅出现了昙花一现的单日大涨。而在上周，之前的涨幅已全被吞没，前期动能消耗殆尽，市场多头情绪也降落冰点。A 股由于经历长达 3 年多的下跌，下跌动能极强，多头仅是萌芽阶段，稍有不慎便全军覆灭。本周继续考验 2000 关口的支撑，投资者以观望为主，可关注是否有新增资金入场带来二次反抽。

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

行情预判: 日内交易 (基于 30 分钟图表): 震荡下跌—观望

短线波段交易 (基于日线图表): 震荡下跌—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: 反抽草草终结, 等待企稳后再寻多头生机



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: 重返下跌趋势



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   |
| 2012.09.05-2012.09.07 | 3天      | 上涨   |
| 2012.09.07-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:中级反弹拉开序幕



资料来源:平安期货研究所

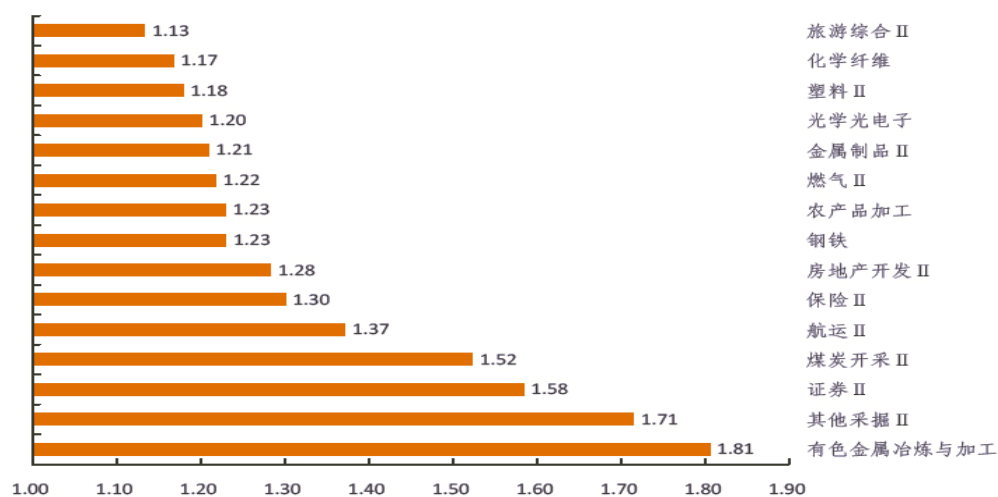
表 1-2: 日线行情级别的区间分段【深圳成指】

| 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—2012.09.12 | 9天      | 上涨   |
| 2012.09.12—至今         | —       | 下跌   |

资料来源:WIND、平安期货研究所

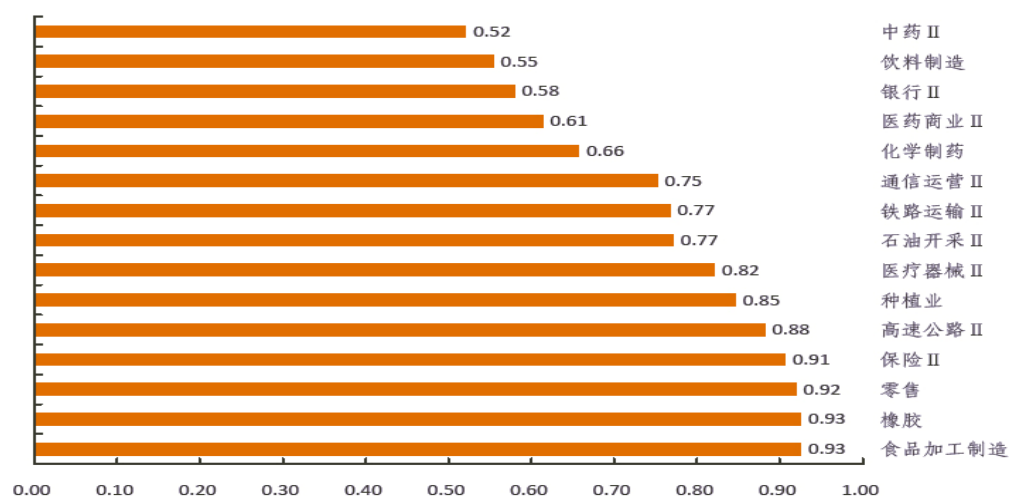
综合第一节的研判,以及本节的波段划分,我们认为,目前分段上两大指数波段位于下跌波段,本周期现套利最好以防御型板块为主。(李斌)

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

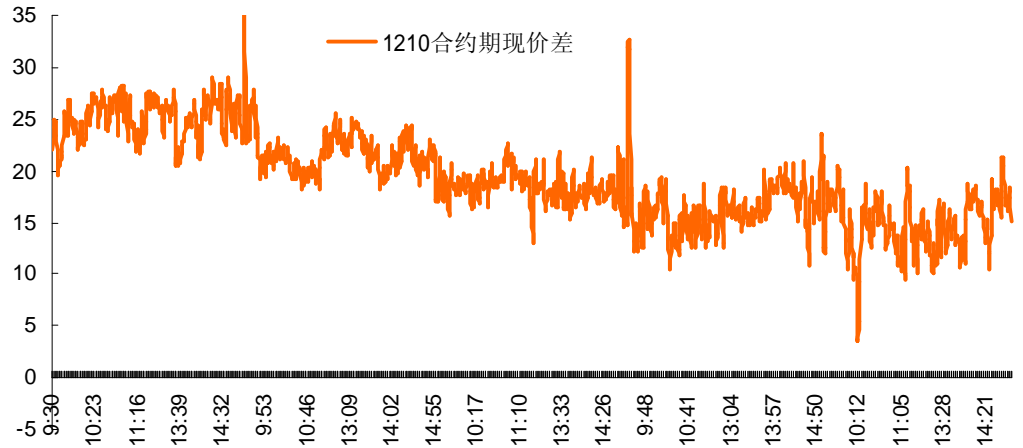
图1-6:申万二级行业防御型板块品种（数值越小，防御性越强）



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 IF1210 合约上周期现价差区间：上周均值为 19.28 指数点，最大值为 37.99 指数点，最小值为 3.61 指数点。价差整体波动率为 19.00，价差整体维持在持有成本区间以上，波动较小，周内存在正向套利空间。数据表明，**上周期现价差波动逐渐收敛，市场指数下跌为理性下跌**。我们分析认为，目前市场空头预期仍占上风。本周为中秋国庆长假前最后一个交易周，预计成交量下降将较为明显，期现价差有扩大的空间。**参与期现价差的交易者可关注本周内的价差变化，若在假期来临前价差扩大，可介入后持仓至节后价差回归后平仓获利。**

上周正向套利开仓的最佳价差为 18 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

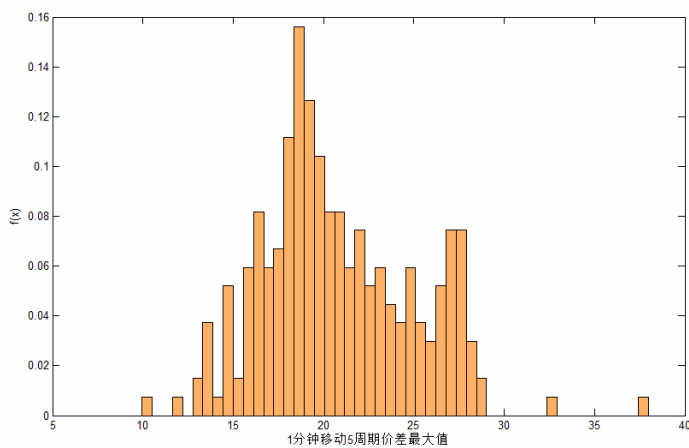
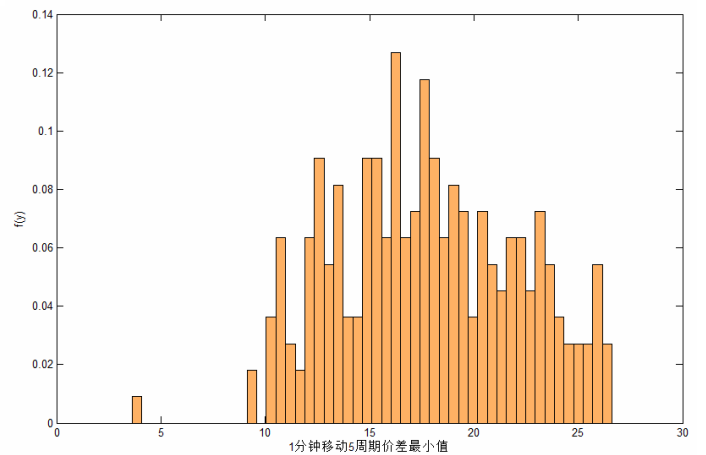


图2-3: 1分钟价差相对低点分布



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>