

定调时刻，即将揭幕

内容摘要

周末,中国公布的11月官方制造业采购经理指数(PMI)按月升0.4个百分点至50.6%,连续两月站上枯荣线,创七个月高,与市场预期一致。不过,购进价格指数下降,可能反映市场信心还不够稳定,经济回升力量偏弱。

外围欧元等风险资产多头并未占到便宜,基本外围处于多空僵持境地。此外,2012年中央经济工作会议将于12月在北京召开,对于2013年的经济货币政策将如何定调,也是研判未来一年行情的重中之重。

虽然上周五多头以“城镇化”热点为契机,重新拉升地产、基建以及超跌股,但老热点居多,较难形成合力,且大盘量能未能放大,持续性较难,当前市场人气仍然低迷。新年前,料整体货币市场的流动性、板块热点与量能都不支持大幅度的反弹。不过我们认为,从5月以来的周线下跌波段已渐渐到达背离段的尾声,指数继续做空的风险较大,目前建议空头观望,多头年内也不必追求反抽的机会,极易被套。由于年内趋势难以形成,以日内短线炒作为宜。

期现阿尔法套利:目前分段上两大指数波段位于下跌波段与上涨波段临界,本周期现套利最好观望为主。

* : 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

! : 李 斌
☎:86-755-82563929
* : libin719@pingan.com.cn
& : 期货从业资格:F0271067

相关报告

- 1、空有热情，苦无动力——股指周报
55期
2012.11.26
- 2、最后防线，摇摇欲坠——股指周报
54期
2012.11.19
- 3、政策红利，仍待时日——股指周报
53期
2012.11.12

一、波段投资策略

1、PMI 连续两月站上枯荣线，中央经济工作会议即将召开

周末，中国公布的 11 月官方制造业采购经理指数(PMI)按月升 0.4 个百分点至 50.6%，连续两月站上枯荣线，创七个月高，与市场预期一致。不过，购进价格指数下降，可能反映市场信心还不够稳定，经济回升力量偏弱。由于制造业 PMI 的回升主要是由于企业补库存，但幅度较小，并未彻底去库存，明年制造业很可能会延续今年的轨迹，前高后低。总之，虽然现在中国经济已经改变上半年的颓势，但发展的速度和力度仍难以确定。

欧债方面，上周希腊新援案终于敲定，且德国国会率先放行，然债券回购谈判或将希腊“打回原形”、且穆迪令 EFSF 和 ESM 双双丧失最高评级。上周欧元等风险资产多头并未占到便宜，基本外围处于多空僵持境地。今日欧元区财长会议将再度召开，这已是连续四周以来欧元区财长们的第四度会谈。预计此次会议将有以下几点看点：1、就希腊债券回购方案展开探讨；2、“三驾马车”已与塞浦路斯政府达成初步救助协议，协议内容有望在会上讨论并通过；3、银行业联盟框架等问题。

制度方面，中国证监会副主席刘新华 1 日在出席“第八届北京国际金融博览会”开幕式致辞时表示，《上市公司员工持股计划管理暂行办法》已完成征求意见，将适时推出。而随着年底临近及 11 月 30 日沪深交易所退市配套规则开始征求意见，A 股市场刮起的退市风暴似乎越来越猛，明年起 A 股必将出现退市公司。

此外，按照惯例，中央经济工作会议或将于 12 月初召开，届时新一届领导集体将为明年经济工作定调。而市场关注的 2013 年中国 GDP 增速目标，或将设定为 7.5%。历年中央经济工作会议都是明确宏观政策取向的关键会议。2011 年会议的关键词是“稳增长”、“稳中求进”；2010 年会议的关键词是“稳经济、调结构、控通胀”；2009 年的关键词是“保持经济平稳较快发展”。对于 2012 年会议，将如何定调，也是研判未来一年行情的重中之重。

A 股方面，虽然上周五多头以“城镇化”热点为契机，重新拉升地产、基建以及超跌股，但老热点居多，较难形成合力，且大盘量能未能放大，持续性较难，当前市场人气仍然低迷。新年前，料整体货币市场的流动性、板块热点与量能都不支持大幅度的反弹。不过我们认为，从 5 月以来的周线下跌波段已渐渐到达背离段的尾声，指数继续做空的风险较大，目前建议空头观望，多头年内也不必追求反抽的机会，极易被套。由于年内趋势难以形成，以日内短线炒作为宜。

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): 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): 盘整—观望

图1-2: 上证日K线图: 市场暂获支撑, 但年内仍然悲观



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：市场暂获支撑，处于下跌上涨临界



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—2012.09.26	13天	下跌
2012.09.26—2012.10.22	13天	上涨
2012.10.22—2012.10.29	5天	下跌
2012.10.22—2012.11.05	5天	上涨
2012.11.05—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: 考验支撑力度



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】

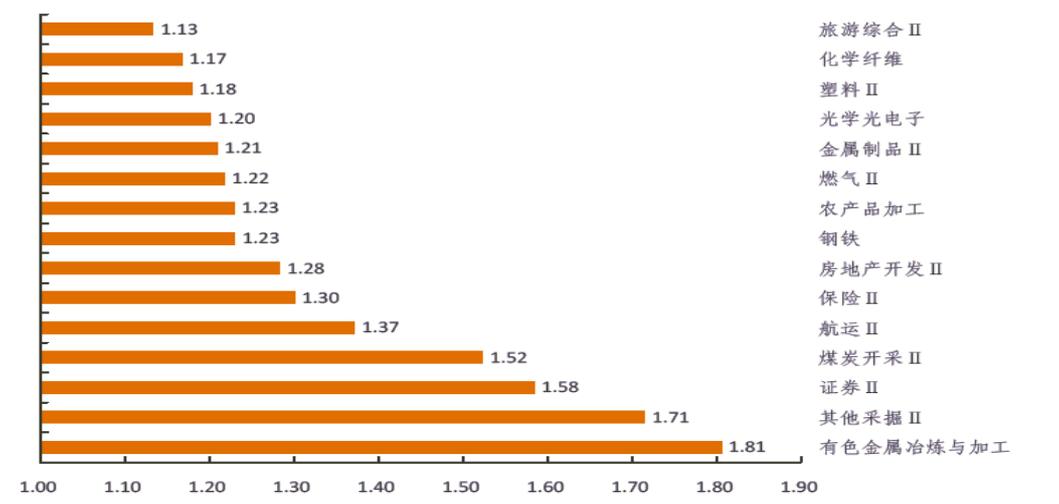
时段	时长(交易日)	波段方向
2010.08.27-2010.11.11	46天	上涨
2010.11.11-2010.11.17	4天	下跌
2010.11.17-2010.12.15	20天	上涨
2010.12.15-2010-12.29	10天	下跌
2010-12.29-2011-01.06	5天	上涨
2011-01.06-2011.01.25	13天	下跌
2011.01.25-2011.03.09	25天	上涨
2011.03.09-2011.03.15	4天	下跌
2011.03.15-2011.03.28	9天	上涨
2011.03.28-2011.04.01	4天	下跌
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—2012.09.24	8天	下跌
2012.09.24—2012.10.19	14天	上涨
2012.10.19—2012.10.29	6天	下跌
2012.10.29—2012.11.05	5天	上涨
2012.11.05—至今	——	下跌

资料来源:WIND、平安期货研究所

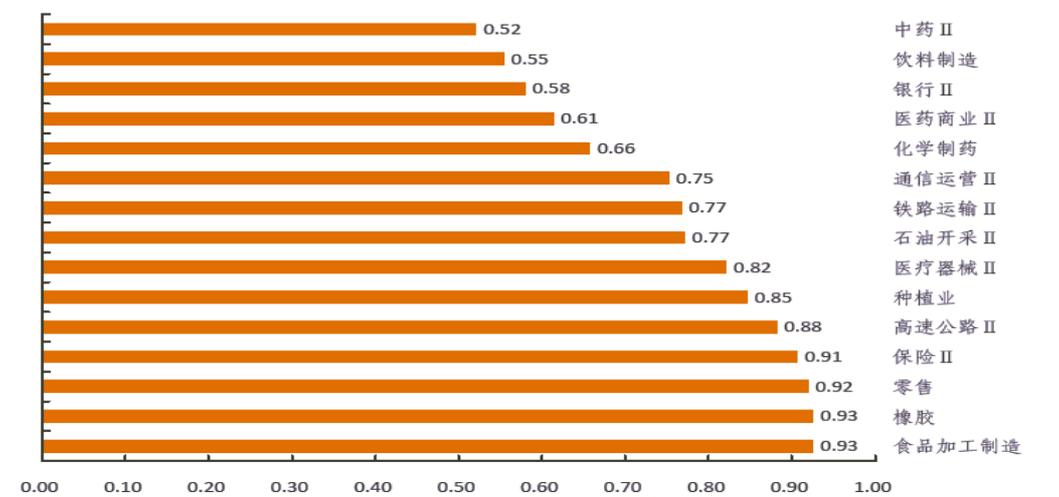
综合第一节的研判,以及本节的波段划分,我们认为,目前分段上两大指数波段位于下跌波段与上涨波段临界,本周期现套利最好观望为主。(李斌)

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

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>