

## 细则落地，难改趋势【评级：空持】

### 内容摘要

上周，意大利左翼联盟宣告组阁失败后，该国二次大选的可能性已经被进一步放大。此外，外围较重要的事件是本周五将公布的3月季调后非农就业人口数据，已经今日的全球PMI数据，可及时关注。

国内方面，国五条地方细则相继靴子落地。北京、上海、广州、深圳、天津、重庆、厦门、大连、合肥、济南、贵阳、南宁、南京、武汉、昆明、石家庄、青岛等17个城市陆续对外公布了楼市调控细则或房价控制目标，多地国五条细则未涉及20%个税。

综合来看，地方国五条细则虽然力度较小，但毕竟也令市场承压。公开市场连续的正回购及IPO预期，对市场也形成了一定的悲观影响。即使本周可能因超跌而展开局部反弹，未来仍有继续新低的可能，因此操作上，我们上周四建议入场的空单仍可继续持有，中线目标看至上证2140一线。

**期现阿尔法套利：**目前分段上两大指数波段位于下跌波段，本周期现套利以防御型板块为主。

✉: 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、宜远观，不宜近取【评级：中性】——股指周报69期

2013.03.25

2、两会闭幕，联储登场【评级：空减】——股指周报68期

2013.03.18

3、通胀升温，制约货币【评级：空持】——股指周报67期

2013.03.11

## 一、波段投资策略

### 1、意大利或将面临二次大选，国五条地方细则落地

上周，意大利的组阁进程并不顺利，意大利中左联盟领导人贝尔萨尼上周四称其组建新政府的努力失败。目前仍未看到有意大利政治僵局将被打破的迹象，在该国中左翼联盟宣告组阁失败后，该国二次大选的可能性已经被进一步放大。此外，外围较重要的事件是本周五将公布的3月季调后非农就业人口数据，已经今日的全球PMI数据，可及时关注。

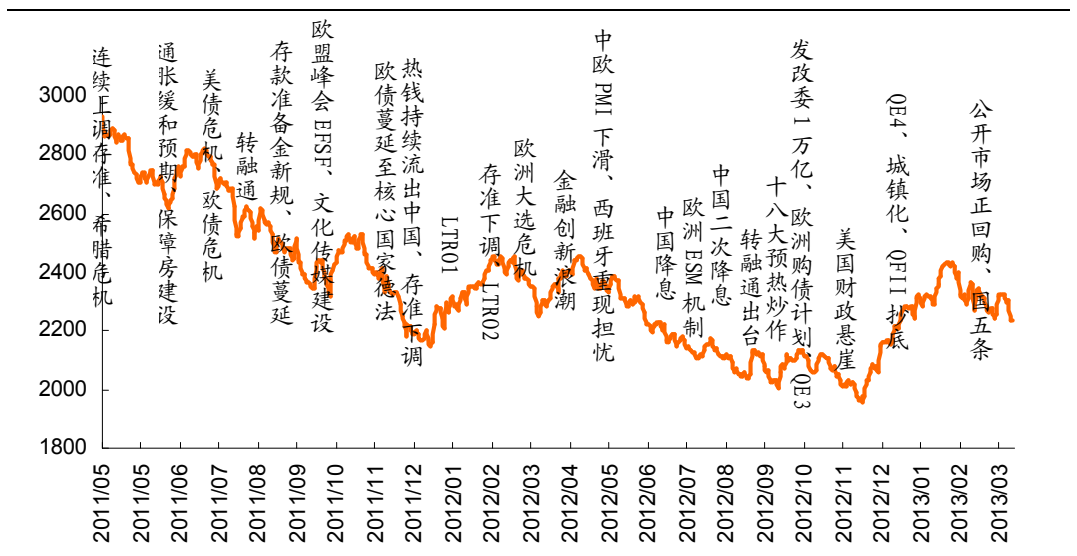
国内方面，国五条地方细则相继靴子落地。北京、上海、广州、深圳、天津、重庆、厦门、大连、合肥、济南、贵阳、南宁、南京、武汉、昆明、石家庄、青岛等17个城市陆续对外公布了楼市调控细则或房价控制目标，多地国五条细则未涉及20%个税。

表:北上广深细则对比

	北京	上海	广州	深圳
限购措施	自3月31日起，本市户籍成年单身人士在本市未拥有住房的，限购1套住房；对已拥有1套及以上住房的，暂停在本市向其出售住房。	房屋管理、税务、人力资源社会保障、民政等部门要加快研究建立购房人及其家庭成员在本市拥有住房情况、购房人纳税或社会保险缴纳情况、购房人婚姻状况信息交互共享，完善住房限购措施的操作流程。	一是购房资格审查环节前移至签订购房合同（认购）之前。二是对非本市户籍居民家庭持正常纳税证明或社保证明购房的，审核标准由“自购房之日起前2年内在本市累计缴交1年以上”调整为“自购房之日起前2年内在本市连续缴交1年以上”。三是非本市户籍居民家庭持补缴纳税证明或社保证明购房的，不予认可。	继续严格执行国家、省、市商品住房限购措施，发挥个人住房信息系统在限购、限贷政策中的作用。
房贷政策	继续暂停第三套及以上住房贷款发放，根据本市房价控制目标和政策要求，对于二套房的首付款比例进一步提高。	银行业金融机构严格执行第二套住房信贷政策，严禁发放第三套及以上购房贷款，据市场变化，适时调整第二套住房贷款的首付比例和贷款利率。	人民银行广州分行可结合2013年广州市新建商品住房价格控制目标和房地产市场调控的相关要求，提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率。	银行业金融机构要严格执行第二套（及以上）住房信贷政策。人民银行深圳市中心支行可根据年度新建商品住房价格控制目标和政策要求，在必要时候调整第二套住房贷款的首付比例和利率。
20%个税	对个人转让住房按规定应征收的个人所得税，通过税收征管、房屋登记等信息系统能核实房屋原值的，应依法严格按照个人转让住房所得的20%计征；不能核实房屋原值的，依法按照核定征收方式计征个人所得税；对个人转让自用5年以上，并且是家庭唯一生活用房取得的所得，继续免征个人所得税。	对出售自有住房按规定应缴纳的个人所得税，通过税收征管、房屋登记等历史信息能核实房屋原值的，将严格按照转让所得的20%计征。并稳步实施个人住房房产税改革试点，引导住房合理消费，并加强存量房交易税收征管工作。上海版的细则未提及不能核实房屋原值的认定条款，以及对于唯一房产满5年豁免的条款。	将严格执行国办发17号文、粤府办11号文关于出售自有住房个人所得税的征收规定	严格执行国办发17号文关于出售自有住房个人所得税的征收规定，充分发挥税收政策的调节作用。与“国五条”的表述几乎完全一致，并没有地方落实的具体规定，尤其是避谈20%征税。

资料来源:平安期货研究所

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

综合来看，地方国五条细则虽然力度较小，但毕竟也令市场承压。公开市场连续的正回购及 IPO 预期，对市场也形成了一定的悲观影响。即使本周可能因超跌而展开局部反弹，未来仍有继续新低的可能，因此操作上，我们上周四建议入场的空单仍可继续持有。

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）：震荡下行—逢高沽空。

中长线波段交易（基于周线图表）：盘整—观望。

短线买卖评级：**空持。**

（评级共 9 档：多开、多持、多减、多平、中性、空开、空持、空减、空平）

图1-2: 上证周K线图：中轨支撑破位



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: 重拾下跌步伐



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—2012.12.04	21天	下跌
2012.12.04—2013.02.18	45天	上涨
2013.02.18—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:重拾下跌步伐



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】

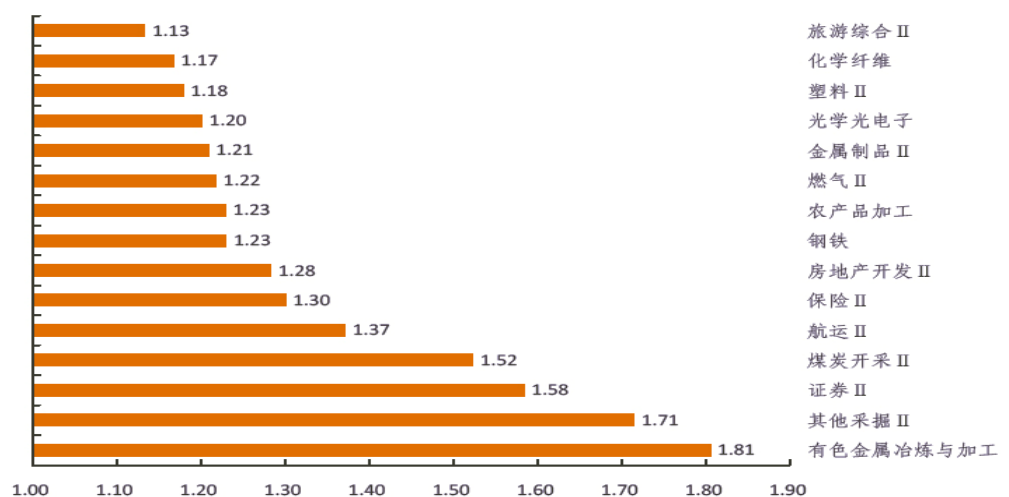
时段	时长(交易日)	波段方向
2010.08.27—2010.11.11	46天	上涨
2010.11.11—2010.11.17	4天	下跌
2010.11.17—2010.12.15	20天	上涨
2010.12.15—2010-12.29	10天	下跌
2010-12.29—2011-01.06	5天	上涨
2011-01.06—2011.01.25	13天	下跌
2011.01.25—2011.03.09	25天	上涨
2011.03.09—2011.03.15	4天	下跌
2011.03.15—2011.03.28	9天	上涨
2011.03.28—2011.04.01	4天	下跌
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. 05-2012. 12. 04	21天	下跌
2012. 12. 04-2013. 02. 08	44天	上涨
2013. 02. 08-至今	——	下跌

资料来源:WIND、平安期货研究所

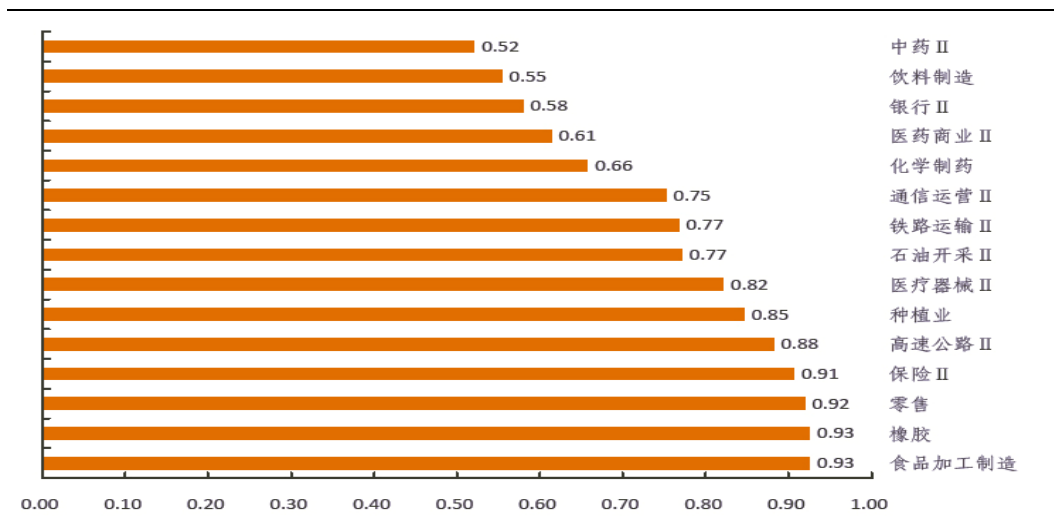
综合第一节的研判,以及本节的波段划分,我们认为,目前分段上两大指数波段位于下跌波段,本周期现套利以防御型板块为主。(李斌)

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

#### **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>