

品种聚焦

股指

新纪元期货研究所

副总经理

雷 渤

执业资格号: F0204988

电话: 0516-83750566

E-mail:

6076331@qq.com

研究所所长

魏 刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

wg968@sohu.com

金融分析师

张 雷

执业资格号: F0264563

电话: 0516-83831139

E-mail:

zlkevintop@126.com

股指期货策略周报

雷渤/魏刚/张雷

2011年09月04日

一、宏观分析

(一) PMI 指数反弹乏力, 经济增长前景堪忧

2011年8月, 中国制造业采购经理指数(PMI)为50.9%, 比上月回升0.2个百分点, 为四个月连续下跌后的首次回升。8月份PMI有所反弹, 应理解为正常的季节性波动。但是, 今年8月PMI回升幅度明显低于往年同期数据, 为推出PMI统计以来的次低。无论是从绝对水平, 还是从反弹幅度看, 当前PMI走势明显偏弱。

8月份新订单指数为51.1%, 与上月持平, 表明市场需求略有提升。但值得警惕的是, 8月新出口订单指数较上月回落2.1个百分点, 下跌到48.3%, 惊人地进入萎缩区间, 甚至低于2008年8月, 创下了有PMI统计以来的同期最低。表明外部需求形势堪忧, 很可能对经济增长形成较大不利影响。8月购进价格指数回升0.9个百分点, 达到57.2%, 反应出大宗商品价格反弹, 企业面临成本上升的压力。

总体来看, 新订单指数只是持平, 而出口订单指数罕见地进入萎缩区间, 内外需求均不振, 经济增长前景相当不乐观。

(二) 食用农产品和生产资料价格小幅上涨, 8月CPI仍将高位运行

上周(8月22日至28日), 18种蔬菜平均批发价格较前一周上涨6.1%。鸡蛋零售价格上涨1%, 涨幅扩大0.2个百分点。粮油零售价格小幅上涨; 面粉和大米分别上涨0.4%和0.3%。肉类价格小幅上涨。8种水产品平均批发价格下降0.8%。主要生产资料中, 矿产品、化工产品、有色金属价格上涨, 轻工原料价格持平, 钢材、建材、农资、能源、橡胶价格下跌。综合来看, 8月份CPI虽然将有所回落, 但仍将维持高位, 预计在6.2%左右。

(三) 温总理表态宏观调控取向不变, 是否如此仍需观察

9月1日, 温家宝发表题为“关于当前的宏观经济形势和经济工作”的文章。文章指出, 今年以来, 经济增速略为放缓, 在很大程度上是主动调控的结果, 处



于合理水平，没有超出预期。稳定物价总水平仍然是宏观调控的首要任务，宏观调控的取向不能变。

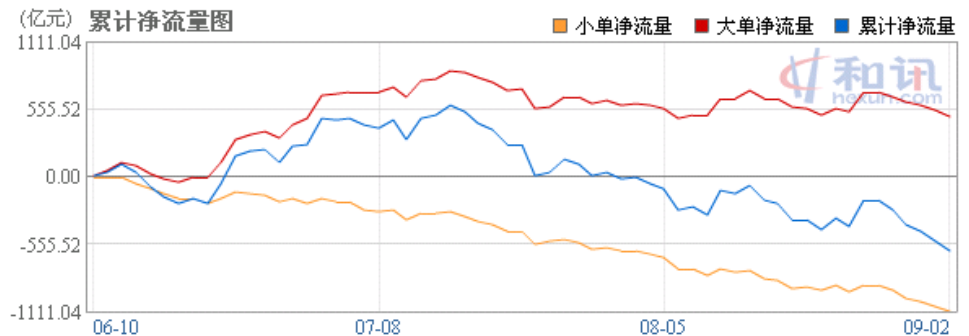
温总理说增速放缓未超预期，不等于他不担心经济增长。事实上，决策层对经济增长的担心在逐步加剧。他之所以强调政策不能变，背后的原因还是有“变”的压力。我们认为，看宏观调控取向变与不变，除了听其言之外，更要观其行。

(四) 三类保证金存款纳入存准基数, 收缩货币非其主要意图

央行于近日下发通知，拟将商业银行的信用证保证金存款、保函保证金存款以及银行承兑汇票保证金存款等三类保证金存款纳入存款准备金的缴存范围。本次准备金基数的扩大，其目的在于完善制度，限制商业银行为盈利而变相转移存款至理财产品的扭曲行为，杜绝金融机构规避准备金缴纳的行为和动机。就此政策的效果而言，此次扩大存款准备金的基数，将回收银行体系 9000 亿元流动性，相当于上调存款准备金率约 1.5 个百分点。在央行推出此举措的情况下，今年剩下的几个月内央行再次上调存款准备金率或加息的概率将大大降低。另外，此举措对流动性的冲击并没有大家普遍预期的那么高。原因在于其对货币乘数及流通速度的影响远远比不上上调存款准备金。预计今年余下月份公开市场到期资金每月有 9000 亿，并且外汇占款仍将继续增加，因此，扩大存款准备金基数很可能仅是对冲了外汇占款和公开市场到期资金等流动性的部分增量，对市场流动性的影响仍是有限的。因此，我们判断此次政策调整对股指、商品期货市场将产生利空影响，但影响力度有限，不宜过分夸大其利空影响。另外，《人民日报》8月30日刊发题为“对‘准备金新规’不必过于担忧”的文章表示，“未来货币信贷将保持在合理适度水平，公众不必对‘准备金新规’可能带来的影响过于担忧。”

二、微观分析

1、资金流向：资金再次逃离市场，A股资金堪忧



从沪深两市资金累计净流量图可以看出，本周各个交易日均呈现出资金的净流出，无论是大单净流量还是小单净流量均快速回落。市场信心不足，量能有



限。短期内难以突破前期跳空缺口。整体维持偏弱的观点。

2、上证指数市盈率估值情况

截至9月2日，上证指数收盘价 2528.28，对应静态市盈率 15.18。

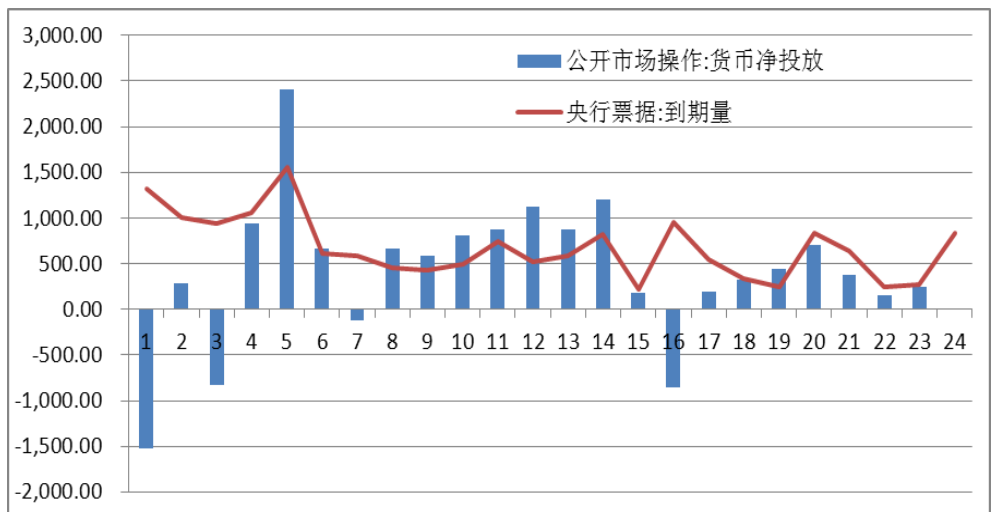
下图为静态估值列表：

	极值估值	底部估值	底部估值
估值状况	12.09 (325)	14.73 (998)	14.07 (1664)
对应目前点位	2014	2453	2343

按照 998 点和 1664 点估值状况，对应目前指数是 2343-2453，如若达到极限估值指数是 2014 点。

3、票据到期量增加，央行或增加货币回笼力度维持货币稳定

下周面临央票到期小高峰，到期量达到 830 亿元，短期货币量不会过分打压市场。但是从之前的情况来看，当市场出现到期高峰时，央行当周回笼货币的力度会增加，以维持货币的稳定性。



三、波动分析

1、市场简述：

股指本周冲高回落，阴线实体能量引领本周走势。周一在“调整存款准备金范围”这一利空消息的打压下，抵消了外盘股市上扬的利好，股指低开回落；周二冲高回落，周三、周四在斜拉颈线位 2840 一线多空展开争夺后，周五维持弱势回落，盘中一度跌破 2800 一线。本周股指基本吃掉上周涨幅，连续三周呈现宽幅区间震荡，阶段性底部构造复杂，短期上涨乏力。



2、k 线分析：

股指期货周 k 线显示，本周 k 线形态为带上下影线的中等实体阳线。上影打到 2920 附近，这已经是连续三周高点的阻力，压力沉重。在没有量能的配合，股指想突破这一阻力位较为困难。下影线位置略微打破 2800 一线支撑，下杀力度不大，目前处于区间震荡。K 线实体比上周阳线实体略小，成交量小幅增加，多空分歧明显，指数上涨时机还不成熟。短期维持震荡或继续下探筑底概率较大。

股指日 k 线弱势更为明显，本周 4 阴 1 阳，周三阳线成交清淡，形似小实体十字星，下跌主导本周走势。连续多天走出冲高回落的走势，k 线上影较长，显示多头上攻不利，市场上攻能量不足。周五 k 线再次跌破 8 月 9 日和 22 日所构成的支持位，且有击穿 2800 一线的趋势，显示出股指弱势。同时，8 月 9 日和 8 月 22 日低点形成的短期支撑线被破，指数有深探底部的可能。如此，下周弱势回调的概率较大，或会考验 2709 一线的支持作用。

3、均线分析：

股指期货周均线显示，5 周均线压制作用明显，本周收盘价再次回落到 5 周均线之下。10 周均线由平转跌，20 周均线维持前期下倾角度不变，市场均线形态看空。综合来看，指数上方压力较为沉重，下周在 5 周均线压制之下继续弱势回调或震荡的概率较大。

股指期货日均线显示，本周 5 日均线周四重新拐头向下运行，10 日均线略平，10 日和 60 日均线维持前期下倾角度不变。周五 5 日、10 日和 20 日 3 条均线粘合，期价收在粘合位置之下，均线压力沉重，想有效突破 3 条均线压制的难度较大。下周在 10 日均线和 20 日均线联合压制之下继续回调或弱势震荡的概率较大。

4、趋势分析：

股指期货周线显示，本周收出对攻阴线，形态上两阴夹一阳，形成空方炮的格局，短期反弹走势不太乐观。上周提到 2920 这个位置处于反弹的 0.382 位，同时是跳空缺口下沿，技术压力沉重，3 周内连续多次攻击这一带均无功而返。在多方能量不足的情况线难以有效突破这一重要压力区。目前周 k 线横走，在 2920-2875 之间的区域内宽幅震荡。下方虽然有一定的下杀空间，但是幅度不大，操作难度较高。目前看震荡偏弱较为稳妥。

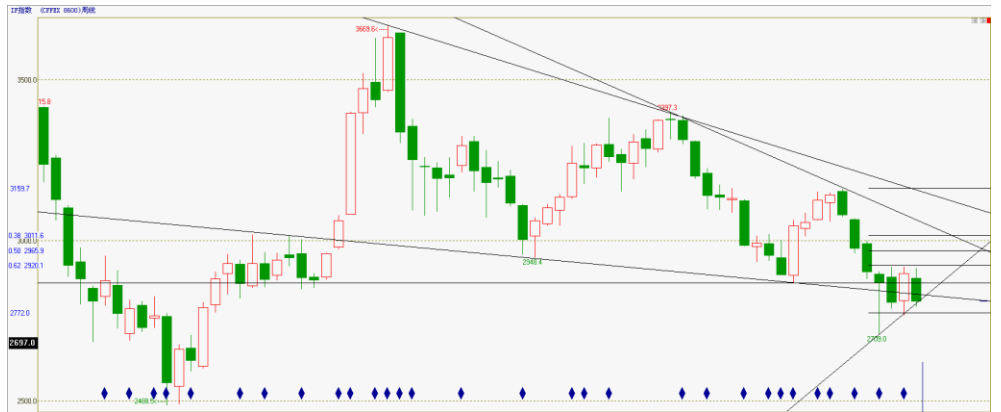
从股指期货日线上可以看出，周五 k 线运行到了短期上升趋势线之下，市场弱势回调的概率较大。但也不排除在斜拉颈线位、短期上升趋势线位置和 2800 整数关口震荡的可能。但下破之后，去试探前期点 2750 甚至 2709 一带的概率都



是存在的。目前盲目抄底的风险较大。

因此，下周股指在 2750-2900 之间维持震荡的概率较大，而且 k 线形态上无法排除下杀的可能，2750 甚至 2709 都有可能被触及。但是，下周猜底或是下跌风险都比较大，观望或日内波段操作为宜。

图 1：股指期货指数周线走势



数据来源：文华财经

图 2：股指期货指数日线走势



数据来源：文华财经

三、结论与建议

1、趋势展望：

指数本周再次冲高回落，跌回斜拉颈线位和短期上涨趋势线之下。k 线系统下跌能量占据主导地位，且均线压制作用明显。在宏观政策和国际环境依然偏空的情况下，短期积聚足够的上涨能量。另一方面，A 股市场成交量能持续低迷，多头信息不足，市场存量资金难以引发有效突破行情。且上证指数月线三连阴，月均线呈向下发散态势，因此，下周维持弱势震荡或继续回调的概率较大，甚至可能在周内试探 2750-2709 一带支撑。但是目前距离底部较近，下跌空间受到前期恐慌性低点显示。因此，短期内过分看空或是盲目抄底的风险都相对较大。但是基于上几周周报分析的原因，指数中线依然看多。



2、操作建议：

鉴于目前多空操作风险都相对较大，市场博弈双方分歧明显，指数处在技术性关键区域，操作上需要谨慎。因此，下周操作建议，

稳健投资者，中线做多时机尚不成熟，观望为主。

激进投资者，前期试探多单注意逢高离场，日内波段操作，视 2770 之下交投情况轻仓布置多单。

3、止损设置：

激进操作多发止损位：回撤至 2750 之下，试探多单离场。



分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

张雷：新纪元期货金融分析师，中国矿业大学数量经济学硕士研究生，主要从事股指期货和程序化交易研究。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>