

品种聚焦

股指

股指期货策略周报

新纪元期货研究所

雷渤/魏刚/张雷

2011年10月30日

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

一、宏观分析

(一) 汇丰 PMI 大幅回升, 11 月 1 日的官方数据预计上涨

汇丰银行发布的 10 月份中国制造业 PMI 为 51.1, 自 7 月份跌破 50 以来首次回升至 50 之上的景气区间。从历史数据来看, 十月份比九月份平均下降 0.06 个百分点, 可以认为基本持平。而今年十月数据比上月上升了 1.2 个百分点, 回升幅度相当大。汇丰 PMI 与统计局的 PMI 关联度较高, 其相关系数为 0.78, 表现出较高的正相关性。因此, 我们判断即将于 11 月 1 日公布的官方 PMI 数据较上月有较大概率回升, 从而预示制造业四季度开局良好, 中国经济并无硬着陆之忧。

(二) 温家宝“预调微调”的讲话意义重大, 需认真领会

10 月 25 日温家宝在天津、内蒙古、江苏、山东四省(区、市)经济形势座谈会上做了重要讲话, 提出“适时适度进行预调微调”。29 日, 理温家宝在国务院常务会议上部署近期经济工作, 再次提出“适时适度进行预调微调”, 表明此表态不是非正式的讲话, 而是上升到中央政策高度的新表述。我们应该予以高度重视, 其要点归纳如下:

1. 温总理明确提出要微调政策, 意义重大, 可以看做是未来进一步放松政策的前兆。这是自 2010 年年末我国经济政策从紧以来, 中央首度释放政策调整的信号。温家宝提出保持货币信贷总量的合理增长, 表明高层已经认识到目前的货币供应不能满足经济发展的合理需求了。需要对原来的持续紧缩的货币政策进行调整。而央行此前关于货币政策的表述一直是“控制货币条件, 以抑制通胀, 把稳定物价总水平放在更加突出的位置。”此前货币供应持续收紧的主要就是为了抑制



通胀，即消除通胀持续发展的货币条件。目前通胀拐点已经显现，七月份 6.5% 的 CPI 同比增速已经成为本轮通胀周期的阶段性高点。四季度 CPI 将逐月下行，这一点也得到了官方的认同。国家发改委副主任彭森 24 日公开表示，年内价格运行拐点特征已经得到确认，预计今年后两个月 CPI 可以控制在 5% 以下。可以认为控制通胀的战役已经取得了阶段性的成果，这就为政策微调提供了空间。

2. 在目前阶段，货币政策的调整一定是结构性的调整，定向的放松，将会继续出台多项支持中小企业发展的金融政策。而对小微企业减税、缓解铁道部融资压力、允许地方发债其实都属于微调的行动，这些都已经在进行中。

3. 温家宝强调物价过快上涨势头得到了初步遏制，继续采取有力措施稳定物价总水平。控通胀仍未退出政策表述，表明政策调整仅会限于此前超调的部分，全面放松仍未到来。

4. 中央对经济增长日益关注。比如说这次会议上就提出推进结构性减税，意图通过财政政策实现推动经济增长的目的。同时提出保证国家重点在建、续建项目的资金需要，防止出现“半拉子”工程。因此下一阶段基础设施投资将逐渐加速，高铁项目大面积停工缓建的现象将得到改变，从而对基础金属行业构成利好。

5. 房地产调控力度仍将维持，目前没有任何放松迹象。温总理提出要坚定不移地搞好房地产调控，各地政府要切实负起责任，继续严格执行政策，进一步巩固调控成果。按照房地产行业的规律，缩量持续一段时间后就到了价减的阶段。我们认为，房价拐点已经出现，未来一线城市将引领跌楼市。

结论：此次讲话意义重大，中央将要对持续紧缩的货币政策进行调整。但也应注意，目前只是微调阶段，还未到全面转向阶段，将是结构性的，定向性的调整。由此，未来企业的盈利情况、市场的流动性都将得到改善，对股指和大宗商品都构成实质利好。温总理讲话对第四季度商品期货、股指期货的反弹行情提供了有力的政策面支持。

（三）欧元区峰会提振全球市场，但风险仍未消除

本周全球市场焦点聚集于欧元区峰会。27 日凌晨，峰会就化解欧



洲主权债务危机达成一揽子协议。利好的公布极大提振全球股市及商品市场。协议在短期内稳定了金融市场，降低了欧债危机外溢的风险，有较大的积极作用。但是，我们也应看到不确定因素仍然存在，长期来看问题仍然没有解决。

首先，并未找到解决欧债本质问题的方法。欧元区仅统一了货币和货币政策，而没有实现统一的财政政策。本次峰会的成果只是缓解症状的对症治疗措施，本质问题没有得到解决，而且还将助长其他欧元区国家的不负责任的行为。

其次，救援基金规模扩大后资金如何解决，这中间仍存变数。希腊债务减记以及银行业资本重组，虽然达成了共识，但是在执行过程中也会有很多不确定因素。

最后，明年意大利和西班牙仍然有大量国债到期，违约风险没有完全消除。

因此，欧债问题短期得到了缓解，但风险并未完全解除，投资者仍应保持清醒头脑。

（四）宏观策略

四季度商品期货与股指期货都将以反弹为主基调。但是在本周持续反弹之后，下周初市场将普遍面临回落的风险。

二、微观分析

1、资金流向：资金曲线上扬，助推股指反弹



从沪深两市资金累计净流量图可以看出，资金快速进入A股市场，一周内累积资金净流入338.73亿元，其中大单净流入就达到305.45亿元。资金流入表明市场进入阶段性底部区域，反弹或将持续。

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 2473.41，对应静态市盈率 14.99。

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	1995	2431	2322

按照 998 点和 1664 点估值状况，对应目前指数是 2322-2431，如若达到极限估值指数是 1995 点。

3、欧美问题现转机，提振国内市场信心

欧元区成员国领导人已就解决债务危机达成一揽子协议。现有救助机制即欧洲金融稳定工具的火力将得到扩充；2012 年 6 月底前将欧洲主要银行的核心资本充足率提高到 9%；经过欧元区领导人和银行业代表艰难磋商，银行业同意对希腊国债进行 50%的减记。此外，欧元区领导人还敦促意大利加大力度巩固财政，实施进一步的经济改革。

美国政府发布的三季度 GDP(国内生产总值)报告显示，GDP 的环比年化增长率为 2.5%(初值)，明显超过二季度的 1.3%(终值)，这主要得益于企业和消费者加大开支。报告表明，虽然美国经济仍面临着很大阻力，但基本面仍保持活力。

欧美局势出现缓和，是的一直以来拖累国内 A 股市场信心的情况得以缓解，为国内股市摆脱下跌局面提供了必要的外部环境支持。

三、波动分析

1、市场简述：

本周股指期货全线收阳，阳线实体能量完全占据主导地位。周一到周三连续三根中阳线基本确定反弹基调，周四小阳线调整，周五在外盘消息向好的影响下高开于技术压力位之上，反弹格局确立。但目前货币政策、资金面配合还没有到位，反弹还需要进一步继续力量。震荡反复中指数还将逐步上行。

2、k 线分析：

股指期货周 k 线显示，本周收出长阳，突破前周阴线高点，反弹格局已经确定。本轮股指下跌已经持续了 13 周，本周恰逢时间窗口，



强势阳线上扬可以视作拉开了反弹序幕。周 k 线上看，下周延续反弹格局的概率较大。

指数日 k 线 5 连阳，周一中央线带上下影线，但下影未创新低，上影强势回补上周四跳空缺口，市场多头开始尝试入场；周二、周三开出中阳线，回补上周二跳空缺口，红三兵形态确立反弹格局。周四市场震荡收阳，横走巩固涨势。周五跳空高开，脱离底部区域，但上影线较长，高开后多方能量或还需要进一步累积，短期出现横走或弱势调整的概率存在，但反弹格局不会不打破。

3、均线分析：

股指期货周均线显示，市场还没有从空势中较好的摆脱出来。5 周、10 周、20 周均线还维持下降趋势。但 5 周均线有走平趋势，10 周均线略微走缓，20 周均线还维持前期下跌角度。60 周均线横走震荡。整体而言股指上涨格局还有待确认。

股指期货日均线系统显示，前期均线空头格局已被打破，5 日均线快速反向拉升，5、10 日均线再次金叉。10 日均线也拐头向上，10 日、20 日均线粘合，有再次金叉的可能。期价运行在 20 日均线之上，短期突破格局已经确立，有望形成一波中期反弹。但 60 日均线还维持下倾趋势，长期来看底部还未明朗，对反弹的高度和时间不宜过分乐观，以中期反弹谨慎对待。

4、趋势分析：

指期货周 k 线走势来看，一根长阳线已经突破下降楔形上轨，技术上显示若突破有效，接下来将以上涨主方向。反弹第一目标位能到达 2800 附近。

股指期货日 k 线走势来看，指数有效突破了下降通道上轨的压制，同时以跳空高开的形式站上双底颈线位、2700 整数关口和 40 日均线联合阻力区域。技术强势依然确立。但是本周涨势过猛，上升趋势线十分陡峭，很容易引起技术性回调，同时指数也存在反抽下方技术关键区域的可能。但是，调整并不会破坏指数的反弹趋势。

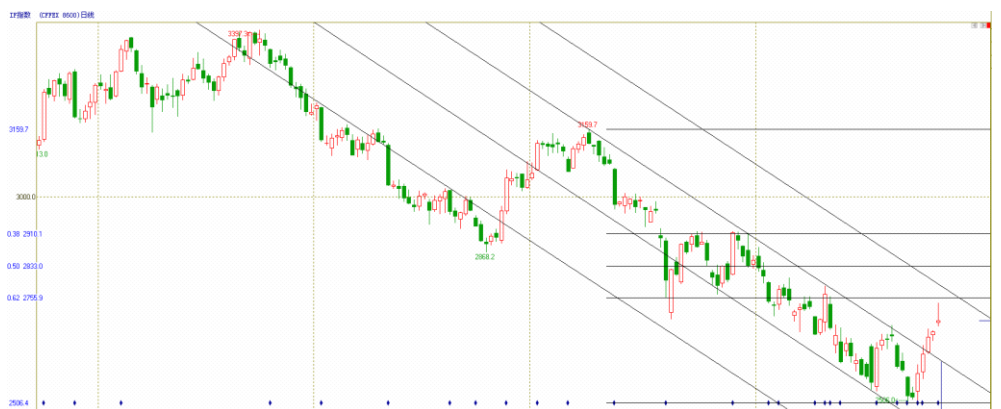
因此，从趋势上看，下周股指前半周震荡调整后还将继续上扬。

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：

本周股指五连阳，且周 k 线也收出大阳线，多头能量增强。在前期下跌通道上轨被有效突破，又以跳空高开的形式站上双底颈线位、2700 整数关口和 40 日均线联合阻力区域，指数强势反弹明确。但连续急速上扬后存在技术调整的需求，且周五长上影线显示多头若继续攻击，还需积蓄能量。但上涨的主基调不会发生改变。

从宏观面上来看，M1 增速放缓后指数有望进入底部区域，指数下行空间有限。欧盟峰会达成一揽子协议和美国三季度 GDP 数据明显好于二季度的消息，提振市场信心。同时发改委称 11、12 月 CPI 将下降至 5% 与温家宝总理“适时适度进行预调微调”讲话，表明政策面存在调整的基础和调整的意愿。宏观面支持指数的中期反弹。

总体来看，指数将进入一个中期反弹周期。下周或有调整行情，之后指数还将继续上行。



2、 操作建议:

中期建议: 中期反弹行情基本可以确认。逢低积极布置多单仓位。

短期建议: 2700 附近或有调整, 日内逢低做多为主, 调整结束后手中多单建议可以转向中期持有。

3、 止损设置:

多单: 第一目标位 2800-2830, 第二目标位 2900-2920, 第三目标位 3150-3200

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, 任何机构和個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>