

品种聚焦

股指

新纪元期货研究所

股指期货策略周报

雷渤/魏刚/张雷

2011年11月27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) 存款准备金定向放松，预调微调正在进行中

22日，央行发行了一年期央行票据150亿元，参考收益率为3.4875%，与上期1年期央票持平。我们认为，一年期央票收益率连续低于同期定期存款，可理解为央行主动引导的结果。

22日，媒体报道浙江省农信系统获准定向下调部分机构人民币存款准备金率0.5个百分点至16%。23日，人民银行杭州中心支行证实，从今年11月25日起，浙江省6家农村合作银行将恢复执行正常的存款准备金率水平，并称这一举措不能理解为下调其存款准备金率。我们认为，央行的表态只是官方论调，可以理解为欲盖弥彰。结合1年期央票利率下行的消息，显然央行正在从价格型工具和数量型工具两个方面对货币政策进行微调，货币政策已开始全面转向。考虑到CPI增速在快速回落，且经济增速下行风险加大，我们预计，在四季度货币政策调整力度将会加大，银根将不断放松。

(二) 汇丰制造业PMI初值大幅下滑，经济增速料将继续回落

22日，汇丰中国公布11月份制造业PMI初值，数据显示汇丰PMI初值下跌至48，比10月份的51大幅下降，为2009年3月份以来最低值。这也为11月份官方PMI数据蒙



上了阴影，鉴于两者有较强的正相关性，我们预计 11 月官方 PMI 有较大概率出现下滑，而四季度工业增速可能继续回落至 11—12%。反映出欧美债务危机不断恶化和全球经济增长乏力的国际宏观经济形势已经对国内经济产生严重影响，目前内需的提升尚无法补偿外需缺口。

（三）欧债危机进一步恶化

本周欧债危机进一步发酵，多国信用被降级，并有进一步蔓延趋势。

24 日，惠誉将葡萄牙主权信用评级自“BBB-”下调至“BB+”的垃圾级别，前景为“负面”。同一天葡萄牙爆发大罢工，抗议政府为获取外部援助而紧缩财政，导致交通、教育和医疗等众多公共服务领域陷入瘫痪。

23 日，德国投入金融市场的 10 年期 60 亿欧元国债，在市场招标中仅成交 38.89 亿欧元，落空 35%。由于德国在欧洲金融稳定基金中的责任提高之后，国债风险随之提高，投资者对主权债务采取了回避态度。作为欧元区经济实力最强的德国出现国债发行受挫，表明市场对整个欧元区投了不信任票，可视为欧债危机进一步扩散的危险信号。

21 日，匈牙利向国际货币基金组织和欧盟求助，成为被欧债危机击倒的首个东欧国家。而匈牙利主权债务评级有可能被下调为垃圾级。目前，欧债危机有向东欧蔓延的趋势，市场已经开始担心危机将蔓延至乌克兰和巴尔干地区。

（四）欧债危机导致的系统性风险是主导未来行情的根本因素

从历史来看，每次遇到全球性经济危机，我国都会推出经济刺激政策。目前，欧债危机愈演愈烈，全球经济下行风险日益加大，国际经济形势不断恶化的态势非常明显。我

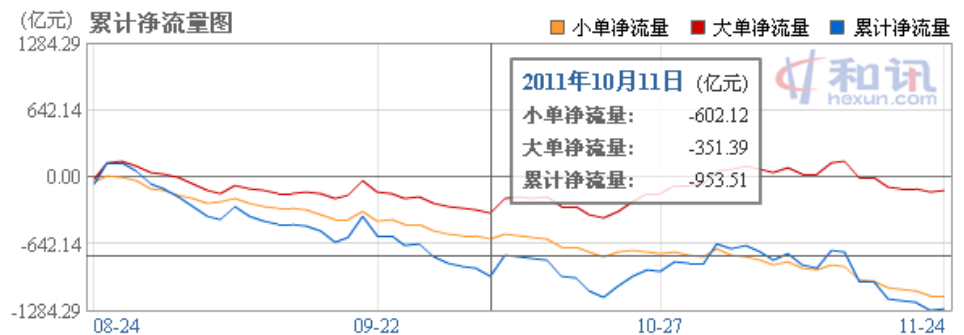


们判断，面对外部需求下滑的巨大冲击，以及国内房地产调控持续，投资增速放缓的影响，中国面临的压力将急剧上升，非常可能推出新的经济刺激政策。货币政策的逐渐放松应是大概率事件，从而对商品和股指构成利好。但是，这些影响无法阻挡欧债危机恶化带来的冲击。因此，目前首先考虑的是规避欧债问题的系统性风险。

我们判断，未来的路线图可能是：欧债危机进一步恶化：范围扩大，程度加深，法国信用遭降级成为危机进一步爆发的导火索——全球金融市场暴跌——欧美、中国推出救市措施——大宗商品市场反弹。

二、微观分析

1、资金流向：大单略微企稳，小单进一步下滑，关注市场能否企稳



从沪深两市资金累计净流量图可以看出，本周大单略微企稳，小单进一步下滑，大单和小单流向的差距加大，市场或能有企稳迹象。股市虽然显示弱势，但是短期不过分看空市场，中线观望为宜。

2、上证指数市盈率估值情况

截至9月11日，上证指数收盘价2380.22，对应静态市盈率14.53。

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	1981	2413	2305

按照 998 点和 1664 点估值状况，对应目前指数是 2305-2413，如若达到极限估值指数是 1981 点。

三、波动分析

1、市场简述:

本周股指两阳三阴，阴线实体能量占据主导地位，引领一周走势。一周内，多空双方围绕 2600 一线争夺激烈。周一收阴线在 2600 关口上方整理，周二盘中跌破 2600 之后又回升到 2600 之上。然而周三高开之后市场心态不稳，跌破 2600 整数关口，周四、周五两天也未能有效反攻 2600 一线，整体氛围还是偏弱。

2、k 线分析:

股指期货周 k 线显示，本周收出中阴线，上下影线较短，下跌速度有所减缓，但下跌势头没有缓解迹象。连续三周的阴线，几乎回到了上月拉升的起点，下方 2500 附近指数或将接受考验。

股指期货日 k 线显示，周一收阴十字星，对上周五跳空下杀走势略作调整，周二到周五间隔收出小阳、小阴线，且高点逐渐降低，低点也逐渐跌破 2600 整数关口，短期弱势格局明显，或有可能去探寻 2500 附近支撑。

3、均线分析:

股指期货周均线系统显示，5 周均线有走横迹象，短期



下跌动能趋缓。10 周均线和 20 周均线维持稳定下跌趋势，市场未有企稳迹象。60 周均线缓慢向下，整体空头氛围较明显，还未摆脱长期空势。

股指期货日均线系统显示，5 日、10 日均线继续维持下探趋势，而 20 日和 60 日均线纠缠在一起，在上方威慑多头。均线系统维持空头排列，市场弱势格局明显。5 日均线形成明显压力，短期有继续下探可能。

4、趋势分析：

股指期货周 k 线走势显示，周 k 线三连阴，5 周均线压制下有进一步下跌的趋势；前期反弹的 0.618 回撤位已经被跌破，2600 整数关口也未能有力的支撑住期价，期价有一进一步回探前低 2500 一线的可能。

股指期货日 k 线走势来看，多空双方一方面围绕 2600 一线激烈争夺，但另一方面，双方也对未来的趋势持观望态度。最终 2600 一线的争夺以空头的微弱优势，收于整数关口之下。短期难有企稳表现。

因此，从趋势上看，下周股指维持弱势格局概率较大。中期暂时观望，关注前低附近支撑情况。

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：

本周股指继续收阴线下跌寻底，空头没有明显减仓意愿。国际形势，欧债危机问题日趋严重，美国经济复苏也未摆脱疲态，依然会对国内股市构成拖累。但国内政策面、资金面有预调微调的期待存在，或会支撑 2500 底部区域，不宜过分看空股市，中期观望，等待底部企稳做多机会。

总体来看，指数应徘徊在中期底部附近，短期回调或会延续，短线偏空操作，中线暂时观望等待时机。

2、操作建议：

中期建议：中期保护低位持仓，未入场者暂时观望。

短期建议：2600 一线的争夺不能轻言结束，但本周趋势偏弱，有下探寻找 2500 附近支撑的概率，短线偏空操作；若能够成功站回 2600 以上，可以尝试日内短线做多。

3、止损设置：

多单：止损 2600，止盈 2800

空单：止损 2680，止盈 2500



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>