

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12月31日

一、宏观分析

(一) 12月 PMI 超预期回升，假日效应及内需带动为主因

2011年12月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.3%，比上月回升1.3个百分点。在上月跌破荣枯分水岭后，本月数据大幅回升，重新站上50%的临界点，提示中国制造业仍处于扩张阶段。数据表明，虽然当前经济增速回落的态势趋于稳定，但增长动能仍相对较弱。

我们认为，本月PMI回升的主要原因在于元旦春节临近的节日效应提前释放导致需求的回升。反映需求增长的新订单指数和新出口订单指数均大幅回升：12月新订单指数为49.8%，比上月上升2.0个百分点；新出口订单指数达到48.6%，比上月上升3个百分点。令人兴奋的是，本月产成品库存指数为50.6%，较上月大幅下降2.5个百分点，反映库存压力减轻，需求回升。另外，从不同生产类型企业的新订单指数来看，生活消费品类企业高于50%，表明本月数据回升有假日效应的影响。

如何理解本月PMI数据，我们认为，12月官方PMI与汇丰PMI同步回升，大大高于预期值，显示出经济已有探底企稳迹象。虽然导致经济增长回落的因素较多，但支持经济较快增长的因素仍然存在，中国经济在2012年实现软着陆是大概率事件，经济增长最迟将在明年第二季度前后见底回升，全年GDP增速将呈现V形走势。

(二) 工业企业利润增速继续下降，提示经济下滑态势仍在持续

上面的PMI作为先行指标，给我们提示了经济形势的新信号。而从同步指标的工业企业利润情况来看，根据本周国家统计局公布的数据，1-11月份，全国规模以上工业企业实现利润同比增长24.4%，与上月数据相比下降了0.9个百分点，延续了从年初以来的持续回落势头。1-11月份工业企业主营业务收入同比增长28.2%，与上月数据相比也同步下降

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

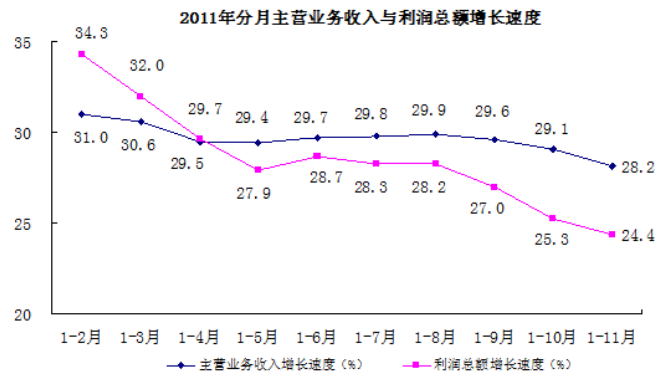
电话：0516-83831139

E-mail:

zlkevintop@126.com



了 0.9%个百分点。由下图可以看出，利润增速的下降幅度大大高于主营收入增速的下降幅度，主营收入增速仅由年初的 31%下降到目前的 28.2%，而利润增速则由年初的 34.3%大幅下降至目前的 24.4%。由此表明工业企业面临的经营环境在日益恶化，经营困境在日益增多。虽然先行指标提示宏观经济有探底企稳迹象，但同步指标表明经济下滑态势仍在持续，因此 PMI 指标的企稳信号仍有待观察确认。



(三) 假日因素主导物价走势，12月CPI或在4%—4.2%

根据商务部数据，上周（12月19日至25日）18种蔬菜批发价格比前一周上涨2.7%；8种水产品平均批发价格比前一周上涨0.9%；水果价格涨幅也在2%以上。肉类价格稳中略涨，其中羊肉、牛肉、白条鸡价格分别上涨1%、0.5%和0.1%；猪肉价格在连跌8周后首度反弹，较前一周上涨0.2%，且自12月以来，全国均价已反弹了0.4元/千克，华中局部地区逼近18元/千克。目前猪肉价格位于均衡位置，下跌空间有限。

我们认为，由于元旦春节等节假日集中，市场需求增加，12月份食品价格将温和上涨，CPI持续五个月的回落态势将暂时中止，预计12月CPI同比将在4%—4.2%，与11月持平。而猪肉价格将成为1月份物价上涨的先头部队。

对于2012年CPI走势，我们预计，上半年平稳回落，三季度见到低点，之后小幅回升。全年CPI涨幅为3.7%。

(四) 美元走强、全球资本回流美国等因素将主导大宗商品走势

最近一段时间，美国的经济数据不断传递向好信号。周四公布的11月份季调后成屋签约销售指数较上月增长7.3%，达到2010年4月以来的最高水平。11月份美国民众签订的成屋购买合同数量增至19个月以来的最高水平。结合上周房地产行业的一连串利好数据，我们判断，这个长期



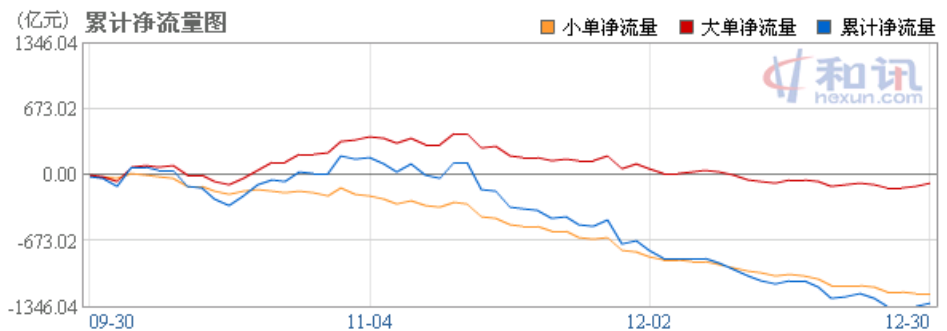
低迷的行业有可能迎来快速复苏。这些数据更加坚定了我们在 2012 年度分析报告中的观点：2012 年美国经济增长将达到 2.0%左右，虽不够强劲，但相对稳定。

本周四，意大利以 5.62%的利率发行了 70 亿欧元的三年期国债，大大低于上个月的 7.89%，这表明欧洲央行向银行的注资行为对市场信心起到了一定的提振作用。但这一行为的实际效果类似量化宽松，这就注定了欧元的继续贬值倾向。再加上全球资本回流美国，美国经济增长好于预期，欧洲经济持续低迷等因素的共同作用，在 2012 年美元将持续走强。

美元走强对于大宗商品市场的影响是不言而喻的，而全球资本回流美国对于商品市场的负面作用，笔者也已经在前期报告中连续向大家警示了。如果需要赘述的话，我只能说，目前的弱势反弹改变不了大宗商品业已注定的大趋势。

二、微观分析

1、资金流向：大单流动平稳，小单或有企稳可能



本周 A 股探破 2300 关口后连续两天回升，年前最后两个交易日略有企稳。从资金流向上来看，2100-2200 之间市场震荡，大单净流量表现较为平稳，且略有回升；小单净流量走平或能企稳。市场恐慌心理下，抄底还需谨慎。可以等到市场有企稳反弹迹象之后在择机多单入市。

2、上证指数市盈率估值情况

截至 12 月 23 日，上证指数收盘价 2204.78，对应静态市盈率 13.46。

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	14.73	14.07



	(325)	(998)	(1664)
对应目前点位	1984	2418	2309

按照 998 点和 1664 点估值状况，对应目前指数是 2309-2418，如若达到极限估值指数是 1984 点。

三、波动分析

1、市场简述：

本周股指下跌之势有所缓和，本周 2 阴 3 阳，阴阳实体能量基本相当。IF 指数周三一度探破 2300 整数关口，之后快速回升，周四、周五连续攻破 5 日、10 日均线，在 2011 年结束之前短暂企稳。巨额空单集中，政策预期强烈，操作上还需谨慎。

2、k 线分析：

股指期货周 k 线摆脱连续下跌格局，收出长下影小实体阳线，近似十字星线。低位长下影 k 线难以确认跌势结束，节前成交量能配合不是十分理想，观望为宜。空单注意保护盈利，做空还需谨慎。

股指期货日 k 线周一、周二连收两根阴线，确认 2400 的压力，之后周三快速下跌，十字星影线探破 2300 点，而后周四、周五连续收阳，反攻均线系统，日 k 线上有企稳意愿。但面临小长假，成交量能支撑不足。技术上不宜看多。

3、均线分析：

5 周、10 周、20 周、60 周均线形成空头排列指数，股指短期内上攻概率不大；但连续三周 k 线偏离 5 周均线，技术上有横走或反弹要求，不宜追空。

股指期货日均线系统显示，10 日均线成为压制股指期货的关键指标。5 日、10 日、20 日、60 日均线依然维持空头排列之势，短期上攻困难。但值得注意的是 5、10 日均线略有走稳，市场短线下跌动能释放，短线方向尚不十分明朗，观望为宜。

4、趋势分析：

无论是从周 k 线走势图还是从日 k 线走势图上来看，技



术形态上股指已经下跌到了一个很深的位置，指数走到周 k 线布林通道下轨和日 k 线通道线下轨的位置，技术上有反弹需求。

但从回归线的方向、布林线方向和通道线方向，以及均线系统的表现来看，中期空势尚未有转头迹象。下周如有拉升，以技术性反弹对待为宜。

整体来看，下周继续震荡筑底的概率较大，看市场量能配合和是否有利好宏观政策出现。多空博弈还未见结果，两方增仓对峙，下周震荡反复后存在出现短期方向的可能，但上下空间都比较有限。建议短线或日内操作。

图 1：股指期货指数周线走势



数据来源：新纪元投资家

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：

股指期货结束了 7 周连阴，在 2011 年结束之前收出低位十字星线。日 k 线横走，但均线压力和整数关口压力较



大，能否突破还存在变数。持仓上来看，空头主力巨量空单集中在中证、国泰等少数几个席位上，市场承压。如巨量空单不离场，市场难有起色。另外，年前是否会下调存准以及欧美经济状况也存在变数。

综上，股指震荡的概率较大，上下空间或都有限。

2、操作建议：

中期建议：暂时观望，等待多单试探入场时机。

短期建议：前空注意保护盈利，不宜追空；反弹多单日内操作为宜。

3、止损设置：

空单：站稳 2400 止盈离场。

多单：跌破 2300 离场观望。

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。



新纪元期货研究所
New Era Futures Institute

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