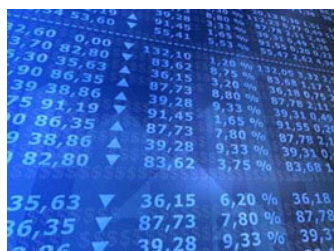


股指期货



期货研究所

金融期货分析师

席卫东

执业资格号: F0249000

期货投资咨询从业证书号: Z0001566

电话: 025-84787995

E-mail: xwd@163.com

股指期货策略周报

一、宏观分析

(一) 央行时隔10年重启28天逆回购

昨日, 央行在公开市场时隔近10年重启28天期逆回购操作。业界人士据此认为, 央行仍将倚重逆回购来调节流动性, 短期内降准、降息等措施不会被考虑。

央行昨日在公开市场进行了350亿元7天期逆回购操作, 中标利率持平于3.35%, 同时进行了200亿元28天期操作, 中标利率为3.60%。周二央行公开市场进行了450亿元7天期逆回购, 中标利率稳定在3.35%, 同日进行的320亿元14天期逆回购操作, 利率较上次下跌5个基点至3.45%。

28天逆回购操作作为央行自2002年12月31日之后首次启动, 而持续近一个月的14天逆回购则暂停。

“央行时隔近10年重启28天期逆回购, 将会增加跨季跨节资金供应, 同时拉长逆回购到期期限, 以确保银行体系流动性稳定。”一家国有商业银行的交易员称, 由于9月面临国庆和“十一”假期, 金融机构面临季末考核、长假备付等因素, 而公开市场到期资金规模偏小且逆回购陆续到期, 28天期逆回购重启可以将这些因素部分抵消或后移。

昨日进行的28天期逆回购将于10月11日到期, 而9月份还有两周, 央行完全有可能再继续实施28天期逆回购以平滑资金到10月份。

上述交易员称, 央行在公开市场灵活的逆回购操作, 令是

否、何时降准的争论变得没有意义，现在市场已习惯央行通过逆回购发行利率引导资金成本的政策意图，并已将关注焦点放到逆回购操作的量与利率上。

但另有分析人士认为，逆回购在调节流动性方面可以替代降准，但在有效降低银行资金成本方面，降准则不是逆回购能够替代的，况且现在的问题是资金需求不足，而不是供给的问题。从这个角度看，降准仍有必要，但时点的选择则需要央行根据经济运行情况来选择。

本周公开市场逆回购到期资金 1650 亿元，可用于对冲的到期央票为 100 亿元，正回购到期 150 亿元，因持续逆回购操作所造成的资金缺口为 1400 亿元。据此计算，全周实现净回笼 80 亿元，为年内净回笼资金最低。这是央行连续第三周净回笼资金，但本周净回笼量较上周的 520 亿元大幅缩减。

（二）美联储宣布维持联邦基金利率不变 推出 QE3

在为期两天的货币政策会议结束后，美联储周四宣布维持联邦基金利率在 0%-0.25% 不变，宣布从周五起每月购买 400 亿美元抵押贷款支持债券（MBS），正式出台第三轮量化宽松政策，并将超低利率期限指引延长至 2015 年中期，现有扭曲操作（OT）等维持不变。

FOMC 委员会认为，如果没有额外的政策刺激，经济增长的速度便不足以持续改善就业市场。从中期来看，委员会预期通胀率将会保持在 2% 的目标以下。8 月份 FOMC 会议召开以来收到的信息显示，近几个月以来美国经济活动继续温和扩张。就业增长缓慢，失业率依然高企。家庭消费支出持续增加，但企业固定资产投资增速有所放慢。房地产市场有进一步改善的迹象，尽管是从低迷状态开始。通胀处于受控状态，尽管近期部分重要商品的价格有所上升。长期通胀预期维持稳定。

声明指出，委员会最大限度地维持就业并稳定物价，这与其使命相符。委员会认为，如果没有额外的政策刺激，经济增

长的速度便不足以持续改善就业市场。此外，全球金融市场继续对经济前景施加巨大的下行风险。同时从中期来看，委员会预期通胀率将会保持在 2% 的目标以下。

为了支持经济强劲复苏，保持通胀在长期内符合联储的双重使命，委员会今天同意以每月 400 亿的速度购买额外的机构按揭证券。委员会将继续完成原定于年底结束的扭转操作，以延长联储持有证券的平均到期时间。在年底前，以上措施每月合计将增加联储 850 亿美元的长期证券，应该会降低长期证券的利率，支持按揭市场，有助于使金融环境更加宽松。

美联储称，将继续密切关注未来几个月经济和金融市场发展的相关信息。如果劳动力市场没有实质的改善，美联储会继续购买机构债 MBS，同时还会购买额外的资产，和实施其它的政策工具。在价格稳定的前提下，这些政策会持续到劳动力市场改善。关于购买资产的规模、速度和结构，美联储会像以前一样，计算潜在效率和购买成本再作出选择。

为了向就业最大化及价格稳定的方向持续迈进，委员会预计具有高度适应性的货币政策立场在经济复苏增强后的相当长一段时间内都是合适的。今天委员会决定维持联邦基金利率的目标范围在 0-0.25% 不变，并预计联邦基金的超低利率水平可能延续至 2015 年中期。

（三）煤炭价格并轨方案已上报 基准价由发改委确定

中国证券报记者日前从有关渠道获悉，由发改委牵头制定的煤炭价格并轨方案已上报，有望在年底全国煤炭产运需衔接会前出台。

公开信息显示，此方案内容包括：自 2013 年煤炭产运需衔接方案起，重点电煤合同将过渡到 2 至 5 年中长期合同。中长期电煤合同由供需双方按基准价加自动调整方式定价。其中，基准价由发改委确定。铁路运输要重点保障新长协机制运力。这一方案重提煤电联动，与此前 5% 的浮动相比，此次煤电联动

控制在 10% 区间内，即周期内平均煤价较上一周期变化幅度超过 10%，不再实行煤电联动，发改委将干预煤电价格。

目前，我国电煤价格实行的是重点合同电煤价格和市场煤炭价格双轨制。双轨制初衷是以行政手段将重点合同电煤价格限制在较低水平，应对近几年煤炭价格快速上涨给电价带来的冲击。今年以来，市场煤炭价格一直处于下滑状态，目前市场煤与重点合同煤之间价差几乎消失。业内人士认为，目前是煤炭价格并轨最佳时期。

中国能源研究会副秘书长俞燕山日前表示，去年煤炭投资增速高达 25.9%，但电力工程投资同比下降 0.3%。未来一段时期，电煤供需紧张在短期内难以再现。从这个角度看，煤炭价格并轨有长期环境支撑。

针对上述方案，业内人士认为，重点电煤合同由过去 1 年过渡到 2 年以上中长期合同，这较之前是一个进步。尽管我国自 2005 年开始启动煤电联动，但实际上并未严格执行，煤炭和电力价格一直以来缺少可执行的联动机制。因此，如果煤价并轨与电价改革不能同步进行，煤价市场化始终难以完全实现。

（四）新规划发力国内光伏市场：装机 4 年拟扩 5 倍

中国光伏产品大半市场位于欧洲的格局，在未来 3 年有望逐步改观。前日（9 月 12 日），国家能源局发布《太阳能发电发展“十二五”规划》（以下简称《规划》），提出到 2015 年底我国太阳能发电装机容量达到 2100 万千瓦 (21GW) 以上。这意味着届时中国光伏发电装机容量在 2011 年基础上将扩大 5 倍。

在欧盟立案调查中国光伏产品之际，相关部门鼓励国内光伏市场快速发展，显然有对冲光伏行业风险之意。

（五）其它信息

七成 A 股账户近一年零交易 空仓账户超半数

9 月产业资本出逃速度翻倍 高管套现逾 6 亿。

中国将向联合国交存钓鱼岛领海基线坐标表。

证监会表示重组审核或挂钩异常交易。

发改委表示银行卡刷卡手续费下调意见稿已发，下调幅度为 23-24%。

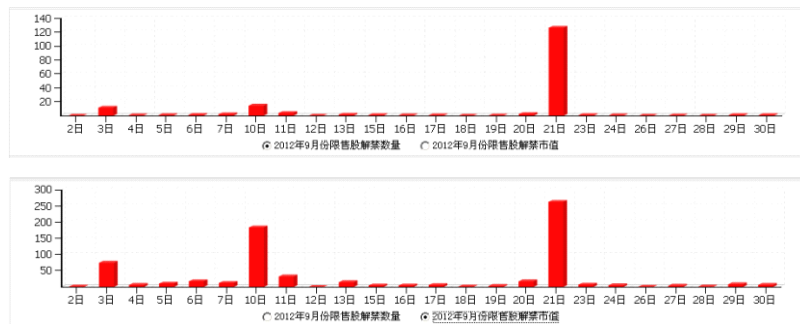
上海严查楼市限购执行。

多省出台高速路免费细则。

券商非现场开户业务草案出台。

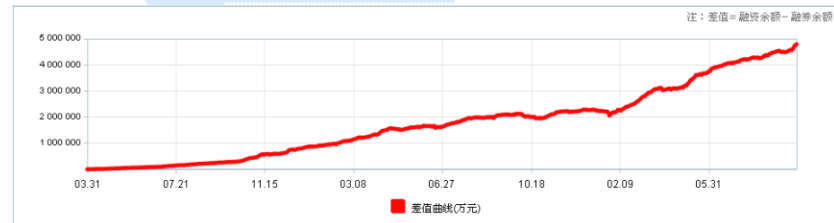
二、金融数据

(一) 2012 年九月份全部限售股解禁资料

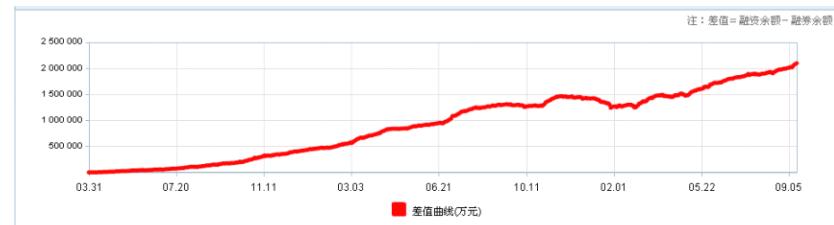


(二) 融资余额与融券余额差值

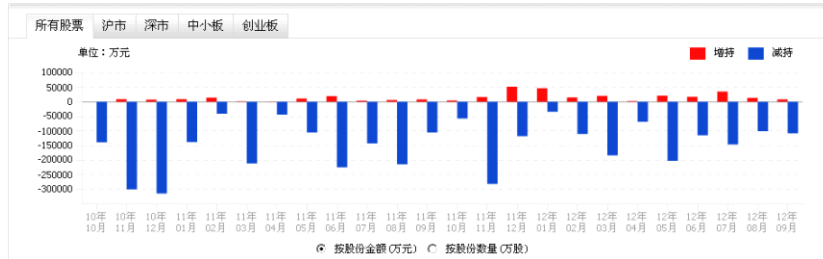
上海



深圳

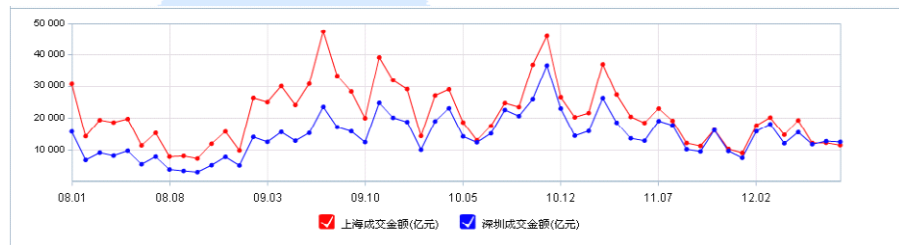


(三) 两市高管持股变动

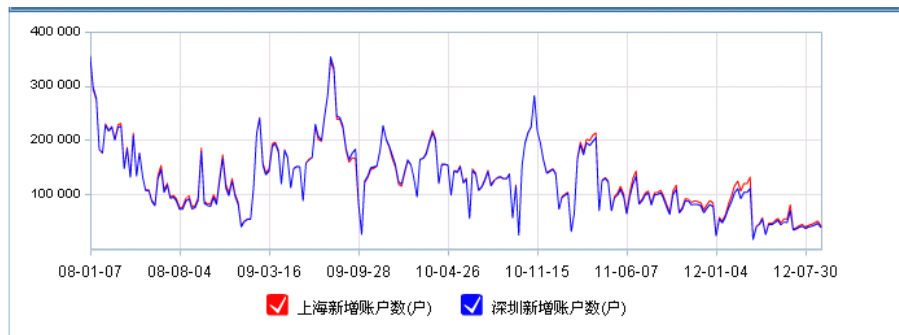


(四) 全国股票交易统计

数据日期	发行总股本		市值总值		成交金额		成交量		A股最高综合股价指数		A股最低综合股价指数	
	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳
20:2年08月	24466.33	7121.05	142246.65	67318.31	11457.00	12464.00	136402.00	116212.00	2176.79	952.45	2032.54	861.58
20:2年07月	24330.99	7092.00	145228.16	67963.85	12181.00	12657.00	134908.00	107375.00	2244.63	986.34	2100.25	886.51
20:2年06月	24201.53	6937.35	153189.31	73019.97	12132.00	11757.00	127609.00	101327.00	2388.09	1018.69	2188.72	944.26
20:2年05月	24018.63	6758.99	162995.08	78312.97	19360.00	15542.00	199123.00	133473.00	2453.73	1028.70	2309.07	960.63
20:2年04月	23858.87	6480.00	164410.86	73767.07	14687.00	12033.00	163371.00	110632.00	2415.75	1006.72	2251.39	930.04

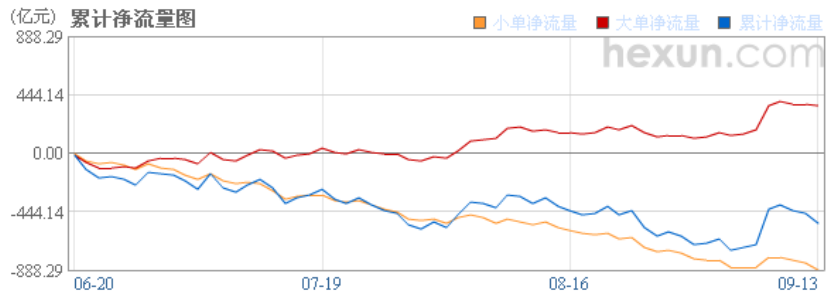


(五) 股票账户统计表



三、微观分析

1、资金流向：大资金平稳流出，小资金也平稳流出，有保持震荡偏弱趋势。



从沪深两市资金累计净流量图可以看出，本周大单资金呈现相对平稳震荡流出，小单净流量震荡流出，显示市场处于震荡偏弱格局中。

2、股市数据情况

统计项	沪	深
股票数	997	1,531
总股本(亿股)	24484.95	714.1
总值(亿元)	146702.92	71597.54
流通股本(亿股)	18986.32	512.31
流通市值(亿元)	121918.21	46027.48
平均市盈率	11.37	21.49
平均市净率	1.53	2.11

下图为历史底部静态估值列表：

	极值估值	底部估值	底部估值
估值状	12.09 (325)	14.73 (998)	14.07 (1664)
对应目前点位	1996	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 1996 点。

四、波动分析

1、市场简述：

本周股指处于总体震荡之中，在上周五出现大幅上涨后，本周基本处于震荡、调整整固之中，周五因美国重启 EQ3 而出现上涨。期指已经开始大幅移仓，显示空头无意在本月合约做空。管理层也不断维稳，利好预期尚存，外盘也不断走高，震荡回调原则上只是对底部进行确认。截止收盘，IF1209 报 2329.0 点；沪深 300 现指报 2315.54。

2、k 线分析:

股指期货周 k 线显示为一阴十字星，属于反弹后整固中。

股指期货日 k 线显示，仍在震荡整固之中，短线有继续震荡的要求。

3、均线分析:

股指期货价格已经运行在所有中短线均线之上，中线形成下有支撑，短线也是均线支撑。

4、趋势分析:

股指期货日 k 线走势显示，下跌趋势初步改变，进入反转的可能性较大。

五、结论与建议

1、趋势展望:

本周震荡整固，外盘上涨再创新高，政策面总体依然是偏暖，管理层维稳不断，利好预期仍在，内外利好依然是主流，但鉴于市场仍需对前期上涨进行整固，下周初将会震荡，但目前已经处于政策多发期，市场将会根据政策随时做出多空反映。政策面和外围局势仍将是影响期指走势主因。

从技术面、资金面、政策面分析，短线或许震荡，之后也许有反弹，且中线反弹的条件逐步成熟。

首先，从技术面看，中线已经摆脱下跌趋势，短线或许有震荡，但反转趋势渐成。

其次，从资金面政策面分析，中长期管理层推动各类资金入市的观点没有发生变化。各地保经济规划频出，利好因素仍多于利空，管理层表态均为正面。美国 EQ3 使中国将继续保持宽松货币政策，短期新股扩容也有放缓迹象，这将为市场带来上升预期。

同时，与外围市场上涨相比，A 股市场仍严重背离，对 A 股有中长线向上吸引作用。

2、操作建议:

中期建议：中期不超过 30%多单持仓。

短期建议：短线随外盘反弹后，仍受限于 A 股自身要求进行震荡，下周将进入交割前，由于空头移仓也叫积极，大幅做空可能性较小，震荡之后可能再次企稳反弹。货币政策仍预期趋于宽松，预期经济政策将继续偏暖，短线震荡操作后，还是应逐步过渡到做多。

3、 止损设置：

多单： 止损 2200， 止盈 2600

空单： 止损 2500， 止盈 2200



特别声明

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申明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

总部

电话：0516 - 83831105

传真：0516 - 83831100

邮编：221005

地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

北京东四十条营业部

电话：010 - 83831107

传真：010 - 84261675

邮编：100027

地址：北京市东城区东四十条68号
平安发展大厦4层403、407室

南京营业部

电话：025 - 84787997

传真：025- 84787997

邮编：210018

地址：南京市玄武区北门桥路10号
04栋3楼

广州营业部

电话：020 - 87750882

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号
粤剧院文化大楼11层

苏州营业部

电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

邮编：215021

地址：苏州市苏州园区苏华路2号
国际大厦六层

常州营业部

电话：0519 - 88059972

传真：0519 - 88051000

邮编：213121

地址：常州市武进区延政中路2号
世贸中心B栋2008-2009

杭州营业部

电话：0571- 56282608

传真：0571- 56282601

邮编：310009

地址：杭州市上城区江城路889号
香榭商务大厦7-E

上海浦东南路营业部

电话：021- 61017393

传真：021- 61017396

邮编：200125

地址：上海市浦东新区浦东南路
256号1905B室

重庆营业部

电话：023 - 67917658

传真：023 - 67901088

邮编：400020

地址：重庆市江北区西环路8号B幢
8-2、8-3、8-3A号