

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11日

一、宏观分析

(一) 8月份CPI同比回落, 9月份或现本轮通胀拐点

根据国家统计局数据, 8月份CPI同比上涨6.2%, 涨幅较上月回落0.3个百分点; CPI环比上涨0.3%, 其中食品价格上涨0.6%, 仍然为推动CPI的最大贡献。8月份PPI同比上涨7.3%, 环比上涨0.1%。

2001-2010年各年8月CPI环比涨幅均值为0.5%, 今年8月份CPI环比上涨0.3%, 涨幅小于同期均值。这是去年10月以来月度CPI环比涨幅首次低于多年均值。提示物价上涨的动力正在衰竭, 若输入性通胀压力没有突发变化, 则国内物价总水平的转折点正在形成。

上周(8.29—9.2), 18种蔬菜平均批发价格比前周上涨1.5%; 肉蛋类价格小幅上涨, 鸡蛋、猪肉、牛肉分别上涨1%、0.4%和0.4%; 粮油零售价格涨幅缩小, 花生油、豆油分别上涨0.4%和0.3%; 面粉和大米均上涨0.2%; 8种水产品平均批发价格与前一周基本持平。主要生产资料中, 矿产品、有色金属、轻工原料、橡胶、化工产品价格上涨, 钢材、能源、农资、建材价格小幅下跌。总体来看, 进入9月份以来食品价格环比仍在上涨。根据统计数据, 可以计算出多年9月份CPI环比涨幅均值为0.7%。若以今年9月份CPI环比达到多年均值来估算, 则9月份CPI同比涨幅约为6.3%; 若以今年9月份CPI环比超过多年均值来估算, 则9月份将有较大概率创出本轮通胀的新高, 并成为本轮通胀的转折点。之后由于翘尾因素快速减弱, 四季度CPI同比涨幅将逐渐回落。

(二) 货币政策将保持稳定, 对期货市场影响中性

4日央行副行长马德伦表示, 食品价格的上涨在短期内还难以大幅回落, 商品价格上涨的态势已经向其他的领域蔓延。同时, 输入性通胀压力越来越大, 对未来的物价, 我们始终保持高度的警惕。央行政策会继续保持稳定, 继续实行稳健的货币政策。这一表态与央行之前的态度没有变化, 就央行来说, 稳定物价仍将为首要的目标。根据最新公布的8月份CPI数据, 我们预计近一个月内, 央行将



维持目前的货币政策不变，采取既不加息，也不提存准的策略，以响应中央制定的“冷静观察、沉着应对”的方针。因此，对于商品期货和股指期货市场而言，刚刚公布的CPI数据属于中性，对市场不会产生冲击。货币政策短期将处于稳定期，料将不会对市场产生新的影响。

（三）经济增长进一步放缓，保增长将依赖财政政策

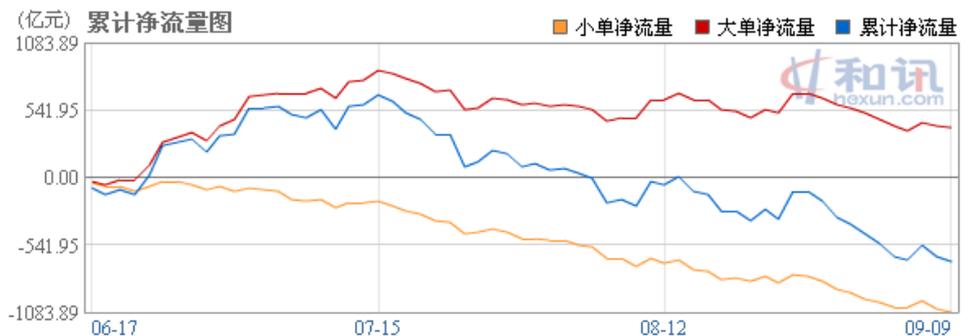
8月份，全国规模以上工业增加值同比增长13.5%，比7月份回落0.5个百分点；环比增长1%，增速比上月快0.13个百分点。1-8月份，固定资产投资同比增长25%，比1-7月份回落0.4个百分点；环比增长1.16%，增速比7月份放缓0.22个百分点。8月份，社会消费品零售总额同比增长17.0%，增速较7月份放缓0.2个百分点；环比增长1.36%，比7月份加快0.1个百分点。

总体来看，投资、消费均出现增速放缓的现象，而具有先行指标意义的工业增加值同比增速亦出现放缓。可以推断，8月份中国经济增长仍在放缓。虽然年中以来，有关部门在加快财政支出进度，加快推进一些项目建设，但并未能扭转经济增速下滑的局面。我们认为，货币政策滞后效应对经济的负面影响仍将在一段时间内持续。

综合各方面情况，我们预计今后中央决策层将不得不加大保增长的力度。虽然CPI同比涨幅将于四季度开始回落，为货币政策放松创造了条件。但鉴于央行一贯的对通胀反弹和长期通胀压力的高度警惕态度，我们认为，即使决策层今后将更偏重保增长，其主要可依赖的手段将是财政政策而不是货币政策，近期货币政策难有大的调整或放松。

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A股资金仍然呈现净流出状况。大单净流量和小单净流量走势一致，显示市场整体信心不足，后市上涨需要经历一个补充资金量的过程。

2、上证指数市盈率估值情况



截至9月9日，上证指数收盘价 2497.75，对应静态市盈率 15.01。

下图为静态估值列表：

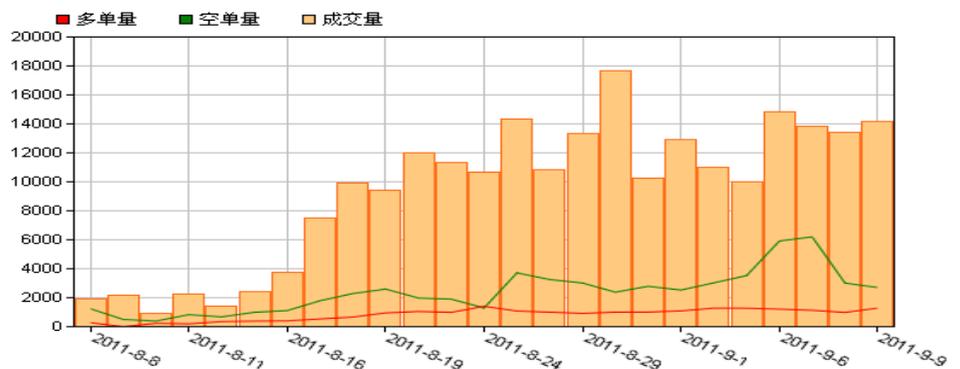
	极值估值	底部估值	底部估值
估值状况	12.09 (325)	14.73 (998)	14.07 (1664)
对应目前点位	2012	2451	2341

按照 998 点和 1664 点估值状况，对应目前指数是 2341-2451，如若达到极限估值指数是 2012 点。

3、主力合约持仓分析

这段时间表现十分抢眼的就是中证期货。自从 8 月 25 日股指长阳反弹至跳空缺口下沿，中证期货逆势加仓 2400 手，动用资金 3 个亿左右。在面临市场做多热情爆发和等待伯南克在全球央行行长会议讲话的观望两种纠结的情绪中，中证证的加仓显得勇气可嘉。而接下来的走势证明了中证加仓在了正确的位置上了。而周末伯南克讲话无实质消息以及“调整存款准备金范围”的内外忧虑打压之下，期指一路下探，一直逼近到前期恐慌性低点附近。

而加仓的这一幕在 9 月 7 日又重演，这一天指数从前期低点附近反弹近 50 点，中证再次加仓 2390 手。这一次中证仅持仓一天就立刻减持，期价虽然有所回落，但在前低附近表现出一定的抗跌性。周五指数再次冲高回落，而中证期货也没有太大的动作，短期内对市场信心的打压力度有限。市场在前期低点附近偏弱震荡的概率较大。



	9-9	9-8	9-7	9-6	9-5	9-2	9-1	8-31	8-30	8-29
成交量	14207	13377	13809	14807	9996	10989	12891	10288	17640	13365
多单量	1281	981	1129	1210	1273	1277	1086	1006	1001	916
空单量	2700	3007	6200	5914	3524	3024	2526	2785	2378	3013

三、波动分析

1、市场简述：



股指本周低位震荡，阴线实体能量主导市场。周一是“调整存款准备金范围”的第一次缴款日，缴款比例接近 20%，上海银行间同业拆放利率快速上扬，压制股指上行。周二指数盘中探至 2715.5 点，与前低 2709 相差 6.5 点。随后市场在低位附近出现技术反弹，但无奈 A 股市场资金配合不利，成交量持续萎缩，周四周五两日在 10 日均线的压制下，未能有效突破 2800 整数关口，指数回落。本周指数在 2700-2800 之间震荡为主，前期低点支撑面临严峻考验，指数表现仍然偏弱。

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实体偏小的阴线，下影线长度与实体长度略小，显示市场存在调整意愿，但是多头实力不济。从周 k 线的位置来看，整根 k 线都在上周阴线实体之下运行，指数上行压力沉重，短期还应继续下探。但需要关注前期低点 2709 一带的支撑力量强弱。由于 2700 附近交投有限，这一带的支撑更多的倾向于信心上的支撑，如果 2700 被有效击破，指数还会进一步下挫。

股指日 k 线上更能体现出目前弱势震荡的情绪。和上周一样，本周依然是 4 阴 1 阳。周一中阴线杀至 2750 之下，逼近前期底部，同时成交量能相对减少，市场做空动能有所减弱；周二的长下影小实体阴线表明市场有技术反弹需求；周三反弹如期到来，但在 5 日、10 日均线压制下形成 1 日游走势；周四、周五冲高回落，再次回到 2750 之下。指数表现偏弱，将下探考验前低 2709 的支撑。

3、均线分析：

股指期货周均线显示，5 周均线压制作用明显，期价未能有触及均线。5 周、10 周和 20 周均线维持下倾方向不变，10 周均线继续加速下降，60 周均线依然维持平走态势。综合上看，周均线系统维持看空形态。指数上方压力沉重，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 日均线维持较大下倾角度运行，连续 5 天收盘价都在均线之下。10 日均线加速下行，20 日和 60 日均线维持前期下降角度运行。日均线系统也形成空头排列之态，股指短期上升压力沉重。下周将考验前低 2700 附近支撑，指数走出震荡或是弱势下行概率较大。

4、趋势分析：

股指期货周线显示，本周股指维持跌势，但是前期低点 2700 附近提供一定的支撑。但是指数在 2700 附近筹码分布较少，而 A 股市场上的成交也不活跃，这一带的支撑更多的是信心层面的。从目前的 k 线形态来看，前低 2709 的支撑



性存在一定的疑问。同时，本周阴线的下跌有效的跌破了前期的斜拉颈线，期价或会继续下探，一旦 2709 出现破位，期价存在下探至 2550 的可能。

从日线上来看，指数一周 4 阴 1 阳，周四周五承压回落，基本吞掉了周三阳线的涨幅，市场表现弱势。前期斜拉颈线已经成为了短线上涨的阻力。目前，在 2700 一带支撑和斜拉颈线位的压制，市场短期运行方向仍不十分明朗，短线操作较为安全。目前入场抄底存在较大风险。

因此，下周股指在 2800 之下震荡的概率较大，而且 k 线形态上无法排除下杀的可能，2700 一带可能会在国际宏观经济不利和国内货币紧缩政策不放松的双重拖累下被跌破。综合看，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：

指数本周探底，但反弹行情一日游，周四周五再跌回 2750 之下。前期期价纠结的斜拉颈线位成为短期反弹阻力。A 股市场成交量不足是限制指数上涨的最直接的原因。前期恐慌性低点，从前期交投的角度来看，成交筹码的支撑力度



有限，更多的是前期恐慌时超跌反弹时给多头带来的信心上的支撑。如果 2700 一带被有效突破，多头信心必受到极大打击，市场还会有 200 点左右的下落空间。若 2700 附近可以勉力守住，但短期市场没有资金注入的情况下，市场反弹力度有限，抄底操作需要谨慎。目前，短期趋势还不明朗，市场在关键点位震荡或是出现弱势回调的概率较大。但是中线看多观点不变，市场下挫幅度越大，中线反弹力度越强。

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，日内波段操作，下破 2700 一带可以短线追空。

3、 止损设置：

激进操作空方止损位：回拉至 2750 之上，追空头寸止损。



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>