

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10月09日

一、宏观分析

(一) 9月PMI增幅低于同期均值, 经济仍面临下行风险

2011年9月, 中国制造业采购经理指数(PMI)为51.2%, 比上月微升0.3个百分点。PMI位于临界点—50%以上的扩张区间, 并且最近两月连续回升, 表明中国制造业总体仍保持增长, 存在经济增速下行态势趋稳的可能性。

从各分项指数来看, 新订单指数为51.3%, 比上月回升0.2个百分点, 连续32个月位于临界点以上, 表明制造业新订单数量继续呈温和增长态势, 市场需求较为稳定。出口订单指数为50.9%, 重回临界点以上, 比上月提高2.6个百分点, 回升幅度较大, 但仍低于历史同期水平。出口增长主要原因在于季节性因素, 9月是传统出口旺季, 但受欧洲债务危机以及全球经济下滑风险加大等不利因素影响, 未来出口形势值得关注。原材料购进价格指数为56.6%, 比上月下降0.6个百分点, 随有所回落, 仍处于高位。表明制造业企业的采购成本仍然较高, 但表现出上涨势头回落的迹象。

综合评述: 9月份PMI指数小幅回升, 属于季节性上涨。但0.3%的涨幅远远小于最近6年9月涨幅的均值2.3%, 表明中国经济活力欠缺, 仍面临下行风险。

(二) 货币政策陷“两难”困境, 宏观政策暂无大的调整

我们预计9月份CPI同比上涨6.1%左右, 涨幅继续小幅回落, 而四季度CPI涨幅将进一步回落。当前货币政策调控正处于“两难”困境。一方面物价总水平仍处高位, 稳定物价的基础还不牢固, 货币调控力度不可能迅速放松; 另一方面, 随着外部环境的恶化, 我国经济增长将面临增速下滑之忧, 政策又不宜过于紧缩。上周新华社、人民日报及国务院重要幕僚纷纷发表关于通胀及宏观调控的文章, 综合来看决策层认为: “控物价”任务已经见效, 但物价涨幅仍处高位, “稳物价”的任务不可放松。我国经济增长的短期回调状态仍在正常范围内。近期欧美经济复苏放缓对我国经济的影响将更多表现在明年。目前宏观政策暂不需大的调整。在货币政策反通胀空间有限的情况下, 中央政府和地方政府工作会不



断推出非货币性的物价调控政策。

（三）国庆期间欧债危机、银行危机双重打击

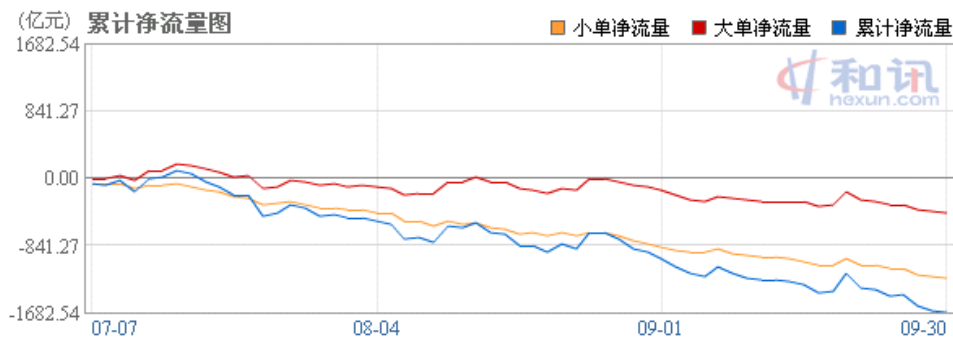
国庆长假期间，国际经济局势动荡不安，欧债危机愈演愈烈，欧洲银行危机接踵而至。惠誉 7 日宣布下调意大利和西班牙的主权信用评级。穆迪 7 日宣布下调 12 家英国金融机构信用评级和葡萄牙 9 家金融机构的信用评级，包括先前受到英国政府救助的苏格兰皇家银行和英国莱斯银行。法国和比利时合资银行德克夏银行集团成为在欧洲债务危机中倒下的第一家欧洲银行，其持有的希腊等欧元区重债国债券规模高达 950 亿欧元，导致资金链断裂。希腊 4 季度将迎来偿债高峰期，若最终出现违约，其产生的多米诺骨牌效应将同时重击葡萄牙、西班牙与意大利。就意大利目前的债务总量而言，一旦出现类似希腊的困局，现有的 EFSF 将难以拯救。而美国领导人也有头痛的事情，“占领华尔街”运动已经持续了约 4 周，而且仍在扩大。截至 7 日早上，美国全国共有 847 个城市爆发了“占领华尔街”运动。这必将对美国政策及决策产生重要影响。

（四）国际市场大幅震荡，节后反弹不追多

国庆长假期间，国际金融市场出现大幅震荡走势，股票市场和金属期货市场出现先跌后涨走势，而农产品出现大幅下跌走势。而国内由于长假休市，躲过了此次大震荡，预计节后开市金属期货将出现反弹走势，农产品将迎来补跌行情。由于大宗商品市场已经进入熊市，并将维持相当长的周期，投资者应做好应对长期熊市的思想准备。在节后国内商品期货市场出现较大幅度反弹后，应积极将前期多单逢高离场，不可在反弹过程中盲目追多。而股指仍在探底阶段，不应盲目测底，宜耐心等待底部到来再入场做多。

二、微观分析

1、资金流向：资金持续离场，A 股跌势难止



从沪深两市资金累计净流量图可以看出，本周各个交易日均呈现出资金的净流出，无论是大单净流量还是小单净流量均快速回落。市场信心不足，量能有限。短期内难以突破前期跳空缺口。整体维持偏弱的观点。



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 2359.22，对应静态市盈率 14.19。

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	2010	2449	2339

按照 998 点和 1664 点估值状况，对应目前指数是 2339-2449，如若达到极限估值指数是 2010 点。

3、长假期价影响 A 股市场主要新闻

10 月 1 日，星期六

中国物流与采购联合会发布 9 月份中国制造业采购经理指数为 51.2，较 8 月 49.9 回升 0.3 个点；

9 月芝加哥 PMI 与密歇根大学消费者信心指数好于预期，但美国 8 月份个人所得下滑，欧元区通货膨胀增长。

10 月 2 日，星期日

希腊财政部发表声明，确认今年财政赤字占国内生产总值的比例将高达 8.5%，高于原定 7.6% 的目标，声明还说，估计 2012 年希腊财政赤字占国内生产总值的比例为 6.8%，也高于原定 6.5% 的目标。

10 月 3 日，星期一

港股失守 17000 点大关，中国平安等中资保险股银行股再受重挫领跌蓝筹。

10 月 4 日，星期二

穆迪调降意大利主权债务评级。

新华保险、中国邮政 IPO 有望成行。

比利时首相 4 日晚宣布拆分法国和比利时合资银行德克夏银行集团，德克夏成为欧债危机中倒下的第一家银行。

10 月 5 日，星期三

房地产信托迎来密集兑付期，工行浦发拟融资近 900 亿，A 股压力明显。

占领华尔街行动蔓延至全美。

10 月 6 日，星期四

欧洲央行维持 1.5% 的基准利率不变。

英国央行维持 0.5% 的基准利率不变，同时将启动新一轮量化宽松，增加 750 亿英镑。

10 月 7 日，星期五



标普宣布将德克夏银行评级自 A 下调至 A-。

美国参议院将于下周投票表决奥巴马总统的就业计划和人民币汇率法案。

三、波动分析

1、市场简述：

长假前一周，股指呈阴阳交错、震荡下行的格局，阴线实体能量较强，占据上风。周一由于中国平安突然放量跳水，中国人寿、中国太保联袂砸盘，指数大幅下挫，沪指也跌穿 2400 关口。周二、周三在外盘数据利好和市场对欧债问题解决显现曙光以及等因素提振之下，指数企稳，做日线级别的横盘。周四由于欧洲援助基金扩大到 2 万亿的谣传被澄清，外盘信心大跌，指数也在跟跌不跟涨的弱势氛围下继续下行，连创新低。周五由于长假之前避险情绪高涨和对长假期间外盘的不看好，市场中阴下探，几乎受光脚阴线，创本轮下跌新低 2574.6 点。市场疲弱态势尽显。

2、k 线分析：

股指期货周 k 线显示，长假前最后一周的 k 线形态为带小上影的中等实体阴线，基本没有下影线，指数连创新低，下跌趋势明显。市场成交量能较前数周小有增加，显现下跌趋势尚未结束，但连续的下跌动能释放之后，需要谨防反弹的到来。整体上看，空势尚未有完结信号，但谨防技术性反弹。

指数日 k 线呈现震荡下行态势，阴线相间逐步探低，三根中阴线显示市场依然是空势不改。周二阳线夹在周一和周三的阴线之中，属于空方炮形态，周四的低开和周五的缩量下行进一步拉低期价。期价连创新低，没有企稳迹象，不宜提前猜底。但连续下跌之后，不排除技术性反弹的出现。

3、均线分析：

股指期货周均线显示，60 周均线持平，期价在均线之下运行，5 周、10 周、20 周均线依然维持下行趋势，维持空头排列。5 周均线明显加速运行，10 周均线下行角度较为陡峭，周 k 线距离 5、10、20 周均线的乖离程度越来越大，下跌趋势中随时会迎来技术性反弹。

股指期货日均线显示，均线依然维持明显的空头排列，且均线间距离有增大，均线区域发散，市场依然处于偏空态势下。5 日均线也没有出现周内反转或走平的情况，下跌比较顺畅，5 日、10 日均线牢牢压制期价反弹高度，单纯从均线角度来看，如果无法有效突破 10 日均线压制，难以出现明显反弹格局。综上，短期内期价继续震荡下行概率较大，但久跌之后随时会迎来技术性反弹，短线操作需要谨慎。



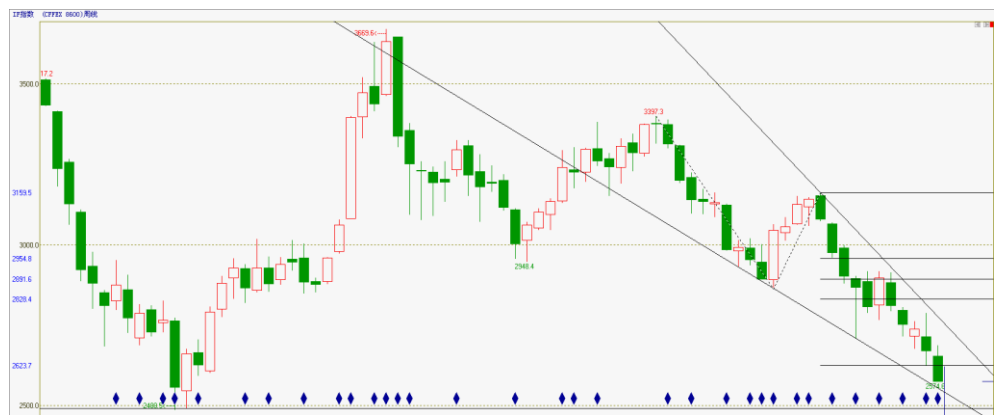
4、趋势分析：

股指期货周线显示，国庆前最后一周中阴线下跌，并连创新低，维持弱势下跌格局。四月中旬以来的下跌，在一个下降楔形中运行。周均线系统维持明确空头趋势，短期没有见底迹象。但 9 月底形收盘价已经逼近楔形下轨，技术上存在反弹要求。

股指期货日线也反映出同一状态，而且日线图上的短期追随趋势线相当陡峭，做空动能激烈释放，以此速度继续下跌难以持久。且目前期价与 10 日、20 日均线乖离度增加，也给出期价面临企稳或反弹的技术要求。

因此，从趋势上看，下周股指依然维持看空思路，震荡格局为主，随时会面临技术性反弹。

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：

国庆前最后以后，指数表现疲弱，与欧美股市相比，明显存在跟跌不跟涨的



情况，市场显现弱势。同时，指数不断地创出新低和 A 股市场成交量能一直处于萎缩之中，更是表明市场还在寻低的过程当中，目前没有给出构筑底部迹象。但是，鉴于指数临近下降楔形下轨、远离均线系统和短期跟随趋势线过于陡峭，技术上存在反弹要求。同时，长假期间，欧美股市迎来小幅反弹，总体与 9 月 29 日外盘收盘情况大体持平或略好一些，加上经济数据的利好与欧债危机没有出现更为恶劣的情况，节后第一周市场或能震荡整固或小幅反弹。但是整体上判断，此次股市的下跌还没有达到目标位，没有明确底部迹象。

2、 操作建议：

鉴于目前市场处于下跌尚未完结，但却面临的技术性反弹要求的关键时期，操作上存在一定难度，建议以短线操作为主，尽量新进头寸不要留隔夜仓。原有空单谨慎持有观望。若出现日线级别以上的反弹，可以逢高做试探性抛空；若出现加速下跌，追空需谨慎。

3、 止损设置：

中线空单离场点位：期价回拉到 2750 之上；

反弹多单离场点位：若反弹后期价回落到 2550 之下，多单止损离场。



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>