

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15日

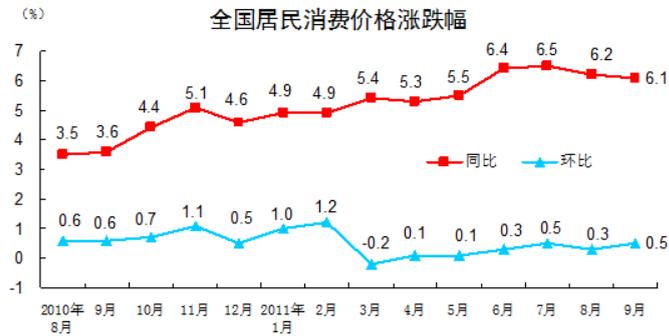
一、宏观分析

(一) 9月份 M1 增速大幅下降, 货币供应面临拐点

本周五收市后, 央行公布了三季度金融数据。9月末, 广义货币(M2)余额同比增长13.0%, 分别比上月末和上年末低0.5和6.7个百分点; 狭义货币(M1)余额同比增长8.9%, 分别比上月末和上年末低2.3和12.3个百分点。本次公布的M1、M2增速下降幅度相当惊人, 表明持续紧缩的货币政策的滞后效应正在发挥。但是, 本次发布的数据带给我们的是振奋, 因为数据进入历史底部区域, 面临的是拐点。我们认为, 否极泰来, 货币政策即将出现拐点。从历史上看, M1增速在8%—9%属于底部区域, 属于拐点的范围。之后都将迎来一轮货币供应不断增加的周期。每次股指大行情来临前的底部特征之一就是, M1增速在10%以下。

(二) CPI 继续小幅回落, 7月份6.5%的增速将成为阶段高点

本周五上午, 国家统计局发布了物价数据。9月份CPI和PPI涨幅双双回落, CPI同比上涨6.1%, 比8月份回落0.1个百分点, CPI环比上涨0.5%。PPI上涨6.5%, 涨幅较上月回落0.8个百分点。由于翘尾因素快速回落, 第四季度CPI同比涨幅将继续回落。因此, 7月份6.5%的CPI同比涨幅应该就是本轮通胀周期的阶段性高点了。随着CPI的逐月回落, 持续紧缩的货币政策有望迎来松动期。



最近两周，央行在公开市场净投放1300亿元。因此，自7月18日以来，央行持续净投放，共5840亿元。我们预计，在通胀仍处高位且经济增速偏慢的大背景下，央行会继续保持流动性适度。

（三）美国反华汇率议案最终通过概率不大，人民币仍将维持缓步升值趋势

11日，美国参议院通过了针对中国的《2011年货币汇率监管改革法案》预案，意图运用汇率工具对中国进行全面打压。目前，美国众议院议长和筹款委员会主席表示反对该议案。由于此项法案仍需通过众议院投票及总统签字两关，我们认为，该法案最终通过的概率非常小。中国方面对此次美国参议院的议案反应激烈，央行认为“中美两国贸易不平衡的主要原因不在于人民币汇率”，“中国将继续稳步推进人民币汇率形成机制改革，增强人民币汇率灵活性。”我们认为，未来人民币兑美元仍将维持缓步升值的趋势。

（四）欧债危机得到阶段性缓解，提供了金融市场走出反弹行情的宏观背景

欧盟委员会12日在布鲁塞尔抛出解决欧债危机的“路线图”，包括五个方面对策——果断应对希腊问题；加强欧元区应对危机的支撑能力；协调行动加强欧洲银行的实力；加快推出促进经济增长和稳定的政策；健全对经济的综合管理。巴罗佐提出，欧洲所有银行都应检查对主权债务的风险敞口，且必须满足更高的资本金比率要求。我们认为，这次的路线图一方面提振了市场信心，另一方面竖起了银行业的防火墙，是缓解欧债危机的正确方向。

本周“三驾马车”的调研组完成了对希腊财政改革的检查，初步认可了希腊整顿财政的进展，并暗示将建议欧盟峰会同意放款。我们



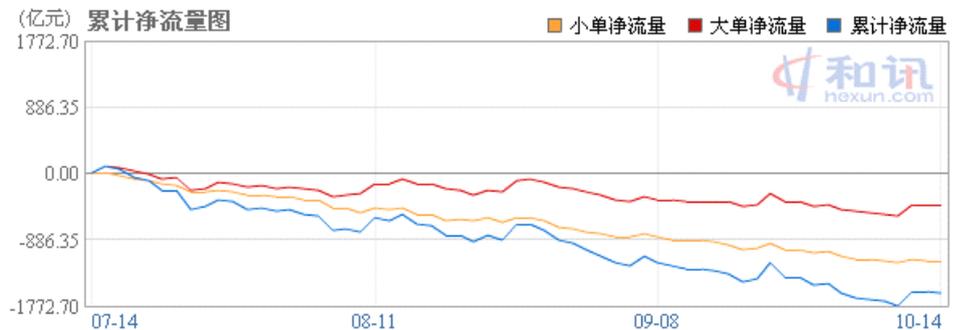
判断，在 23 日召开的欧盟峰会将批准向希腊发放第一轮援助计划的第六笔资金——80 亿欧元。自此，希腊将得到热盼已久的救急资金。

本周三，斯洛伐克议会批准了 EFSF 扩容议案。斯洛伐克是最后一个批准该议案的欧元区国家，至此调整后的欧洲金融稳定机制将得以正式实施。根据该法案，EFSF 将扩容至 4400 万欧元，并将向希腊再提供 1090 亿欧元贷款，从而至少可以在 2014 年之前满足希腊债务融资要求，从而避免债务违约。

鉴于上述分析，我们认为四季度欧债危机将得到极大缓解，间或存在一些干扰因素及杂音。欧债问题将长期存在，目前还看不到整体的、彻底的解决方案。明年仍将有欧债问题不时爆发，成为影响市场的重要因素。四季度欧债问题相对缓和，提供了金融市场走出反弹行情的宏观背景。

二、微观分析

1、资金流向：资金离场暂缓，制约短期跌势



从沪深两市资金累计净流量图可以看出，周一周二资金小幅回落之后，12 日出现资金大幅进场，金额近 200 亿，随后两日资金净流量维持平衡，没有出现资金的快进快出，反弹势头或能得以延续

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	2004	2441	2332
--------	------	------	------

按照 998 点和 1664 点估值状况，对应目前指数是 2332-2441，如若达到极限估值指数是 2004 点。

3、20 国财长承诺确保银行资本充足并拥有充足融资途径

20 国集团(G20)周六(10 月 15 日)发布的公报草案称，在市场担忧欧元区银行资产流动性收紧问题时，20 国财长承诺确保银行资本充足并拥有充足融资途径。草案表示：“我们将确保银行资本重组且拥有充足的融资途径。各国央行已经决定采取行动，若有需要，将继续为银行资产流动性提供支援。”

G20 强调，他们希望 10 月 23 日召开的欧元区领导人峰会将达成债务削减的协议，并使欧洲金融稳定机制(EFSF)效力最大化。并希望缓解市场对 EFSF 规模能否保护意大利和西班牙问题的担忧。草案还说：“我们特别欢迎欧元区经济体完成经济改革，并完成 7 月 21 日欧元区领导任会议上提高 EFSF 效力和弹性的要求。”并称：“为了防止欧债危机蔓延，我们希望欧元区进一步行动以使 EFSF 影响最大化，并期待 10 月 23 日的会议结果。”

三、波动分析

1、市场简述：

本周股指期货指数三阴两阳，阳线实体能量较强，本周后期占据上风。周一、周二连续两天高开低走，并连创新低；周三开盘后继续弱势下行，股市开盘后，上证指数下跌触及重要低点 2319 附近，买盘开始积极入场，周三指数大幅上扬，周四、周五分别在 10 日线和 20 日线之间做调整，反弹势头没有完结迹象。

2、k 线分析：

股指期货周 k 线显示，本周收出长下影线中等实体阳线，下影线长于阳线实体，上影线短，且成交量继续上升，配合积极，可视为反弹信号。



指数日 k 线呈现探底反弹指数，周一收出趋势下跌阴线，几乎光头光脚；周二在汇金增持四大行股票和外盘大幅上涨的消息提振下大幅高开，随后市场情绪无法支撑期价，形成百点长阴，再创新低；周三股指探底回升，收出对攻阳线，周四依然收出小阳线维持上涨趋势，周五收阴十字星，形成调整形态结束本周行情。成交量在收阳的两题啊能明显增加，市场主动做多意愿较强，反弹趋势没有结束迹象，下周继续震荡盘升概率较大。

3、均线分析：

股指期货周均线显示，期价依然在各条均线之下运行，60 周均线持平，20 周、10 周、5 周均线维持下行趋势，空头排列格局不变。5、10 周均线有所减速，20 周均线下跌速度不变。本周阳线定义为反弹较为合理，能否形成中期反转，技术上还有待进一步观望。

股指期货日均线显示市场短期反弹意愿明显，5 日均线拐头向上，金叉 10 日均线，MACD 指标前日也形成金叉，短期反弹信号明显。10 日均线走平，20 日均线跌势走缓，但 40 周均线维持下跌斜率不变。市场偏空格局未改，当前不宜认定为反转，但短期反弹趋势还将延续。

4、趋势分析：

股指期货周 k 线触及下降楔形下边后反弹，同时这一位置也是上证指数 2319 的关键支撑位。短期上升趋势得到技术上的支撑。在向下 50 点就是股指期货上市以来的低点 2488.5，市场看多心态较强。但目前指数未盘出下降楔形上轨，反弹对待。

股指期货日 k 线走势来看，指数沿着一个更加狭窄的通道下行，通道上沿压力作用比较明显，短期反弹虽然有量能配合，但是临近平行通道上沿，且市场形成十字星调整形态，能否一举突破压力线压制，还需要观察。但 MACD 指标和均线系统先后出现金叉，反弹突破概率较大，但大幅快速拉升概率较小，更有可能震荡攀升。

因此，从趋势上看，下周股指上升势头将维持，以反弹看待。

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：

股指本周探低反弹，反弹点位恰好在指数触碰下降楔形下轨的同时上证指数也杀到了前期点 2139，技术性反弹要求明显。同时，A 股市场的成交量和资金流向也较为配合，周三大幅反弹之后没有出现成交量的快速回落和资金的快速流出，上涨行情有望持续。持仓上来看，主力空头已经提前向次月合约布局空单，主动放弃在当月合约上得争夺，也有短期利好股指。

宏观面上，狭义货币 (M1) 余额 26.72 万亿元, 同比增长 8.9%，分别比上月末低 2.3 个百分点。统计数据表明，历次大底都出现在 M1 增速小于 10% 的情况下。从 M1 增速突然降到 10% 以下的情况来看，货币政策出现拐点的时机将到来，指数有望进入底部区域，投资者需要警惕指数的反转。但技术面显示中期空头趋势还未完结，当前做反转多单的机会还不成熟。



总体来看，下周继续上扬的概率较大或会选择震荡盘升的方式。

2、操作建议：

中期建议：鉴于货币面初步具备见底条件，但技术面上中期跌势尚未给出完结信号，中长期操作以观望为主；

短期建议：短期反弹趋势明显，但目前面临下跌压力线，在有效突上穿压力线之前，追多需谨慎，本周入场短线多单注意保护盈利；有效突破压力线，新建短多头寸可以尝试入场。

3、止损设置：

反弹多单离场点位：若反弹后期价回落到 2630 之下，多单止损离场。

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>