

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11月20日

一、宏观分析

(一) 食品价格继续走低, 明年CPI调控目标可能是4%

上周(11月7日—13日), 食用农产品价格继续走低, 鸡蛋零售价格较前一周下降0.6%, 猪肉价格下降1.9%, 牛肉价格下降0.3%, 羊肉价格上涨1%, 粮油零售价格保持总体稳定, 8种水产品平均批发价格上涨0.2%, 18种蔬菜平均批发价格上涨0.4%。生产资料价格连降八周后小幅回升, 矿产品、建材、能源价格上涨, 轻工原料价格持平, 化工产品、农资、钢材、橡胶、有色金属价格下跌。

14日, 国家发改委价格监测中心研究员刘刚在《经济日报》撰文表示, 明年国际市场大宗商品价格的下行压力可能会增加, 食品价格上涨的供求压力在减弱, 预计2012年CPI涨幅可控制在4%以内。目前决策层正在制定明年宏观经济目标, 此文章很可能是决策层向公众释放的一个信号。我们认为, 决策层院提出的2012年CPI调控目标可能是“4%左右”, 而明年CPI实际涨幅可能在3%左右。

(二) 1年期央票利率明显下行, 差别RRR动态调整是下一步可能的政策选择

1.1年期央票发行利率下行, 是货币政策实质性微调的开始

15日, 央行发行1年期央票520亿元, 参考收益率3.4875%, 较上期下降了8.58基点, 已低于1年期存款基准利率3.5%。17日, 央行发行3个月央票60亿元, 参考收益率3.1618%, 与上期持平。本周1年期央票发行利率明显下行, 是货币政策实质性微调的开始, 表明央行有意让市场利率适度下行, 以加大货币政策对经济增长的支持力



度。

2. 差别 RRR 动态调整是下一步可能的政策选择

16 日，央行发布第三季度中国货币政策执行报告。报告强调，下一步央行将适时适度进行预调微调。明确提出继续实施差别准备金动态调整措施。鉴于目前 RRR 处于历史性高位，备受多方诟病。我们认为，这是央行释放的一个相当明确的信号，目前距离调整 RRR 应该不远了。

（三）胡锦涛明确提出保增长，结构性减税成为积极财政政策的重要手段

12 日，胡锦涛出席亚太经合组织工商领导人峰会时指出，“当前形势下，我们必须坚定不移保增长、促稳定，尤其是要努力实现强劲增长，为亚太地区和世界经济发展增添动力。”胡锦涛说“必须坚定不移保增长”，这话是说给 APEC 峰会听的，也是说给国内各界的。这是自本轮紧缩政策以来，中央最高层第一次明确提出保增长，我们应该高度重视此信号。我们认为，第三季度，宏观政策取向在逐步加大对保增长的支持力度，最新发布的经济数据表明中国经济进一步减速，工业和出口增速明显偏低；而欧债危机还在蔓延发展，国际环境风险加大。这些新变化促使中国决策层必须坚定不移保增长。

为坚定不移保增长，近期国务院正频频推出产业政策、区域政策和财税政策。与以往积极财政政策较多着眼于支持投资不同，目前，我国积极财政政策的内涵侧重于推进结构性减税。10 月 25 日，温家宝在天津调研时明确表示，要大力推进结构性减税。我们认为，这是一个正确的转向，有利于增强微观经济活力，促进经济长期稳定增长。

（四）欧债问题一地鸡毛，向核心成员蔓延倾向明显

本周欧债问题的形势可以用一地鸡毛来形容，值得投资者注意的是，欧债救援方的口径已由前期的“全力救助”转为“考虑退出机制”。无论希腊还是其他国家，退出欧元区都会带来重大经济成本。据估计，弱国离开欧元区，将在离开后的第一年损失其一半的 GDP，并将导致长期的高利率和通胀。而欧洲各银行所持有的希腊债券，将面临全部 4000 亿欧元以上的亏损，如果加上前期对希腊的两轮救助，希



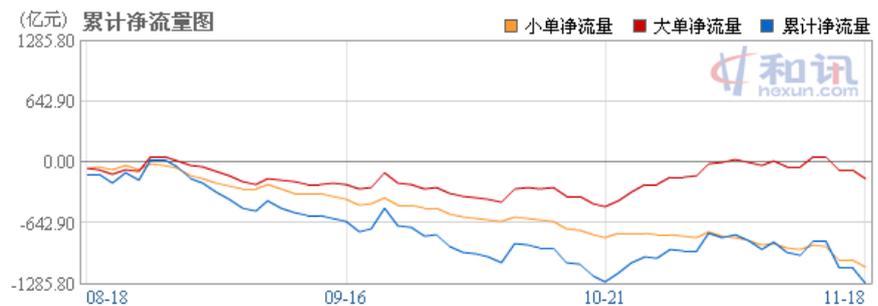
腊退出的成本，仅欧元区承担规模将超过 6000 亿欧元以上。虽然退出欧元区的成本相当巨大，但鉴于问题不断发酵，大有席卷整个欧洲之势，德法亦不得不考虑后路。

本周开始出现欧债危机向包括荷兰和法国在内的欧元区核心成员国蔓延的信号，进一步加剧了各方关于欧元区分裂的担忧。投资者担心的对象从意大利和西班牙扩散到拥有 AAA 评级的法国、奥地利、芬兰和荷兰。法国与德国之间的举债息差创欧元时代新高，达 192 基点，这样的水平已经与最佳信用评级不相称了。除了德国以外，所有主要欧元区国家的债券收益率都出现上升，这表明历时两年的主权债务危机可能正在进入一个危险的阶段。我们认为，法国的主权信用评级非常可能被降级，而此消息爆出之时，将成为市场大幅震荡的导火索。

鉴于欧债问题有不断恶化的倾向，建议投资者在操作上以控制风险为主要思路。

二、微观分析

1、资金流向：资金快速流出，股指显弱势，观望为宜



从沪深两市资金累计净流量图可以看出，本周资金大幅流出股市，回到两周前得水平。小单净流量更是一路下滑，没有企稳迹象，显示市场信心还是不足。而大单的变动相对缓和，股市虽然显示弱势，但是短期不过分看空市场，中线观望为宜。

2、上证指数市盈率估值情况

截至 9 月 11 日，上证指数收盘价 2416.56，对应静态市盈率 14.64。

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	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。

三、波动分析

1、市场简述：

本周股指两阳 3 阴，阴线实体能量占据主导地位，股指快速下跌回调。周一跳空高开高走，意欲结束前期回调，周二小阴十字星调整；然而周三在意大利国债问题恶化的影响下，指数高开后快速下行，收出长阴线，连续跌破重要支撑位，周四修正之后，周五继续下跌，继续收出中阴线，跌破前期反弹的 0.618 回撤位，或有下探前期低点的可能。

2、k 线分析：

股指期货周 k 线显示，本周收出一根长阴线，几乎光脚，带上影线，k 线形态显示市场压力沉重，续跌的概率较大。

股指期货日 k 线显示，周一跳空高开收出中阳线，但周二阴十字星未能维持涨势，市场或有弱势表现；周三长阴跌破重要支撑位，且低点小于上周五最低值，反弹夭折有重新寻底的可能；周四阳十字星，周五再次长阴下破，弱势格局尽显，或有可能去探寻 2500 附近支撑。

3、均线分析：

股指期货周均线显示，5 周均线上行格局被破坏，拐头向下运行；10 周均线、20 周均线加速下行的可能性增加；40 周均线依然维持下行态势，60 周均线缓慢向下，整体空头氛围较明显，还为摆脱长期空势。

股指期货日均线系统显示，短期均线，5 日、10 日均线拐头向下运行，且 5 日均线跌破 20 日均线，形成死叉；20 日均线维持向上运行态



势，目前中线反弹趋势还不以夭折看待，短期回调力度猛烈，有继续调整的可能。目前起价在主要均线系统下方，短期有继续下降的可能。

4、趋势分析：

股指期货周 k 线走势显示，k 线跌破 5 周、10 周均线，回撤到 2600 一带，跌破前期上涨幅度的 0.618 回撤位，跌破是否有效，还需考察 2600 一带支撑情况。若 2600-2620 一带支持较弱，有继续回撤攻击前期低点 2500 一线可能。

股指期货日 k 线走势来看，期价又回到了下降通道线之下，短期反弹向中长期反弹过度失败。周五跳空下跌，2660 缺口会阻碍指数反弹，短期有续跌可能。

因此，从趋势上看，下周股指维持弱势格局概率较大。中期暂时观望。

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





三、结论与建议

1、趋势展望：

本周股指调整幅度超过上周，欧债危机问题恶化影响较大，且资金快速流出市场，国际板的消息也打压市场。指数已经微幅跌过 0.618 回撤位 2620 一线。或有可能继续下行寻底。

从宏观面上来看，意大利从希腊手中夺过接力棒，欧债危机再起风云，国际宏观经济形势动荡不安。美国公布的就业数据好转，经济未摆脱疲态。M1 增速下降和 CPI 回落给政策微调提供了空间，但不会快速、大范围的放松货币政策。但整体而言，国内市场的利多因素将成为引导 11 月份行情的主因。

总体来看，指数应徘徊在中期底部附近，短期回调或会延续，短线偏空操作，中线暂时观望等待时机。

2、操作建议：

中期建议：中期保护低位持仓，未入场者暂时观望。

短期建议：2680 附近存在支撑，尝试日内逢低做多为主，调整结束后手中多单建议可以转向中期持有。

3、止损设置：

多单：第一目标位 2830-2850，第二目标位 2920-2960，第三目标位 3150-3200

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>