



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

席卫东

执业资格号：F0249000

期货投资咨询从业证书

号：Z0001566

电话：

E-mail:

xwd@163.com

股指期货策略周报

雷渤/魏刚/席卫东

2012年5月5日

一、宏观分析

(一) 4月CPI同比上涨3.4% 同比涨幅略有回落

2012年4月份，全国居民消费价格总水平同比上涨3.4%。其中，城市上涨3.4%，农村上涨3.3%；食品价格上涨7.0%，非食品价格上涨1.7%；消费品价格上涨4.1%，服务项目价格上涨1.7%。1-4月份平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨3.7%。

(二) 央行：继续引导信贷适度增长 支持经济较快发展

2012年第一季度，中国经济运行总体开局稳健。农业生产形势较好，工业生产运行平稳，居民收入增长较快，物价形势相对比较稳定。3月份工业生产、社会消费品零售等主要指标均比前两月有所回升。第一季度，实现国内生产总值（GDP）10.8万亿元，同比增长8.1%，环比增长1.8%；居民消费价格同比上涨3.8%；贸易顺差6.7亿美元。

2012年以来，中国人民银行按照中央经济工作会议精神和国务院统一部署，继续处理好速度、结构、物价三者关系，实施稳健的货币政策，根据形势变化适时适度进行预调微调。综合运用多种货币政策工具，引导货币信贷适度增长，保持合理的社会融资规模。根据流动性供需状况特别是2012年春节期间现金需求的变化，灵活开展公开市场操作，再次下调存款准备金率0.5个百分点。继续健全宏观审慎政策框架，适当调整差别准备金动态调整机制有关参数，以更好发挥逆周期调节作用。对粮食主产区和西部地区安排增加支农再贷款额度600亿元，促进信贷政策与产业政策的协调配合，引导金融机构优化信贷结构，加大对小型微型企业、“三农”和国家重点在建续建项目的信贷支持。继续稳步推进金融企业改革，完善人民币汇率形成机制，银



行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由千分之五扩大至百分之一。

货币信贷总量平稳适度增长，对经济发展的支持力度较强。2012年3月末，广义货币供应量M2余额为89.6万亿元，同比增长13.4%。人民币贷款余额同比增长15.7%，比年初增加2.46万亿元，同比多增2170亿元。第一季度，社会融资规模为3.88万亿元。金融机构贷款利率总体有所下行，3月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为7.61%，比年初下降0.40个百分点。3月末，人民币对美元汇率中间价为6.2943元，比上年末升值0.1%。

当前，支撑中国经济平稳较快发展的有利条件和积极因素仍然较多，中国经济长期保持平稳较快发展的基本面没有发生变化。2012年以来宏观政策继续采取了一系列预调微调措施，有利于维护经济稳定增长的基本态势。但也要看到，国际国内经济形势仍然极为复杂和严峻。欧洲主权债务问题尚未得到根本解决，国际经济复苏的不确定性依然存在。中国经济发展中不平衡、不协调、不可持续的矛盾和问题仍然突出，需求结构转换短期内可能对增长产生影响，物价形势仍存在一定的不确定性。

下一阶段，中国人民银行将全面落实中央经济工作会议、全国金融工作会议和政府工作报告的各项部署，坚持科学发展主题和加快转变经济发展方式的主线，把握好“稳中求进”的工作总基调，继续实施稳健的货币政策，密切监测国内外经济金融形势发展变化，增强调控的针对性、灵活性和前瞻性，适时适度进行预调微调。综合运用多种货币政策工具组合，继续发挥宏观审慎政策的逆周期调节作用，按照总量适度、审慎灵活的要求，继续引导货币信贷平稳适度增长，保持合理的社会融资规模，着力优化信贷资源配置，更好地满足实体经济发展的合理资金需求，支持国民经济实现平稳较快发展。稳步推进利率市场化改革，进一步完善人民币汇率形成机制，增强人民币汇率双向浮动弹性。推动金融市场规范发展，深化金融机构改革。有效防范系统性金融风险，维护金融体系稳定。

### **（三）外管局5月新批QFII额度5.7亿美元 达260亿美元**



国家外汇管理局公布的合格境外机构投资者(QFII)投资额度审批情况表显示,截至今年5月8日,141家QFII机构合计获批的投资总额达260.13亿美元。

其中,5月4日,外管局新批5家QFII机构共计5.7亿美元的投资额度。

证监会曾于4月3日发布通知宣布,经国务院批准,证监会、央行及外管局决定新增QFII投资额度500亿美元,从而使得QFII总投资额度达到800亿美元。

中国证监会5月9日公布的4月QFII名录显示,4月份共有5家机构获批QFII资格。至此,获批QFII资格的机构数量增至163家。

有外媒5月9日援引接近中国证监会的消息人士当日透露,证监会正在考虑降低QFII投资中国股市的门槛,而降低QFII授权标准将为对冲基金等直接投资中国股市铺平道路。

#### **(四) 全国养老金投资方案初定 13省市已委托投资数年**

现在已经不是入不入的问题,而是应该怎么入的问题。这是5月4日由《每日经济新闻》主办的“变革与突破——中国地方养老基金投资体制改革研讨会”上与会者形成的共识——“养老金投资的多元化已是大势所趋”。

事实上,近五年来,已有13个省市委托全国社保基金理事会集中管理做实个人账户中的中央补助部分,根据人社部部长尹蔚民的说法,“效果还不错。”

根据《每日经济新闻》记者最近从人社部相关官员处了解到的信息,目前针对全国的养老金投资运营初步方案已经出炉,现在还在进一步审核中。可以预见,在普遍跑输通胀的背景之下,养老金投资运营的步伐将会疾行。

#### **13省市的委托投资**

不单在我国,目前世界各国的养老保险制度也受到人口老龄化冲击,藉此许多国家建立了基金积累制,同时引入了新的基金运营机制。早在上世纪90年代,我国养老金制度开始从现收现付制向部分积累制转换,形成社会统筹和个人账户结合的养老模式,即为“统账结



合”。

在 1997 年，这种模式推向全国，但并没有能够顺利实施，原因在于统筹账户的缴费积累不足以发放当期养老金，其缺口还得依靠挪用个人账户。

在此背景下，2001 年国务院同意辽宁省成为首个做实个人账户的试点省份，其后数年，天津、山西、山东、河南等共计 13 个省市陆续加入做实账户的行列。而随着养老金收支缺口的频现，早先做实个人账户的省份，不得已以“借支”之名挪用个人账户，试点在一定程度上没能达到预期。

因此在 2006 年，中央财政以补贴的方式给做实账户的省市进行补贴，即当期统筹部门的资金不足以发放养老金时，缺口由中央财政与地方财政分别承担 75%和 25%。这其中，有些省份的补贴有别于此，比如中央财政对天津市补贴额为做实部分的 60%，山东为做实部分的 30%。

根据《每日经济新闻》记者采访基层社保部门了解到，当时做实个人账户之后，累积到的中央补助资金逐年增加，但基本都存在银行。

时间定格在 2006 年年底，当时做实个人账户试点省份的社保部门负责人来到北京，与全国社保基金理事会各自签订了一份五年的合约。

这份合约即为委托投资运营协议，做实个人账户试点的省份，拿出中央财政给与的共计数百亿元补贴委托社保基金理事会运营，保底收益率为 3.5%。

当时的规定是，运营过程中的经营风险由社保基金理事会承担，若实际投资收益高于 3.5%，会将高出部分的一半成立特别风险基金等。

截至去年底，社保基金理事会受托管理个人账户基金本金 543.62 亿元，年均投资收益率为 10.27%，超过同期通胀率近 8 个百分点，比承诺收益率高出 6.8 个百分点。

### 投资保障房样本



无论是从 2003 年 6 月开始投资股票，还是从去年开始投资保障房的建设，全国社保基金理事会的受托基金的收益让人乐观。

根据理事长戴相龙去年的说法，“2011 年社保基金主要会增加对社会保障房的投资，大约占投资比重的 5%，约几百亿的规模。”

此后，全国社会保障基金投资南京保障房 30 亿元的信托贷款项目落地，成为全国社保基金以信托产品形式投资保障性住房的试水之作。而在此三个月后，全国社保基金理事会又以信托产品的形式，为天津市提供了 30 亿元人民币贷款，专项用于该市公共租赁住房项目建设。紧接着，全国社会保障基金理事会通过交银信托，并由国家开发银行担保，向重庆市城投公租房公司发放 3 年期 45 亿元信托贷款。

据《每日经济新闻》记者了解，因信托是固定收益类产品，可通过多个金融产品加以绑定，因此安全性较好。而对于信托贷款的使用，参与计划的众方也有严格的协定，先由保障房建设单位根据建设进度提出资金需求计划，经过保障房公司和银行审核后受托支付。

在保障房销售资金回笼上，保障房公司和建设单位设立监管账户，在建设过程中保证资金的管理和使用都闭合可控，确保每一笔资金都用在正确的位置。

根据王忠民去年的说法，社保基金理事会将陆续扩大该领域的投资。

目前，除了保障房的投资外，理事会还会增加对 PE 的投资。同时未来还会加大境外投资。

### 地方热望投资运营

北京人社局养老处处长李勇告诉《每日经济新闻》记者，现在已到了老龄化社会，从养老保险的角度，待遇享受人群和缴费人群的比例已经达到了 14%。

他说，“北京的优势在于它是外来人口聚集的城市，会有外来人口的贡献。当然这些贡献都是今后潜在支付的压力。”

据了解，北京市对于养老金的投资运营严格按照现行国家的规定执行，即存银行和买国债，但 2000 年后没有发定向国债，只能存银行。“（这样）收益率就很低了，这种方式肯定是贬值的。”李勇



说。

广东人社厅养老保险处处长杨健海向记者说，“广东省现在感觉压力很大。现在只有 354 万人领养老金，将来会有超过 3000 万人来领取养老金。如果按纵向平衡看，没办法实现。”

东北某省养老处负责人也向记者说，应在坚持审慎投资原则的同时逐步放宽投资限制。不过他也建议，“根据我们国家目前资本市场的发育程度，应严格限制地方养老金投入股市，入市比例应明显低于全国社保基金和企业年金。统筹基金应该控制在 20% 以内。

### （五）铁路规划加码：“十三五”目标提前五年

“铁路 十二五 发展规划（下称规划）近日已经下发到各省发改委铁路办和相关部门、机构。”接近铁道部的一位人士告诉记者。规划中提出到 2015 年全国铁路营业里程达 12 万公里左右，基本建成规模超 4 万公里的快速铁路网，铁路复线率和电化率达到 50% 和 60% 左右。

而此前铁道部 2004 年编制的铁路网中长期规划中提出，到 2020 年铁路营运里程达到 10 万公里，这意味着原本到“十三五”到达的目标，提前了 5 年计划完成。

记者发现，此次规划又呈现“跃进”状态，而目前铁路建设的资金筹集仍大量依靠银行贷款和发债解决。北交大教授荣朝和对这种发展模式的持续性表示极大担忧，他建议及早进行铁路改革，对铁路债务进行清理。

### （六）其它信息

传证监会正考虑允许对冲基金投资 A 股。

内幕交易司法解释通过，证监会通告几案例。

险资近日大笔赎回基金。

本周央行净投放 410 万元。

文化发展规划发布。

京沪徽鲁等地今日召开阶梯电价听证会。

核行业三大规划编制完毕。

秦巴山片区规划获批。

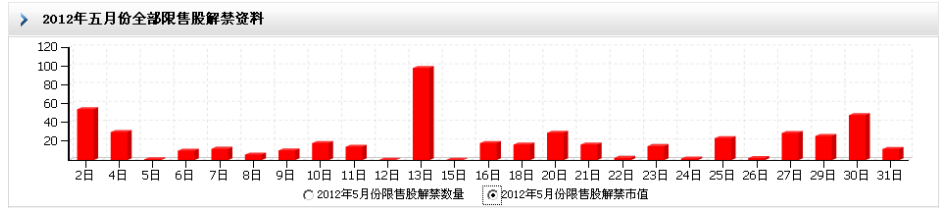
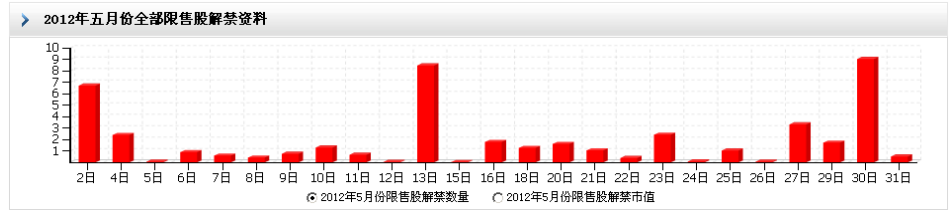
宁夏黑龙江内蒙规划在研究中。

香料香精行业十二五发展规划发布。

## 二、金融数据

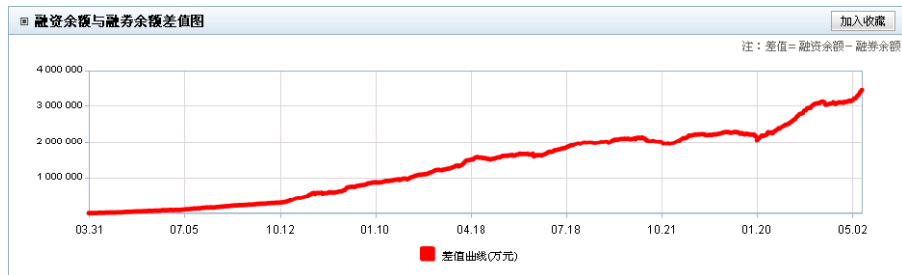


## (一) 2012年五月份全部限售股解禁资料

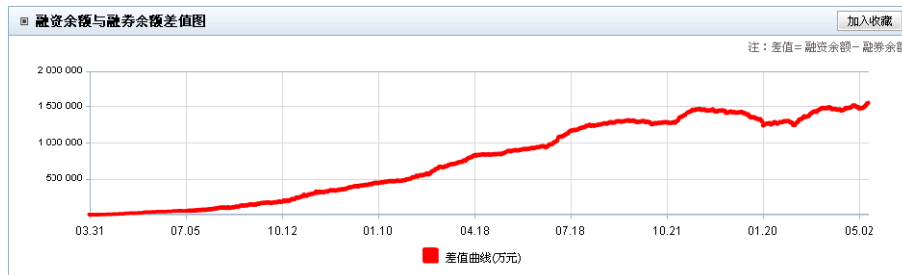


## (二) 融资余额与融券余额差值

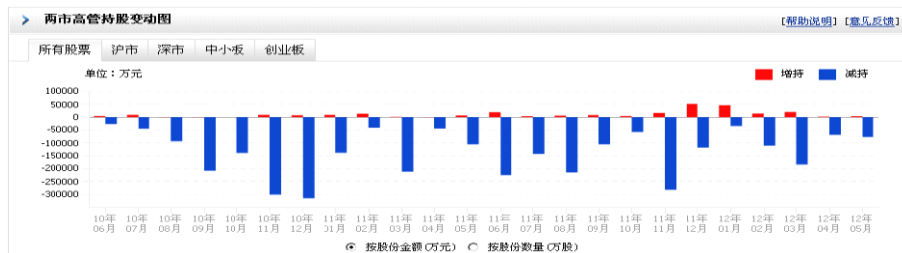
上海

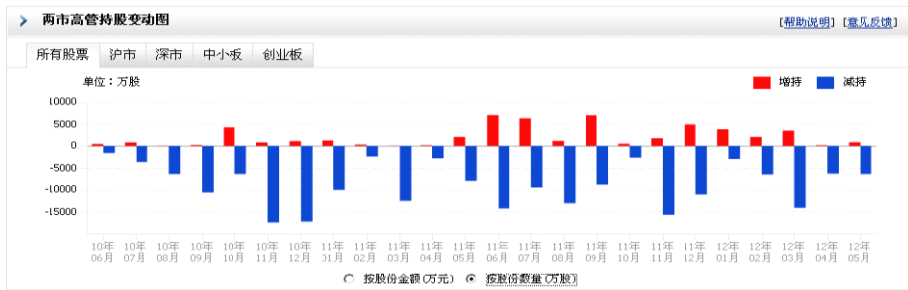


深圳



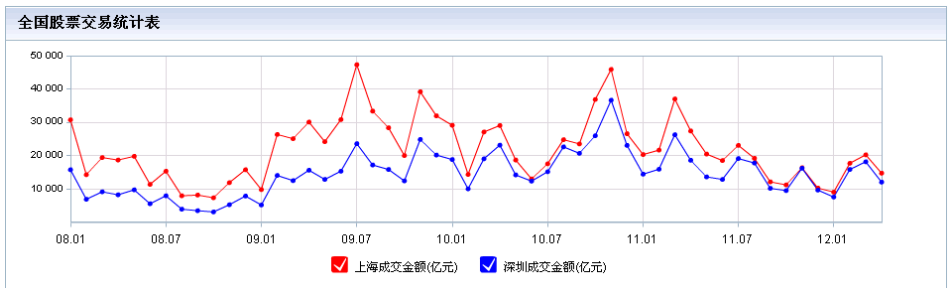
## (三) 两市高管持股变动



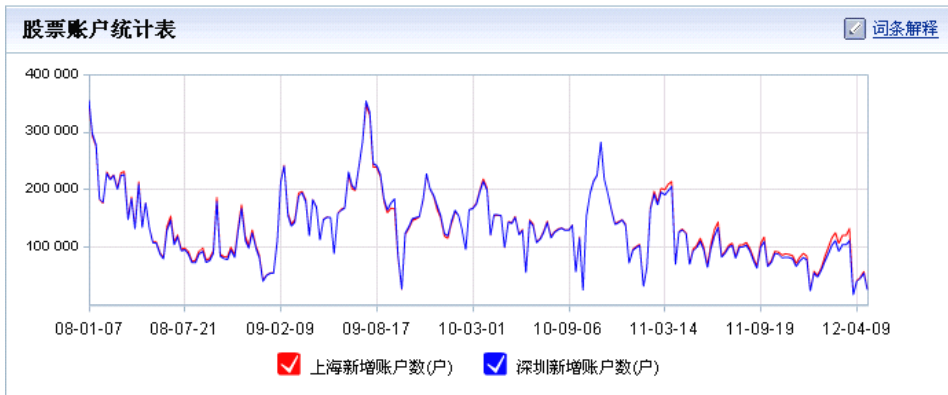


#### (四) 全国股票交易统计

数据日期	发行总股本		市价总值		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
2012年04月	23858.87	6480.00	164410.86	73787.07	14687.00	12033.00	163371.00	110632.00	2415.75	1006.72	2251.39	930.04
2012年03月	23790.92	6374.33	154942.35	69762.55	20225.00	18166.00	208945.00	146409.00	2476.22	1067.23	2242.35	925.25
2012年02月	23523.17	6318.51	164763.61	74046.91	17717.00	15807.00	195228.00	140233.00	2478.38	1035.34	2263.34	886.42
2012年01月	23498.87	6303.28	155020.92	65896.36	9055.00	7508.00	104558.00	68533.00	2324.49	931.14	2132.63	833.71

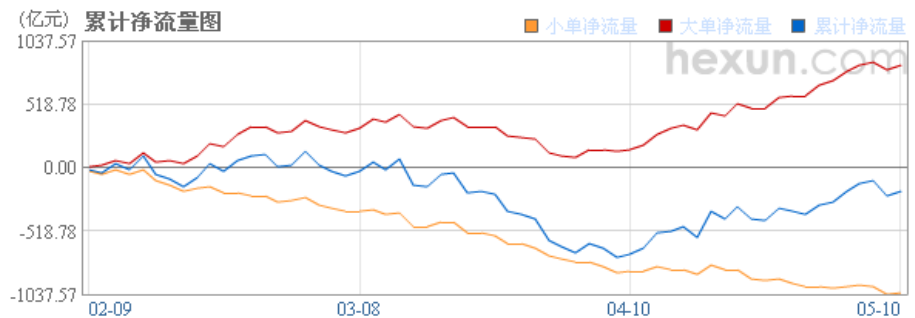


#### (五) 股票账户统计表



### 三、微观分析

1、资金流向：大资金继续流入，有继续反弹迹象。



从沪深两市资金累计净流量图可以看出，本周大单资金继续震荡





流入趋势。小单净流量震荡流出，显示市场有继续反弹迹象。

## 2、股市数据情况

统计项	沪	深
股票数	984	1,469
总股本(亿股)	165315.2	655.15
总 值(亿元)	165315.2	76059.16
流通股本(亿股)	165315.2	470.85
流通市值(亿元)	165315.2	49021.55
平均 EPS	0.07	0.06
平均市盈率	12.86	23.47
平均市净率	1.75	2.43

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：

本周股指处于连续回调之中，本周是在之前连续多日上涨之后进行技术回调，尽管指数连续下挫，但个股活跃度依然较高。截止收盘，主力合约 IF1205 报 2631.2 点，跌幅 1.28%；沪深 300(2636.917,-20.30,-0.76%) 现指报 2636.92 点，跌幅 0.76%。

### 2、k 线分析：

股指期货周 k 线显示为一阴阳，技术上处于回抽的走势中。

股指期货日 k 线显示，本周连续 4 阴，下周可能震荡回升。

### 3、均线分析：

股指期货价格继续站在多条重要均线上方，中线形成下有支撑，短线有震荡反弹要求。

### 4、趋势分析：

股指期货日 k 线走势显示，触及前期高点后目前已经形成回探趋



势，下周股指将需求支撑反弹。后期政策面仍将左右股指的走势。中期仍是保持 30%仓位多单。

### 三、结论与建议

#### 1、趋势展望：

本周回落后，政策面仍将是影响期指走势主因。

从技术面、资金面、政策面分析都有探底震荡回升的可能。

首先，从技术面看，连续回落后，技术指标已经处于较低位置，即将面临震荡反弹。

其次，从资金面政策面分析，管理层推动各类资金入市观点没有发生变化。利好因素仍多于利空，存款准备金具备再次下调可能，红利税可能下降或取消。如果未来能有预期利好兑现，可能促使再次震荡走高。

再者，与外围市场的高位相比，A股市场仍严重背离，对A股仍有向上吸引作用。

#### 2、操作建议：

中期建议：中期 30%多单持仓。

短期建议：虽然短线仍有回调压力，但仍宜逢回调做多。

#### 3、止损设置：

多单：止损 2400，止盈 2800

空单：止损 2650，止盈 2430

## 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。

**席卫东：**新纪元期货金融分析师，南京航空航天大学博士研究生，主要从事股指期货研究。

## 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>