

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7月29日

一、宏观分析

(一) 投连险新规将推出 投资股票基金空间大提升

在保监会通过投资股权等形式间接放宽险资入市比例后，险资投资股市的空间将再次得以提升。

记者独家获悉，保险四项新政中最后一项《保险资产配置管理暂行办法》将很快推出。其中，最大亮点是首次明确投连险账户单列为独立账户，不受权益类投资 25% 的上限限制。此举将为股市资金扩容再助一把力。

目前，保险资金账户分为投连险、万能险、分红险、普通险四种账户。即将出台的新政将四种账户分成普通账户和独立账户两种账户，其中万能和分红纳入普通账户内。

而投连险账户单列为独立账户，并且投连险账户投资股市的资金额度占比，不受保险权益类投资不得超过 25% 的限制。这意味着，保险资金投资股票和基金的空间得到了极大提升。

分析人士认为，这种划分放大了投连险的投资功能，也提升了险资运用万能险等普通险种的投资力度，使得险资可以进行权益类投资的总数量有明确提升。

即将出台的《保险资产配置管理暂行办法》规定，保险公司开发寿险投连结保险产品、变额年金产品、养老保障委托管理产品和非寿险预定收益投资型产品等，应根据保监会有关规定，设立独立账户。

专家称，从未来发展看，独立账户的潜在在不断提升。在成熟市场，变额年金保险一直是欧美保险市场一款主流产品，在金融危机前的 2007 年，美国变额年金保险保费收入占人身险市场的 20%，而日本



占个人养老保险产品的70%左右。在中国，变额年金保险以及养老保障保险的发展潜力很大。一旦相关税收优惠政策推出，变额年金和养老保障险将会出现突飞猛进的态势。

（二）财政部：严格实施差别化住房税收政策

财政部部长谢旭人26日部署下半年财政工作重点时提出，要落实和完善结构性减税政策。加快和扩大营业税改征增值税试点，促进服务业发展。

谢旭人在当日举行的全国财政厅（局）长座谈会上强调，要继续实施积极的财政政策，促进经济稳定增长。落实和完善结构性减税政策。落实支持小微企业发展的税收政策。完善促进流通产业发展的财税政策措施。继续清理规范行政事业性收费和政府性基金，取消不合理的涉企收费项目。落实促进民间投资的财税优惠政策，政府性资金安排对民间投资主体同等对待。

实现经济的可持续增长，关键要推动经济发展方式转变，夯实经济发展的动力。谢旭人在会上强调，下半年要发挥财税政策调控优势，推进经济结构调整和发展方式转变。

他指出，下半年要推进节能减排综合示范工作，加快节能技术改造、淘汰落后产能。抓紧落实现有扶持中小企业发展的各项政策，促进中小企业特别是小微企业技术创新、结构调整和扩大就业。加快推进战略性新兴产业发展。

25日召开的国务院常务会议提出，切实保障和改善民生，千方百计扩大就业，健全社会保障体系。谢旭人在全国财政厅（局）长座谈会上表示，下半年，要支持实施更加积极的就业政策，完善特定就业补助、职业培训、公共就业服务、公益性岗位、小额担保贷款贴息等政策措施，做好重点群体就业工作。

此外，全面推进基层医疗卫生机构综合改革，巩固完善基本药物制度和基层医疗卫生机构运行新机制，积极推进以县级医院为重点的公立医院综合改革试点。做好新型农村和城镇居民社会养老保险制度全覆盖的资金保障工作。

谢旭人还指出，下半年要加快推进保障性住房建设、各类棚户区



改造和农村危房改造，各级财政都要按规定落实资金来源，切实加大资金投入。严格实施差别化住房税收政策，加强交易环节和持有环节相关税收征管，抑制投机投资性购房需求。

（三）新一轮药品降价方案即将出炉 降价幅度最大超 20%

中国证券报记者从权威人士处获悉，国家发改委即将公布新一轮药品降价方案，涉及品种将包括抗肿瘤药、血液制品药物等。中国证券报记者通过多个渠道求证获悉，此轮药品降价幅度最大或超过 20%。

卫生部人士向中国证券报记者透露，国家基本药品目录正在调整，此次调整主要针对二、三级医院。据了解，新版国家基本药品目录入选品种最多可能达到 700 种，超出原来 500 种的市场预期。

此外，《抗菌药物临床应用管理办法》将于 8 月 1 日起正式实施。中国证券报记者获悉，卫生部目前正组织各省卫生厅分管抗菌药物整治工作的人员在合肥、贵州和西安三地开会讨论试行过程中的问题，并将进一步巩固抗菌药物整治工作。

（四）四季度煤炭价格有望回升

中国煤炭工业协会副会长王广德 26 日在煤炭行业电子商务供应链融资高层会议上表示，目前煤炭企业经营压力加大面临销售不畅、成本增加、货款回收困难等问题，企业应收账款、承兑汇票大幅增长。但他同时认为，煤炭市场的波动是短期的，今年四季度煤炭价格将回升，长期来看煤炭需求仍将保持增长。

需求不足 去库存难

“去库存已经进行了两个多月了，可是库存仍然很高，主要还是电力需求，尤其是火电的需求不足。东部省份的一些电厂四台火电机组只开一台。”据中电燃料研究会会长解居臣介绍。解居臣提供的数据显示，上半年国内电力需求增长明显放缓，全部发电机组利用小时数同比减少 25 小时，在水电机组利用小时数上升 47 小时的情况下，火电机组的发电利用小时数下降了 113 小时。

统计数据显示，重点电厂电煤消耗增速低于供应增速。具体来看，上半年重点电力企业电煤供应 6.73 亿吨，同比增长 2.5%，实际耗用电煤 6.61 亿吨，同比增长 1.7%。到今年 6 月底，电力企业煤炭库存



可用 27 天，远远高于 7-15 天的合理天数，这使得煤炭需求增幅持续回落。据中煤协测算，上半年全国煤炭消费量为 19.7 亿吨，增幅 2.8%，同比回落 6.6 个百分点，全年需求估计在 35-36 亿吨左右。

与此相对应的是，煤炭供应能力却保持较快的增长速度，这与煤炭投资过热不无关系。“十一五”期间，煤炭固定资产投资达到 1.25 万亿元，今年上半年为 2103 亿元，同比增长 23%，煤炭投资热度不减。据王广德介绍，除了煤炭行业内投资之外，全国范围包括电力、机械、烟草等在内的 17 个行业都在投资煤炭。

解居臣表示，根据国家经济增长情况和各类型机组发电量发展趋势等因素判断，预计 2012 年全国电煤消耗量将达到 20 亿吨-20.5 亿吨，比 2011 年增加 1.5 亿吨，煤炭需求仍然稳定增加。他此前预测，2012 年全国煤炭总产能将达到 42 亿吨，已达到国家规划的 2015 年产能规模，过剩的产能规模将抑制煤炭价格继续上涨。

下半年产量将继续增加

王广德则预计，下半年煤炭产量将继续增加，净进口也将保持增长，供过于求的态势将持续。他认为第三季度煤炭价格仍将以降为主，而到第四季度煤炭价格可能回升。

据了解，目前秦皇岛港 5500 大卡的动力煤价格已经下降到 610 元/吨-620 元/吨。业内人士认为，这一价格已经非常接近重点合同价格，可能对动力煤价构成一定的支撑。不过，由于电厂库存仍在高位，部分电厂甚至已经无法接纳重点合同煤。

王广德对煤炭行业的未来保持乐观。他认为我国能源结构近期仍将以煤为主，目前煤炭市场的波动是短期的，他预测到 2015 年我国煤炭需求将达到 40 亿吨，到 2020 年将达到 50 亿吨。

解居臣预测，到“十二五”末，我国火电装机容量将达到 9.67 亿千瓦左右。他表示，结构性调整和经济平稳增长将进一步缓解煤炭资源和运力的紧张状况，煤炭价格也将回归合理水平。

(五) 重大节假日收费公路免费方案正报批

交通运输部新闻发言人何建中 26 日在发布会上表示，确保交通固定资产投资合理规模，总量上力争做到与去年基本持平，或者是略有



降低。

他还透露，要从国家层面抓紧研究制定《城市公交管理条例》，在原有基础上加大推进力度，特别是在财政资金投入等方面给予法规上保障。另据透露，重大节假日期间收费公路免费通行的方案，目前有一些新的进展。据了解，有关部委已经协调一致，方案正按程序报批，批准后将尽快出台实施。

据统计，今年上半年全国公路水路交通累计完成固定资产投资5490亿元，同比下降6.2%，增速比去年同期放慢了21.7个百分点，投资规模出现一定幅度的收窄，其中公路建设完成投资4733亿元，下降了7.8%。

他分析指出，交通运输部要进一步积极协调及时下拨中央财政资金，加大对基础设施建设的投入。与此同时，落实地方政府的配套资金，积极争取地方政府债券资金支持普通公路的发展。

（六）其它信息

英国伦敦当地时间7月27日晚上，第三十届奥运会拉开帷幕。

在“补贴与强制”并行的策略下，建筑节能正得到中央部委与地方政府的联手推动。

银监会酝酿银行资本6年分步达标。

7月楼市成交量创三年同期新高。

证监会力推诚信约束新举措。

逾20城市调整住房公积金政策。

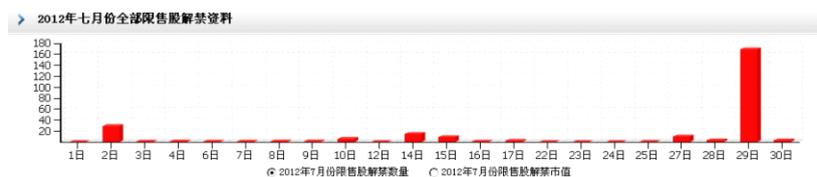
上海超百宗地块面临收回风险。

温州规模以来工业企业6成减产停产。

A股空仓比例首次超过66%。

二、金融数据

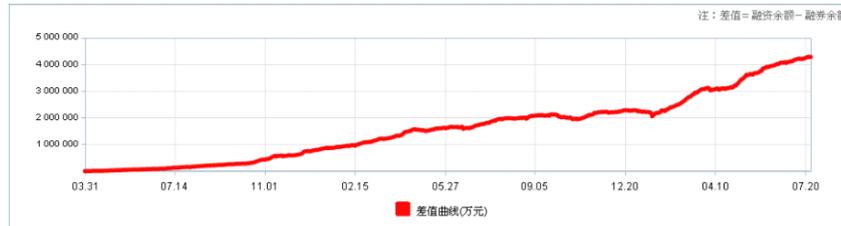
（一）2012年七月份全部限售股解禁资料





(二) 融资余额与融券余额差值

上海



深圳

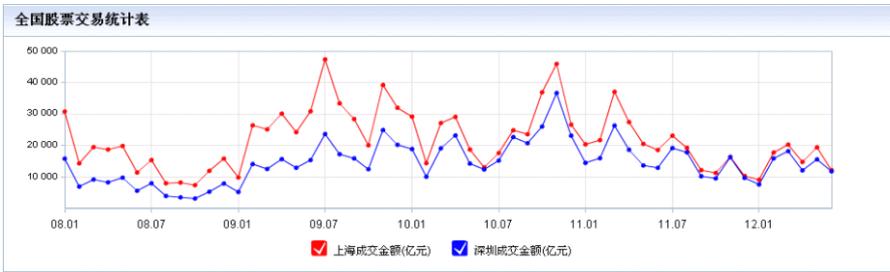


(三) 两市高管持股变动

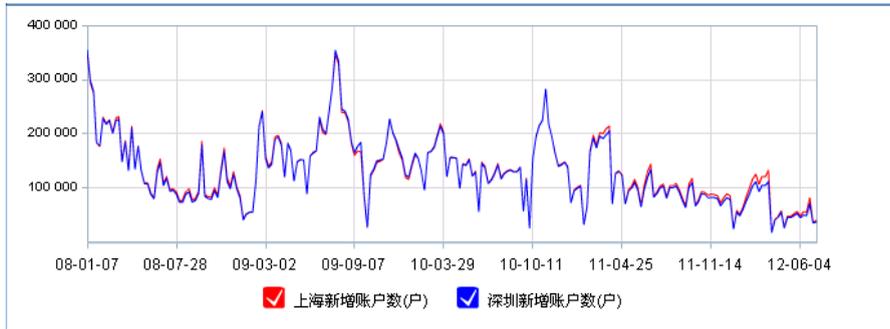


(四) 全国股票交易统计

数据日期	发行总股本		市值总值		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06月	24201.53	6937.35	153189.31	73019.97	12132.00	11757.00	127609.00	101327.00	2388.09	1018.69	2188.72	944.26
2012年05月	24018.66	6758.99	162995.08	76312.97	19360.00	15542.00	199123.00	133479.00	2453.73	1028.70	2309.07	960.63
2012年04月	23858.87	6480.00	164410.86	73767.07	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	65898.36	9055.00	7508.00	104558.00	68533.00	2324.49	931.14	2132.63	833.71

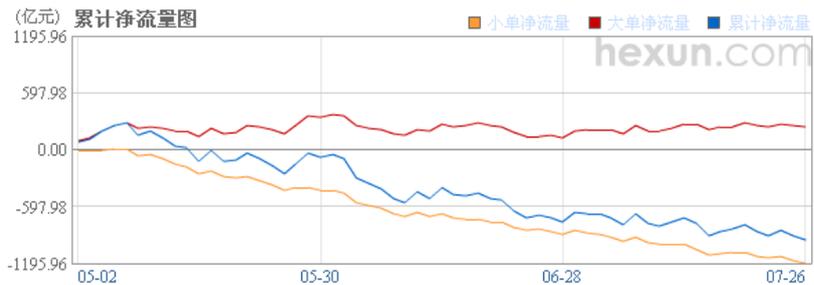


(五) 股票账户统计表



三、微观分析

1、资金流向：大资金平稳，有保持震荡趋势。



从沪深两市资金累计净流量图可以看出，本周大单资金呈现相对平稳震荡，小单净流量平稳震荡流出，显示市场处于震荡平衡稍偏强中。

2、股市数据情况

统计项	沪	深
股票数	991	1,512
总股本(亿股)	24325.83	708.09
总市值(亿元)	146690.92	69691.29
流通股本(亿股)	18698.4	505.52
流通市值(亿元)	121275.11	45066.15
平均市盈率	11.39	26.38
平均市净率	1.54	2.16

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：

本周股指处于下跌之中，周一下跌幅度较大，后 4 个交易日基本处于震荡之中。由于 IPO 依然不断，管理层坚持大规模融资不停止，其它利好无法对市场起到推升作用，故而市场估值虽低，但整体仍处于弱势。截止收盘，期指主力合约 IF1207 报 2372.2 点。沪深 300 现指报 2349.11 点。

2、k 线分析：

股指期货周 k 线显示为一中阴线，技术上处于下跌走势中。

股指期货日 k 线显示，本周处于下跌延续中。

3、均线分析：

股指期货价格仍运行在所有均线之下，中线形成上有压力，短线也是压力制约。

4、趋势分析：

股指期货日 k 线走势显示，下跌趋势尚未改变，即便未来出现短线反弹，但有效改出还需等待，下跌趋势仍然保持。

三、结论与建议

1、趋势展望：

本周弱势下跌，虽政策面总体依然是偏暖，但短线资金面利空压制，融资预期过强，内外利好依然是主流，下周初可能仍将保持震荡，但下跌趋势还依然延续。政策面和外围局势仍将是影响期指走势主因。

从技术面、资金面、政策面分析，短线或许反弹，但中线反弹的资金基础尚未到来。



首先，从技术面看，中线还是下跌趋势，短线或许仍然震荡，但下跌趋势未变。

其次，从资金面政策面分析，中长期管理层推动各类资金入市观点没有发生变化。各地保经济规划频出，降准预期仍强，利好因素仍多于利空，管理层表态均为正面。但短期新股扩容力度不减，资金面依然偏紧，尤其是对市场心理层面压力较大。这种情况下市场仍然预期不乐观。

但是，与外围市场相比，A股市场仍严重背离，对A股有中长线向上吸引作用。

2、操作建议：

中期建议：中期不超过30%多单持仓。

短期建议：货币政策仍预期趋于宽松，预期经济政策将继续偏暖，但融资预期压力太大，短线可能还将保持震荡格局。

3、止损设置：

多单：止损 2300，止盈 2600

空单：止损 2500，止盈 2200

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。投资者不应市场有风险，投资需谨慎

请务必阅读正文之后的免责条款部分



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>