

研究员：蒋东义 孙锋

电话：010-58363233 邮箱：jiangdongyi@chinastock.com.cn

电话：021-56713919 邮箱：sunfeng@chinastock.com.cn

银河期货研究中心 / 北京市西城区复兴门外大街A2号中化大厦8层（100045） / www.yhqh.com.cn

2009年12月31日

摘要、导读：

股指一周行情策略 新年新希望

权重股分析

股指期货定价及套利 套利机会持续

股指期货阿尔法套利 卖出消费行业买入股指期货

新年新希望

2009年的交易已经过去，最后一周的交易如同全年一样，给投资者带来了惊喜。在一片看淡声中股指连续收阳一路震荡反弹，沪指再度逼近3300点，全周涨幅超4%，为2009年划上了完满的句号。展望新一年，2010年的市场充满了希望，股指有望迎来开门红。

新年的最大希望无疑是股指期货的推出。自06年9月8日中金所成立筹备股指期货以来，市场在三年多的时间里都对股指期货上市翘首以盼，股指期货的推出将对市场产生深刻而重大的影响。具体而言，股指期货对股票现货市场的影响主要包括对股指的波动性、对市场的流动性和对成份股的估值上，而相关影响又有短期和长期之分。在12月30日市场盛传股指期货获批之时，大盘权重股一早就出现了异动，期货概念股在午后纷纷涨停，而股指也出现了1.6%的涨幅，市场成交也突然放大。虽然从长期来看，股指期货对股指的影响是中性的，股价还是取决于宏观经济、公司业绩的基本面因素，但短期作为一个事件会有刺激作用，特别是在经济向好、投资者习惯做多、权重股低估时将推动股指上涨。因此预计从正式宣布股指期货获批，直至股指期货正式上市，只要没有大的利空出现，A股市场在股指期货这一新品种的希望之下出现持续的震荡上涨行情，推动上涨的因素包括大盘权重股的重估、券商期货概念股的炒作等。

新年的第二大希望是年初股市供求关系的好转。流动性在年初的季节性好转，已经有报导12月信贷将高于3000亿，而进入新一年度后首季的银行放贷又会再现一个高潮，单月很可能再现新增信贷超万亿的情况，无论是企业还是居民个人手头资金将较宽裕，在地产受政策打压的情况下，股市流动性将向好。进入新年后，虽然已经公布了仅6个交易日就有18家新股IPO，但投资者对于年后IPO放缓的预期仍较高涨，而新股首日涨幅的缩小也将使分流至一级市场的资金减少。此外，几部委联手调控过剩产业，钢铁、水泥、平板玻璃、煤化工、多晶硅和风电设备行业甚至包括地产相关公司的再融资将严格受限甚至暂停，使得市场再融资的压力大大减轻。全年交易结束后又公布了个人转让限售股征个税的消息，这将这一程度上抑制大小非减持的意愿，为全流通的全面到来提供政策稳定市场的预期。

新年的第三大希望是经济数据在年初再度乐观。有报导12月信贷将高于3000亿元，而进入新一年度银行放贷又会出现季节性的高峰；而CPI也可能快速回升至1.5，PPI将转正，这些数据无疑会对银行股产生刺激。实际利率为负、存款活期化加强、加息预期上升，而信贷数量将再度高峰，银行业绩高增长将有强大保证，加之银行股的巨大权重，银行涨则指数涨。

新年的第四大希望是上市公司业绩高速增长、年报行情有望展开。目前有部分公司已经开始了新一轮的业绩预告，福耀玻璃、古井贡酒业绩分别有330%和276%以上的增长，经济进一步复杂使得上市公司业绩再现高速增长，在年初业绩“惊喜”、业绩修正将不断出现，市场也为年报高送转行情预热，个股行情将不断出现，市场活跃度提高，赚钱效应可能出现。

综上所述，虽然3300点以上成交密集压力较大、银行股巨额融资的压力仍在、转让限售股的影响还不确定，但在新年四大新希望之下，市场还是有望迎来开门红，为投资者带来好光头。

表 1: 指数周涨跌

指数系列	沪深 300	上证指数	上证 50	上证 180	深成指	深综指	中小板	上证 B 股	深证 B 股
周涨跌幅%	4.41	4.32	6.12	4.99	3.09	2.84	2.9	2.17	3.76

300 行业指数	能源	材料	工业	可选	消费	医药	金融	信息	电信	公用
周涨跌幅%	3.73	3.65	2.64	3.19	1.22	0.53	6.93	0.71	2.75	2.85

表 2: 指数财务表现 (截止 2009 年 12 月 31 日)

	静态市盈率	滚动市盈率	市净率	去年底静态市盈率	去年底滚动市盈率	去年底市净率
上证指数	28.73	26.23	3.5	14.85	13.63	2.1
上证 180	25.77	24.02	3.34	13.87	13.05	2.09
上证 50	24.42	22.39	3.2	13.36	12.89	2.1
沪深 300	27.42	25.47	3.49	13.94	12.93	2.08
深证成指	37.81	34.96	4.61	14.16	12.56	2.28
深证 100R	40.52	37.72	4.54	14.63	13.06	2.27
中小板指	41.89	40.44	5.87	24.56	19.01	3.17

表 3: 沪深 300 成分股表现

代码	名称	涨跌幅度	代码	名称	涨跌幅度
600638.SH	新黄浦	24.3691	600582.SH	天地科技	-4.7684
600118.SH	中国卫星	14.5154	600380.SH	健康元	-4.0263
601328.SH	交通银行	12.3798	002038.SZ	双鹭药业	-3.4783
000900.SZ	现代投资	12.3221	600809.SH	山西汾酒	-3.3761
000061.SZ	农产品	11.2179	600183.SH	生益科技	-3.1805
000100.SZ	TCL 集团	10.5603	000999.SZ	三九医药	-3.0597
600782.SH	新钢股份	10.3448	600418.SH	江淮汽车	-3.0055
600816.SH	安信信托	10.3294	600104.SH	上海汽车	-2.8625
600170.SH	上海建工	10.271	600316.SH	洪都航空	-2.4883
600030.SH	中信证券	10.1977	600006.SH	东风汽车	-2
600036.SH	招商银行	10.061	600718.SH	东软集团	-1.7384
601998.SH	中信银行	10.0267	000768.SZ	西飞国际	-1.2912
000060.SZ	中金岭南	8.7295	601918.SH	国投新集	-1.2108
000793.SZ	华闻传媒	8.6687	600176.SH	中国玻纤	-1.0593
600660.SH	福耀玻璃	8.6545	000729.SZ	燕京啤酒	-1.0543
601601.SH	中国太保	8.5133	600664.SH	哈药股份	-0.912
600694.SH	大商股份	8.3911	000021.SZ	长城开发	-0.8462
600019.SH	宝钢股份	8.296	600770.SH	综艺股份	-0.634
000562.SZ	宏源证券	8.1818	000009.SZ	中国宝安	-0.6335
601166.SH	兴业银行	8.0987	600325.SH	华发股份	-0.5836

表 4: 成分股资金流向 (周成交额之差)

证券代码	证券简称	周涨跌幅	资金流向(亿)
600030.SH	中信证券	10.1977	105.1379
601328.SH	交通银行	12.3798	40.4154

600036.SH	招商银行	10.061	27.3238
600638.SH	新黄浦	24.3691	24.7274
601398.SH	工商银行	5.8366	21.3022
000100.SZ	TCL 集团	10.5603	17.0701
000728.SZ	国元证券	7.9534	16.6284
601939.SH	建设银行	6.3574	12.7703
600660.SH	福耀玻璃	8.6545	12.6012
600118.SH	中国卫星	14.5154	12.1723
600104.SH	上海汽车	-2.8625	11.0408
000783.SZ	长江证券	6.164	10.5816
601766.SH	中国南车	2.7076	9.2089
000061.SZ	农产品	11.2179	9.1973
600900.SH	长江电力	3.4857	8.8797
000900.SZ	现代投资	12.3221	8.7932
600016.SH	民生银行	5.8902	8.7848
600694.SH	大商股份	8.3911	7.9047
601857.SH	中国石油	4.5386	7.5227
600320.SH	振华重工	4.9746	7.518

权重股分析

表 5: 沪深 300 行业股权权重概览表 (2009-12-31)

行业	收盘权重	平均股数	贡献度 1	贡献度 2	贡献度 3
沪深 300	100.07	3424.92	1.00%	5.00%	10.00%
300 金融	34.09	26777.98	11.52	57.59	115.19
300 材料	18.84	14311.69	6.45	32.24	64.49
300 工业	14.03	12190.74	4.81	24.04	48.08
300 能源	9.41	4503.24	3.21	16.07	32.14
300 可选	8.77	6068.39	3.00	14.99	29.99
300 消费	4.81	1728.76	1.65	8.23	16.47
300 公用	3.78	3929.41	1.29	6.46	12.93
300 医药	3.03	1293.39	1.03	5.17	10.34
300 电信	2.02	1982.70	0.69	3.47	6.93
300 信息	1.29	1210.74	0.44	2.21	4.42

表 6: 沪深 300 指标股权权重概览表 (2009-12-31)

股票代码	股票简称	所属行业指数	收盘权重	平均股数	收盘价	贡献度1	贡献度2	贡献度3	09年平均盈利预测	券商评级
000300	沪深300		100.07	3424.9162	3424.78	1%	5%	10%	单位: 元/股	评级汇总, 不代表本公司意见
600036	招商银行	300金融	3.35	2101.2753	16.40	1.149	5.743	11.487	0.95	增持
601328	交通银行	300金融	2.82	3477.0337	8.32	0.964	4.821	9.643	0.61	增持
601318	中国平安	300金融	2.78	550.0224	51.90	0.952	4.758	9.515	1.31	增持+
600016	民生银行	300金融	2.62	3604.0483	7.47	0.897	4.487	8.974	0.60	增持
600030	中信证券	300金融	2.49	888.8776	28.83	0.854	4.271	8.542	1.34	增持
601166	兴业银行	300金融	2.43	670.2200	37.29	0.833	4.165	8.331	2.40	增持
601088	中国神华	300能源	2.02	632.1429	32.79	0.691	3.455	6.909	1.63	增持+
600000	浦发银行	300金融	2.01	1015.5719	20.35	0.689	3.444	6.889	1.51	增持
000002	万科A	300金融	1.89	1853.8696	10.47	0.647	3.235	6.470	0.50	买入-
601169	北京银行	300金融	1.48	835.2485	18.25	0.508	2.541	5.081	0.96	增持+
601398	工商银行	300金融	1.41	2814.8496	5.14	0.482	2.411	4.823	0.37	增持
601601	中国太保	300金融	1.39	600.6162	23.61	0.473	2.363	4.727	0.62	增持
600837	海通证券	300金融	1.38	787.6494	17.99	0.472	2.362	4.723	0.55	增持-
000001	深发展A	300金融	1.35	595.0282	23.28	0.462	2.309	4.617	1.41	增持
600519	贵州茅台	300消费	1.20	72.3975	170.44	0.411	2.057	4.113	5.12	增持+
000858	五粮液	300消费	1.13	363.3322	31.84	0.386	1.928	3.856	0.75	增持
600050	中国联通	300电信	1.11	1624.3581	7.03	0.381	1.903	3.806	0.21	增持
600900	长江电力	300公用	1.06	844.6783	12.91	0.363	1.817	3.635	0.62	增持+
600028	中国石化	300能源	1.03	796.8628	13.31	0.354	1.768	3.535	0.72	增持
002024	苏宁电器	300可选	0.99	516.0783	19.67	0.338	1.692	3.384	0.60	增持+

(蒋东义、孙锋)

说明: 贡献度指所对应的股票或行业未来每上涨一个百分比, 对沪深300指数的贡献点数。如沪深300成分股中金融行业5%贡献度是34.87, 意思是未来金融行业每上涨或下跌5%, 对沪深300指数拉动34.87点。

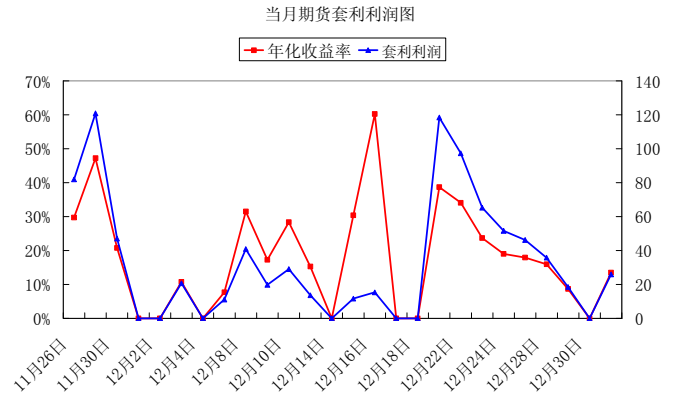
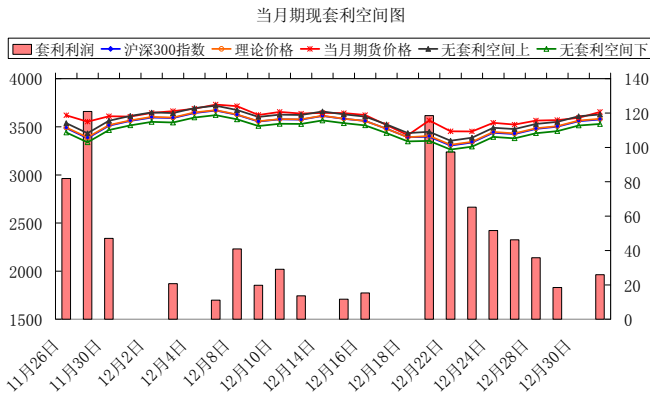
股指期货定价及套利

有套利机会

股指期货仿真交易当月合约较现货升水在周三缩小, 但周四再度扩大, 套利空间再度出现。

图 1: 当月期现套利空间图

图 2: 当月期现套利润图



(蒋东义、孙锋)

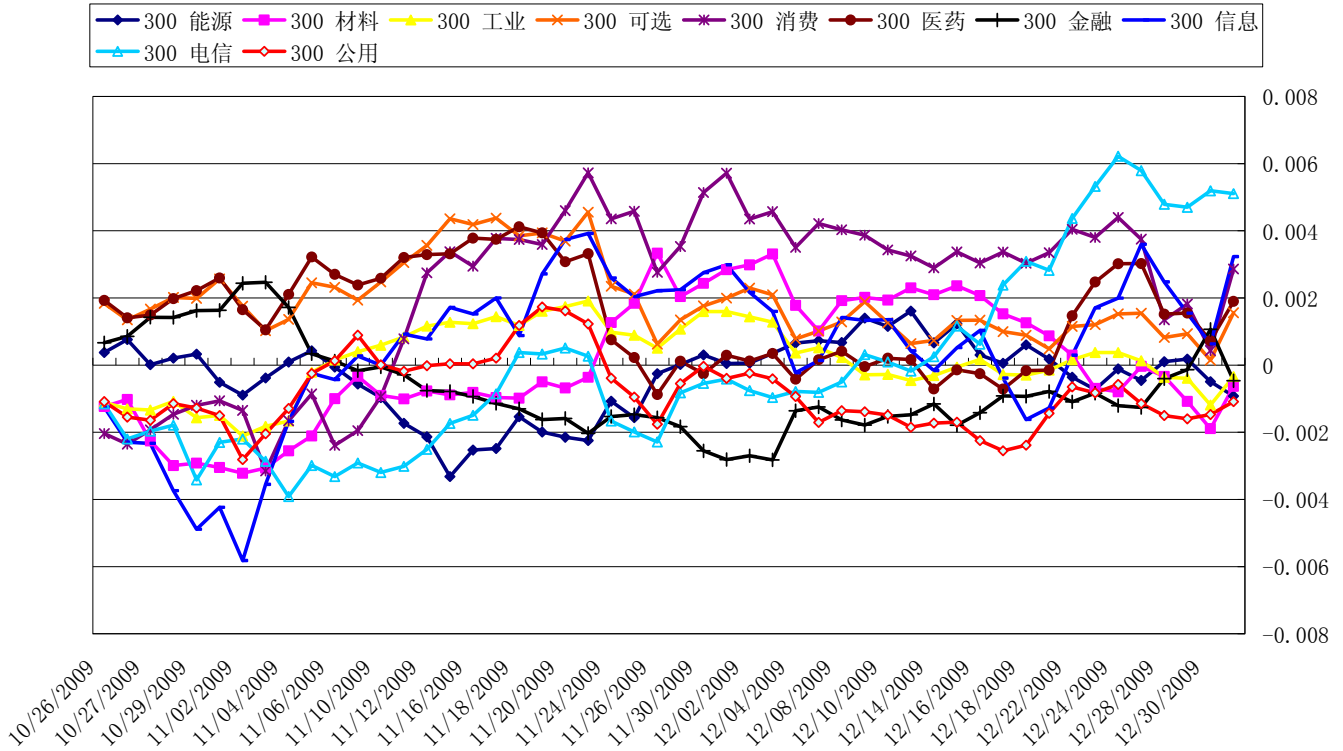
股指期货阿尔法套利机会

卖出电信行业买入股指期货

我们统计中证指数公司关于沪深 300 行业分类的阿尔法套利机会。本周电信行业的阿尔法值继续保持高位，其他行业阿尔法值仿离并不明显，建议逢高卖出电信行业买入股指期货。

图 3: 沪深 300 行业 alpha

沪深300行业ALPHA



(蒋东义、孙锋)

■免责声明■期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告版权归银河期货研究中心所有。未获得银河期货研究中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于银河期货研究中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在银河期货研究中心及其研究员知情的范围内，银河期货研究中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系。