

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 8 月 1 日

摘要、导读:

股指一周行情策略 大幅震荡不改股指上行

权重股分析

股指期货定价及套利 无套利空间

股指期货阿尔法套利 卖出材料行业买入股指期货

大幅震荡不改股指上行

本周市场大幅震荡，但调整后仍保持上行之势。周初在钢铁、有色板块带动下，股指继续高举高打；周三中国建筑的上市引发了市场的震荡，加之利空传闻，股指一度大幅跳水，个股普跌之下最大跌幅超 8%；周四起利空没有兑现，银行股稳定投资者情绪，有色板块再度开始活跃；周五还是有有色板块的带动，股指一路震荡反弹，收盘重回 3400 点。全周股指以长下影的小阳线报收，震幅超过 10%，成交放大。

大幅震荡的出现有扩容、对流动性的担忧和涨升过快的技术性调整等多重因素的影响，我们认为主要原因还是涨升过快后，市场心态不稳的体现。进入 7 月后，有色、煤炭、钢铁、石化等强周期板块成为市场的领涨动力，上述板块短短数周内涨幅普遍在 30% 以上，云南铜业、焦作万方等个股连续涨停，虽然通胀预期、行业拐点等支撑其上行，过快的上涨使得获利盘丰厚，需要进行换手。正是在中国建筑上市日，加之提高准备金率、提高印花税等利空传闻出现，使得投资者急于兑现，抛盘沉重股指一度接近跌停。

我们认为市场对于流动性的担忧目前还未到足以影响市场的地步。虽然央行一再提对货币政策进行微调，也连续出台文件防止贷款挪用，但大跌日就在晚间于网上澄清传闻，说明了总体政策仍是保增长不变，微调只是使之适度，并不是真正的紧缩。下半年虽然会通过控制信贷、公开市场操作等措施调节货币供应，但外资流入、股市赚钱效应下的存款活期化都将使政策效应受到对冲，股市的充裕资金短期仍将不变。正是资金面的充裕，加之观点的一致性，使得大量资金集中于有色、钢铁等板块，因此出现的行情也就是极端的大涨大跌行情，上述板块的高权重也将使股指保持快速上行。

综上所述，我们认为虽然扩容在加快，但是由于资金的充裕，市场仍将活跃，股指仍将保持震荡上行之势。

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%	1.83	1.17	2.69	1.87	1.03	1.13	1.76	3.37	0.78

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%	-3.11	7.1	1.87	-1.64	0.65	-0.24	1.6	4.86	3.52	3.76

表 2：指数财务表现（截止 2009 年 7 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	29.41	28.76	3.75	14.85	13.63	2.1
上证 180	27.45	27.27	3.7	13.87	13.05	2.09
上证 50	26.35	26.03	3.59	13.36	12.89	2.1
沪深 300	28.66	28.56	3.81	13.94	12.93	2.08
深证成指	36.85	38.16	4.79	14.16	12.56	2.28
深证 100R	39.34	41.29	4.67	14.63	13.06	2.27
中小板指	35.89	36.56	5.44	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
000717.SZ	韶钢松山	35.1351	000069.SZ	华侨城 A	-11.8596
600022.SH	济南钢铁	27.963	600316.SH	洪都航空	-11.728
600685.SH	广船国际	22.2399	000527.SZ	美的电器	-11.2535
600569.SH	安阳钢铁	21.3675	000652.SZ	泰达股份	-10.6157
600029.SH	南方航空	19.8291	000024.SZ	招商地产	-10.0542
600010.SH	包钢股份	19.7674	600748.SH	上实发展	-10.0182
601991.SH	大唐发电	19.1126	600251.SH	冠农股份	-8.72
600150.SH	中国船舶	18.9823	600383.SH	金地集团	-8.4886
600183.SH	生益科技	18.7003	600997.SH	开滦股份	-8.3333
600595.SH	中孚实业	18.6073	600325.SH	华发股份	-8.0965
000898.SZ	鞍钢股份	18.1076	600158.SH	中体产业	-7.9817
600019.SH	宝钢股份	17.439	600048.SH	保利地产	-7.9515
600271.SH	航天信息	16.8498	000009.SZ	中国宝安	-7.8966
600808.SH	马钢股份	16.2791	000046.SZ	泛海建设	-7.5734
600005.SH	武钢股份	15.6469	000031.SZ	中粮地产	-7.4967
000807.SZ	云铝股份	15.588	000718.SZ	苏宁环球	-7.3359
601005.SH	重庆钢铁	15.5844	000061.SZ	农产品	-6.9976
000001.SZ	深发展 A	15.3304	600208.SH	新潮中宝	-6.856
000825.SZ	太钢不锈	15.2679	000402.SZ	金融街	-6.4861
600782.SH	新钢股份	15.1416	601918.SH	国投新集	-6.4195

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)
000878.SZ	云南铜业	12.0189	84.0187
600489.SH	中金黄金	1.2626	74.309
600019.SH	宝钢股份	17.439	69.3176
000792.SZ	盐湖钾肥	9.6482	60.7281
601899.SH	紫金矿业	-0.7149	54.2398
000024.SZ	招商地产	-10.0542	53.3878
000001.SZ	深发展 A	15.3304	52.0349
600547.SH	山东黄金	1.1104	50.7906
600030.SH	中信证券	9.5965	50.7532
600000.SH	浦发银行	7.5614	43.5439
601398.SH	工商银行	4.023	41.573
002202.SZ	金风科技	5.9281	41.0947
600050.SH	中国联通	6.5445	39.2499
600029.SH	南方航空	19.8291	38.5052

000768.SZ	西飞国际	14.8741	37.9275
600010.SH	包钢股份	19.7674	37.7925
601939.SH	建设银行	8.5526	37.6556
601600.SH	中国铝业	9.782	30.9094
601727.SH	上海电气	14.8282	27.3837
601866.SH	中海集运	10	27.2524

权重股分析

表 5：沪深 300 行业股权重概览表 (2009-7-31)

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	99.92	3734.05	1.00%	5.00%	10.00%
300 金融	41.11	28948.99	15.35	76.76	153.52
300 材料	15.69	12086.92	5.82	29.09	58.18
300 工业	13.65	12123.41	5.11	25.57	51.15
300 能源	9.61	4547.40	3.59	17.96	35.92
300 可选	6.88	6073.74	2.56	12.82	25.64
300 公用	3.95	3807.49	1.48	7.38	14.77
300 消费	3.68	1747.96	1.38	6.88	13.77
300 医药	2.32	1307.60	0.86	4.32	8.65
300 电信	1.88	1961.48	0.70	3.52	7.03
300 信息	1.15	1229.10	0.43	2.15	4.30

表 6：沪深 300 指标股权重概览表 (2009-7-31)

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		99.92	3734.0502	3734.62	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	3.71	2118.6313	19.64	1.387	6.935	13.870	0.9925	增持
601328	交通银行	300金融	3.48	3510.3779	11.10	1.299	6.494	12.988	0.5954	增持
600030	中信证券	300金融	3.05	897.1996	38.03	1.137	5.687	11.374	1.2598	增持+
601318	中国平安	300金融	3.02	555.0896	61.04	1.129	5.647	11.294	1.2143	增持+
600016	民生银行	300金融	2.83	3636.6847	8.70	1.055	5.273	10.546	0.54	增持
600000	浦发银行	300金融	2.60	1071.8408	27.17	0.971	4.854	9.707	1.5667	增持
601166	兴业银行	300金融	2.59	676.4582	42.97	0.969	4.845	9.689	2.2922	增持
000002	万科A	300金融	2.23	1869.4621	13.36	0.833	4.163	8.325	0.4552	增持+
601088	中国神华	300能源	2.19	637.8963	38.57	0.820	4.101	8.201	1.5039	增持+
601601	中国太保	300金融	1.48	594.8203	27.77	0.551	2.753	5.506	0.5069	增持
000001	深发展A	300金融	1.40	599.8291	26.18	0.523	2.617	5.235	1.4018	增持
601169	北京银行	300金融	1.40	841.6647	18.59	0.522	2.608	5.216	0.9333	增持
601398	工商银行	300金融	1.37	2837.0856	5.43	0.514	2.568	5.135	0.3543	增持
600837	海通证券	300金融	1.34	794.2396	18.94	0.501	2.507	5.014	0.4996	增持-
600050	中国联通	300电信	1.19	1639.7853	8.14	0.445	2.225	4.449	0.2489	增持
600028	中国石化	300能源	1.03	803.4511	14.39	0.385	1.927	3.854	0.6132	增持
600900	长江电力	300公用	1.02	727.8515	15.74	0.382	1.909	3.819	0.6916	增持
601857	中国石油	300能源	1.02	726.9350	15.73	0.381	1.906	3.812	0.6139	增持
601939	建设银行	300金融	1.02	1734.6801	6.60	0.382	1.908	3.816	0.4203	增持
600519	贵州茅台	300消费	0.98	72.9329	150.02	0.365	1.824	3.647	5.0807	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。

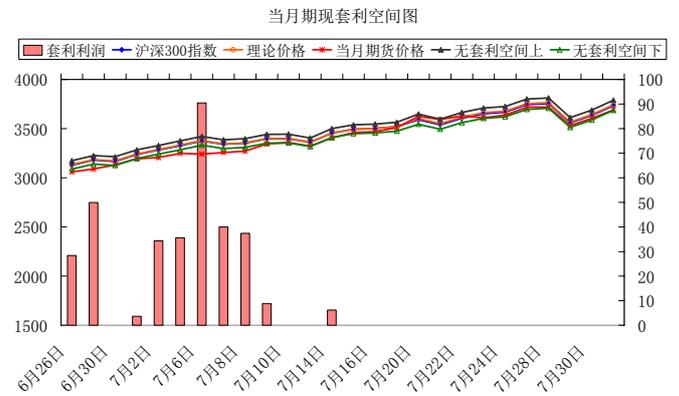
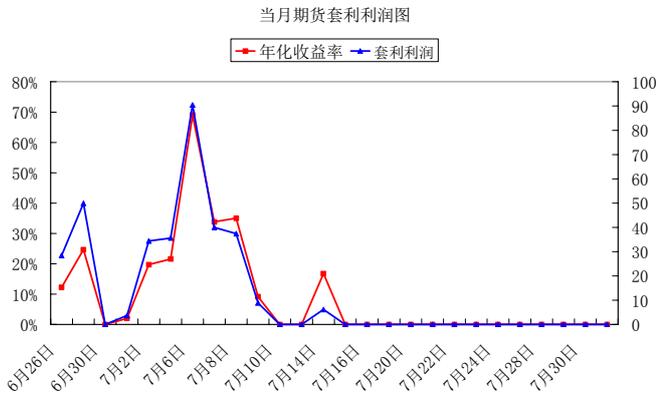
股指期货定价及套利

无套利空间

股指期货仿真交易即月合约本周没有出现套利机会。

图 1: 当日期现套利利润图

图 2: 当日期现套利空间图



(蒋东义、孙锋)

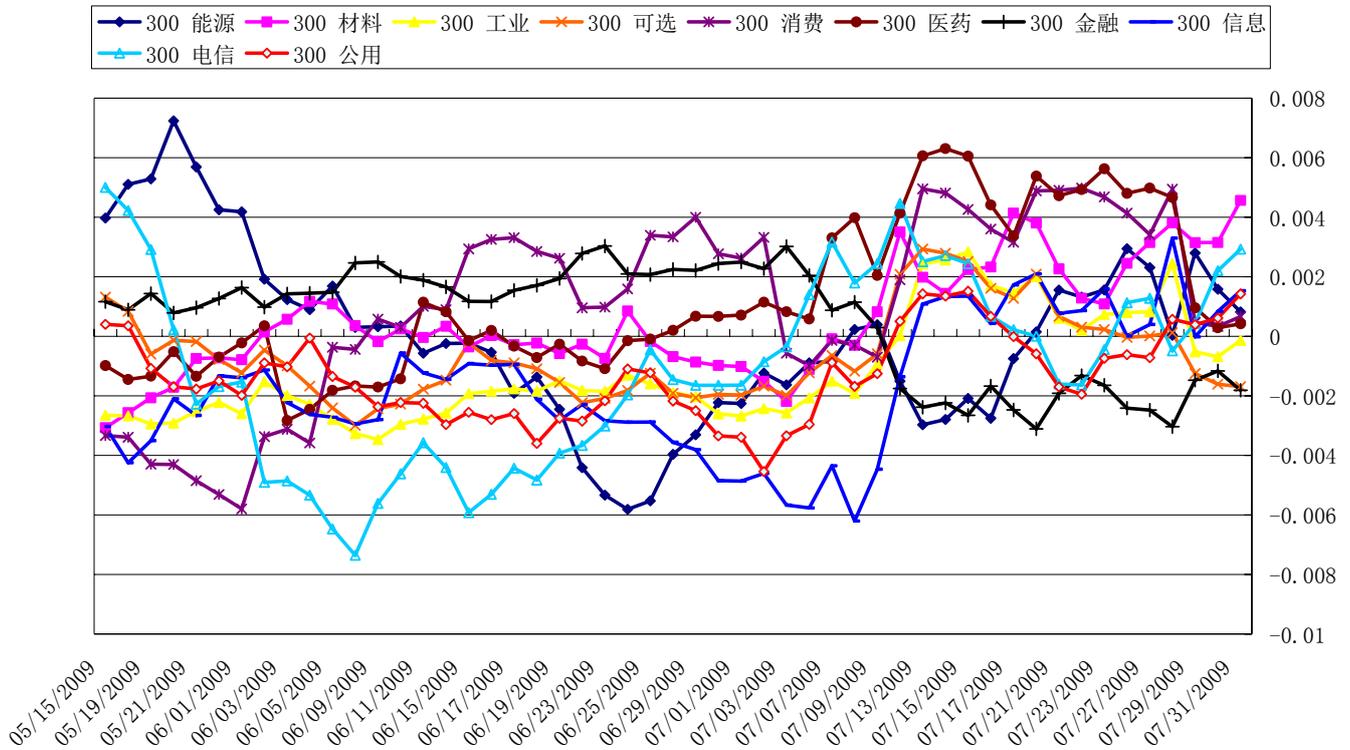
股指期货阿尔法套利机会

卖出材料行业买入股指期货

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。本周三大幅下跌后，各行业的阿尔法值向 0 收敛，后半周材料、电信行业的阿尔法值再度走高，建议逢高卖出材料行业买入股指期货。

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。