

方正证券研究所证券研究报告

沪深 300 指数期货交易分析

金融工程定期报告
2015. 2. 2

金融工程首席分析师：高子剑
执业证书编号：S1220514090003
TEL: 021-68386225
E-mail: gaozijian@foundersc.com

相关研究

2014 年 12 月 29 日,《不再聪明-沪深 300 指数期货动态跟踪》,高子剑

2015 年 1 月 12 日,《交易节奏不聪明-沪深 300 指数期货交易分析》,高子剑

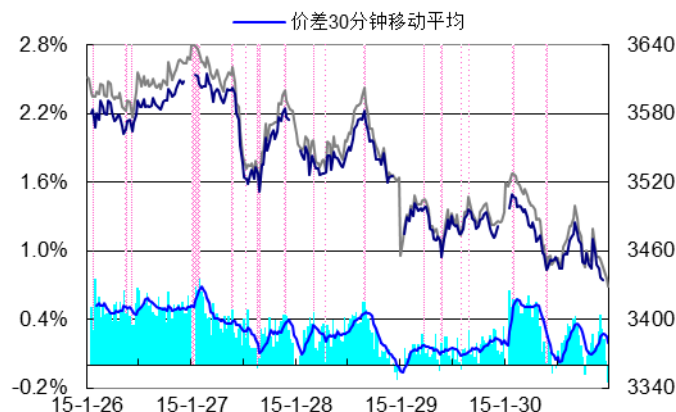
2015 年 1 月 19 日,《上涨,多方却亏损-沪深 300 指数期货交易分析》,高子剑

2015 年 1 月 26 日,《低位的盘感恢复中-沪深 300 指数期货交易分析》,高子剑

报告摘要

- 高位 7 个拐点,聪明 1 次,不聪明 6 次,交易节奏不佳。
- 低位 9 个拐点,聪明 2 次,不聪明 7 次,交易节奏也不佳。
- 大盘下跌 3.85%,加上交易节奏不佳,本周 IF1502 的多方亏损 10.13 亿元,数字偏大。
- 综合以上,低接不足、追涨有余,高位和低位交易节奏都不佳,谨慎为宜。

附图：沪深 300 期货 1502 合约 5 分钟价差图



数据来源：文华财经

周 K 线 2 连阴

本周（1 月 26 日至 1 月 30 日）现货指数 1 涨 4 跌，全周累计下跌 3.85%，周 K 线 2 连阴。

总计过去 2 周，大盘 5 涨 5 跌，看似分布均匀，但是合计下跌 5.52%。

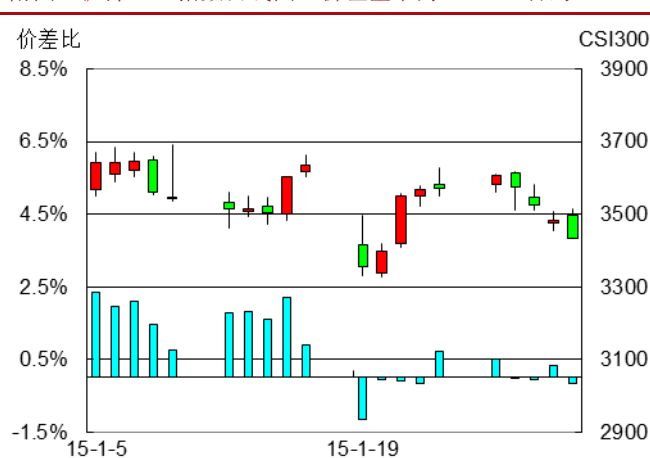
日 K 线在 60 日均线以上，季均线斜率也向上，大盘依然是偏多的格局。

附表：沪深 300 指数每日行情

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅
15-1-26	3580.12	3611.62	3559.38	3607.99	36.25	1.01%
15-1-27	3614.04	3616.26	3510.02	3574.93	-33.05	-0.92%
15-1-28	3547.24	3583.31	3512.39	3525.32	-49.61	-1.39%
15-1-29	3474.92	3505.58	3453.90	3481.80	-43.53	-1.23%
15-1-30	3496.89	3514.22	3431.94	3434.39	-47.41	-1.36%

资料来源：文华财经

附图：沪深 300 指数日线图（价差基准为 IF1502 合约）



资料来源：文华财经

低位的盘感恢复中

上篇报告的标题为《低位的盘感恢复中》，主要内容为：

- 从持仓量来看，稍微偏多，主要在下跌时。
- 交易节奏方面，高某找出 11 个拐点，聪明 6 次，不聪明 5 次。
 - 聪明虽然没有占到绝对优势，但是和过去 3 周相比，已经有所改善。

■ 低位聪明 4 次，不聪明 1 次；高位聪明 2 次，不聪明 4 次。
→ 低位看涨的功力已经恢复，高位仍有追涨的旧疾。

■ 周二 14 点以前，聪明 1 次，不聪明 4 次；周二 14 点以后，
聪明 5 次，不聪明 1 次。→ 后半周，期指看对的频率在增加。

● 综合以上，在下跌时，期指的表现不错，但是高位仍然会犯错。
如果高位也能恢复盘感，就是标准的偏多讯号。

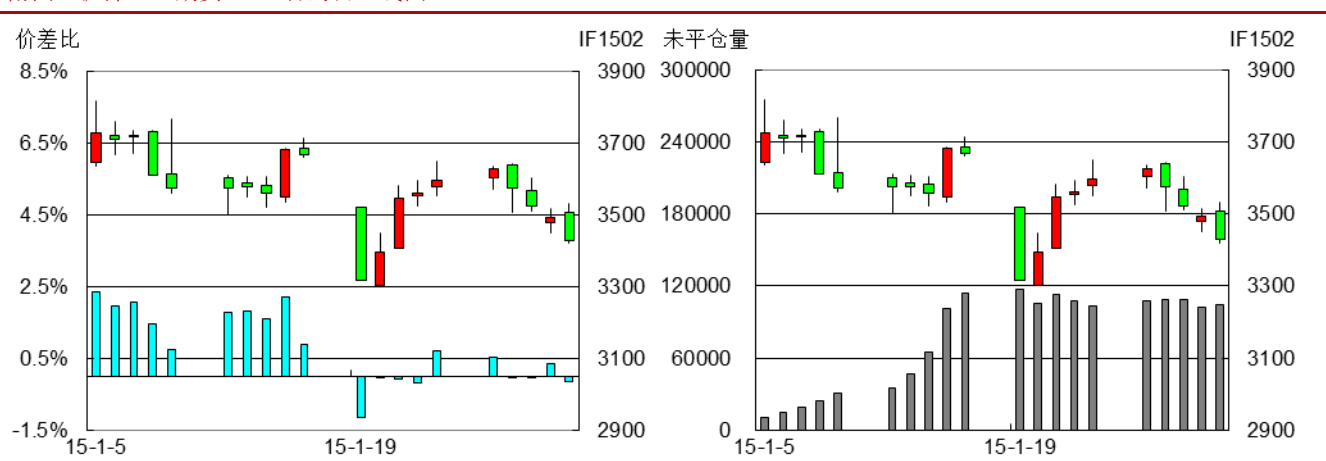
高位盘感不佳，本周延续；低位恢复中的盘感，本周又回到不聪明的状态……。

附表：沪深 300 期货 1502 合约每日行情

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价	成交量	未平仓量	涨跌	涨跌幅	价差	价差比
15-1-26	3605.0	3635.2	3571.4	3626.8	1064911	107650	29.80	0.83%	18.8	0.52%
15-1-27	3639.4	3643.0	3508.2	3574.6	1322288	108253	-52.20	-1.44%	-0.3	-0.01%
15-1-28	3567.2	3603.6	3511.0	3523.6	1367393	108348	-51.00	-1.43%	-1.7	-0.05%
15-1-29	3478.0	3516.6	3450.8	3493.6	1232704	102412	-30.00	-0.85%	11.8	0.34%
15-1-30	3506.4	3532.8	3420.0	3429.2	1374952	104079	-64.40	-1.84%	-5.2	-0.15%

资料来源：文华财经

附图：沪深 300 期货 1502 合约日 K 线图



来源：文华财经

持仓量得不出明确偏多的结论

上周说过，持仓量 22 日移动平均值下降，不能再视为偏空讯号（也不代表能视为偏多讯号）。尤其是周 K 线 2 连阴后，4 周前的看空讯号已经完成任务。

怎么分析现在的持仓量呢？还是要回归到金融交易分析的本质，就是下面

这张表，

指数	持仓量	预测
↑	↑	多方加码
↑	↓	多方离场
↓	↑	空方加码
↓	↓	空方离场

附图：沪深 300 期货日线图



来源：文华财经

上周的报告说过，从 1 月 5 日持仓量的顶峰算起，之后的 14 个交易日，

- 大盘下跌，持仓量减少→偏多讯号
- 大盘上涨，持仓量“稍微偏向”减少→没有方向

综合以上这些信息，从持仓量来看，稍微偏多，主要在下跌时。

本周的 5 个交易日，大盘涨跌与持仓量的变化为，

+1.01%、-0.92%、-1.39%、-1.23%、-1.36%

+4596 手、+1581 手、+1535 手、-5807 手、-862 手

这排数字告诉我们以下事实，

- 上涨加仓，偏多，可惜只有 1 个交易日
- 下跌的 4 个交易日，1 个交易日减仓，偏多；但是另外 3 天持仓量持平，没有讯号

综合这两句话，与上周一样，得不出“明确”的偏多的讯号。

高位的节奏

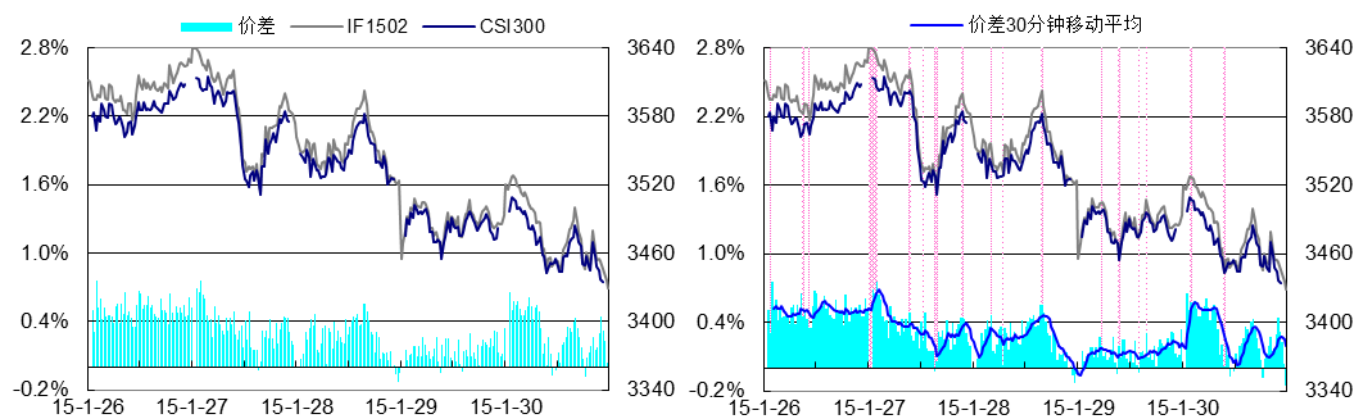
上周分析交易节奏的结论是一低位看涨的功力已经恢复，但是高位仍然有追涨的旧疾。

本周继续按照低位和高位分类，先看高位。

- 周二 9 点 30 分和 10 点 0 分，分别是大盘的次高点和最高点。而 9 点 15 分到 9 点 40 分，是 IF1502 价差最大的时候，多方追涨在最高点。→不聪明。
- 周二早盘高位震荡后，11 点 5 分是起跌点，这里的价差是 9 点 50 分以后的次大值，说明多方在起跌点没有逃跑，反而追进。→不聪明。
- 周三 10 点 0 分到 10 点 5 分，现货跌、IF1502 涨。期货看张，但是 10 点 0 分到 10 点 20 分，现货下跌 16.3 点。→不聪明。
- 周三的最高点在 13 点 45 分，这里的价差为+0.56%，是周二 9 点 55 分到周三 15 点 15 分的最大值，价格却是直到周五收盘的最高点，多方被套牢。→不聪明。
- 周四 10 点 25 分是短线的起跌点，IF1502 的起跌点提早 5 分钟。→聪明。
- 周四下午的最高点在 13 点 45 分，价差几乎是全天最高。→不聪明。
- 周五全天的最高点在 9 点 35 分，IF1502 的最高点落后 5 分钟。→不聪明。

1 次聪明，6 次不聪明，高位交易节奏不佳。

附图：沪深 300 期货 1502 合约 5 分钟价差图



来源：文华财经

低位的节奏

再看低位的节奏，

- 周一小幅高开后，有一轮回调，现货的最低点在 9 点 40 分。IF1502 的最低点提早 5 分钟。→聪明。
- 周一 10 点 55 分，是现货全天的最低点，IF1502 的低点落后 5 分钟。→不聪明。
- 周一 11 点 15 分再有一个相对低谷，但是没有跌破 10 点 55 分的全天最低点。IF1502 在 11 点 15 分的价格，却跌破 10 点 55 分的价位。现货不创新低，期货创新低，后市上涨。→不聪明。
- 周二下跌的第一个止跌点出现在 13 点 45 分，IF1502 的低点提早 5 分钟。→聪明。
- 周二真正的最低点在 13 点 45 分，连同 13 点 40 分，这两个时间的价差是全天最低值和第三低。→不聪明。
- 周三 10 点 20 分到 10 点 35 分，现货上涨 2.7 点，IF1502 下跌 3.8 点，说明期货不看好。但是，10 点 20 分到 13 点 45 分上涨 1.59%。→不聪明。
- 周四 11 点 5 分是全天最低点，11 点 0 分，贴水 0.05%，看不到低接的力量。→不聪明。
- 周四 13 点 20 分是相对低点，IF1502 落后 5 分钟，而且价差贴水。→不聪明。
- 周五的最低点在 11 点 5 分，价差是当时的全天最低，看不到低接的力量。→不聪明。

聪明 2 次，不聪明 7 次，低位的交易节奏也不佳。

神奇的最后 15 分钟

虽然盘感不佳，但是最后 15 分钟的走势，总能神奇的预测隔日的走势。

周一 15 点 0 分到 15 点 15 分，IF1502 上涨 2.6 点，成功预测隔天现货高开 0.17%。

周二最后 15 分钟，IF1502 下跌 11.4 点，成功预测隔天现货低开 0.77%。

周三最后 15 分钟，IF1502 下跌 2.4 点，成功预测隔天现货低开 1.43%。

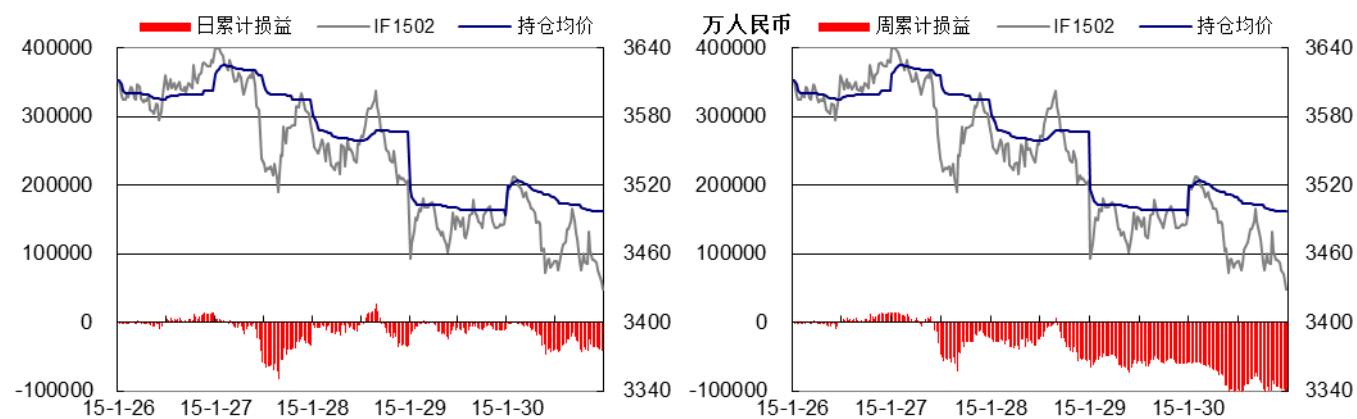
周四最后 15 分钟，IF1502 上涨 7.4 点，成功预测隔天现货高开 0.43%。

4 战 4 胜，无一失手。周五最后 15 分钟，IF1502 下跌 16.4 点，这说明周一低开的概率大。

多方亏损

大盘下跌 3.85%，加上交易节奏不佳，本周 IF1502 的多方亏损 10.13 亿元，数字偏大。

附图：沪深 300 期货 1502 合约多方损益



来源：文华财经

低接不足、追涨有余

综合以上，低接不足、追涨有余，高位和低位交易节奏都不佳，谨慎为宜。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资等级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资等级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼（200120）	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201（418000）	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com