

方正证券研究所证券研究报告

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

2015年2月16日,《红包叫醒多方-沪深300指数期货交易分析》,高子剑

2015年3月2日,《节前节后都聪明-沪深300指数期货交易分析》,高子剑

2015年3月9日,《下跌没有加仓意愿-沪深300指数期货交易分析》,高子剑

2015年3月16日,《下跌没有加仓意愿-沪深300指数期货交易分析》,高子剑

2015年3月23日,《冲高有力量-沪深300指数期货交易分析》,高子剑

期指没有呼唤回调

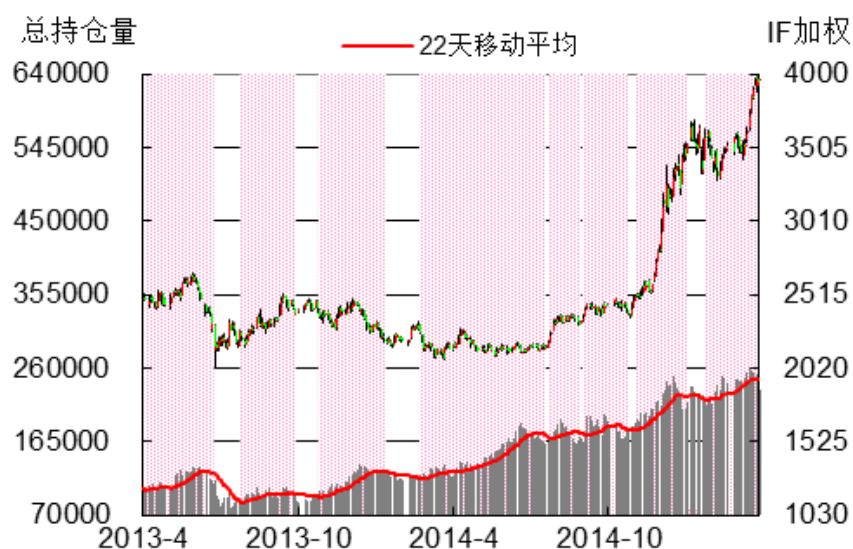
沪深300指数期货交易分析

金融工程定期报告
2015.3.30

报告摘要

- 4个合约持仓量22天移动平均值,是持平乃至小幅增加的状态。所以,持仓量还是在高位,多方没有离场的现象。
- 从价差看,周一上涨进攻、下跌防守;周二和周三,卖在最高点、买在最低点;周四逢低有买进的力量;周五杀跌不追涨。
- 全周的交易节奏,低点17胜5败,高点11胜0败。高点的表现完美;低点虽然胜率不如高点,但是次数更多,在上涨中多方能把握住机会。
- 综合以上,虽然大盘震荡,但是期指没有呼唤回调。

附图：沪深300期货4个合约总持仓量图



数据来源：Wind 资讯，方正证券研究所整理

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
15-3-23	3923.1	3972.3	3922.2	3972.1	79.5	2.04%
15-3-24	3980.1	3989.9	3883.8	3973.0	1.0	0.02%
15-3-25	3961.6	3980.7	3914.0	3940.4	-32.6	-0.82%
15-3-26	3921.7	3992.0	3892.9	3950.0	9.6	0.24%
15-3-27	3957.5	3993.0	3932.9	3971.7	21.7	0.55%

资料来源：Wind 资讯，方正证券研究所整理

附表：沪深 300 期货 1504 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
15-3-23	3950.0	4003.0	3945.2	3994.2	1304328	145784	75.2	1.92%	22.1	0.56%
15-3-24	4002.0	4008.2	3921.0	3963.6	1386556	143680	-30.6	-0.77%	-9.4	-0.24%
15-3-25	3966.8	3987.4	3915.4	3951.8	1284394	136976	-11.8	-0.30%	11.4	0.29%
15-3-26	3941.2	3993.8	3891.2	3934.0	1604325	136242	-17.8	-0.45%	-16.0	-0.41%
15-3-27	3935.4	3991.8	3924.0	3985.6	1296462	133886	51.6	1.31%	13.9	0.35%

资料来源：Wind 资讯，方正证券研究所整理

附图：沪深 300 指数与 IF1504 日线图（价差基准为 IF1504 合约）



资料来源：Wind 资讯，方正证券研究所整理

继续创新高

本周（3月23日至3月27日）现货4涨1跌，全周累计上涨2.03%。

周一的涨幅达到2.04%，对比全周的涨幅为2.03%，这就说明后4个交易日，涨跌幅不大。但是，震荡幅度不小。总计羊年至本周一，现货日K线震荡幅度的平均值为63.1点；本周二至五，为83.0点，明显放大。

从突破高点的角度，本周一、二、四、五，连续 4 日创新高，维持牛市格局。

日 K 线在 60 日均线以上，季均线斜率向上，大盘依然是偏多的格局。

冲高有力量

上篇报告的标题为《冲高有力量》，主要内容为：

- 以 1 月 9 日的前期最高点 3689.8 点为出发点，大盘总计有 200 分钟创新高。这 200 分钟，IF1504 的价差平均值为+0.66%，高于全周平均值+0.64%。说明突破新高时，多方是带着能量的。
- 除了周五的全天次低点，全周的回调低点，都有低接的力量。说明下跌时也做好防守。
- 周五持仓量大幅下降，导致 22 日移动平均值下降。建议先放在心上，密切关注。
- 冲高有能量，回调有防守，期指投资人偏多。

本周上涨，上述看涨的观点有效。

分析命题：期指是否呼唤回调

周二到周五的大幅震荡，市场参与者似乎在“呼唤”回调。个人认为，震荡只是“呼唤”的表面因素，主因是近期涨势过强。这很像每次跳空高开高走，就有人说以后一定会“回补缺口”。但是真正的大牛市，缺口是不会回补的。

好了，以上都只是感情发表，我们要回到科学-以金融交易的角度，分析股指期货交易者是否也“呼唤回调”。

持仓量高位震荡→多方没有离场

先看持仓量。上周报告的最后一部分提到，由于上周五持仓量大幅下降，4 个合约持仓量 22 日移动平均值开始下降。而持仓量移动平均值下降，代表大盘趋势将反转。以目前的大盘，肯定是偏空讯号。但是高某建议先放在心上。因为上周五是结算日，一般而言，结算日总持仓量下降常发生。

我很幸运，本周一，持仓量又大幅增加，刚好把上周五减掉的要回来，移动平均值回到上升趋势。所以，那个等待被市场怜悯了。

本周一大盘又是大涨，持仓量大增，等于多方加码。

接下来的 4 个交易日，大盘以周一的收盘价为中心震荡，每天收盘的涨跌幅都在 1% 以内，持仓量则是连续减少，

+0.02%、-0.82%、+0.24%、+0.55%

-2581 手、-6998 手、-8099 手、-3070 手

最关键的，是移动平均值是否下降。以下是过去 6 个交易日，4 个合约持仓量的 22 天移动平均值，

245383 手、245526 手、245960 手、246042 手、245858 手、246091 手

基本上，是持平乃至小幅增加的状态。所以，目前的持仓量还是在高位，多方没有离场的现象。

附图：沪深 300 指数与 IFc1 日线图（价差基准为 IFc1）



来源：Wind 资讯，方正证券研究所整理

卖在最高点、买在最低点、交易节奏优异

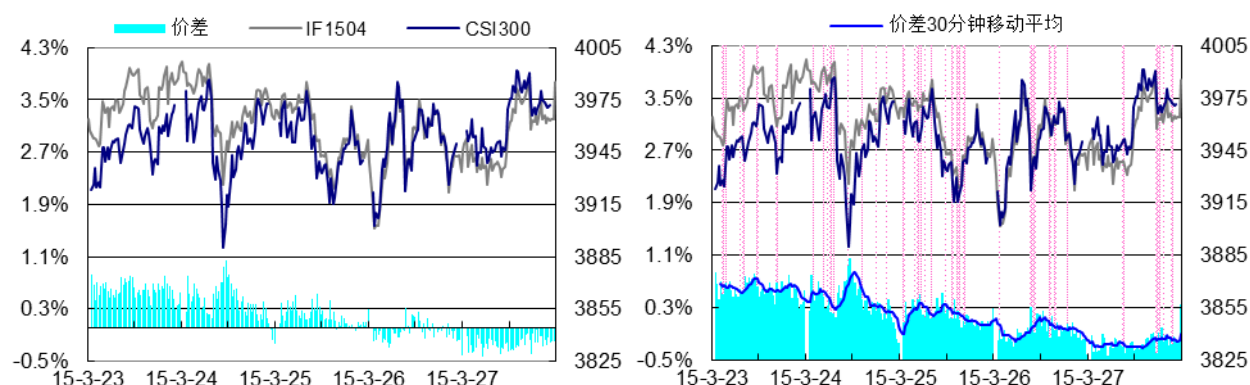
再看价差。周一，高开高走，开盘价几乎是最低价，收盘价就是最高价，标准的大涨。以 5 分钟为频率，总计有 75 分钟处于创新高的状态。总计这 75 分钟，IF1504 价差平均值为+0.60%，等于全天平均值+0.60%。虽然没有太大超越，但最起码逢高不收敛，多方没有退缩。

在下午的最低点，13 点 55 分，价差为+0.69%，这是 11 点 30 分到 14 点 25 分的次大值，说明低点也有防守的力量。

交易节奏方面：低点领先 2 次，分别是 9 点 50 分和 10 点 50 分；低点落后 1 次，11 点 30 分；高点领先 2 次，分别是 10 点 0 分和 10 点 40 分；高点落后 0 次。

小结：周一上涨进攻、下跌防守、交易节奏优异。

附图：沪深 300 期货 1504 合约 5 分钟价差图



来源：Wind 资讯，方正证券研究所整理

周二高开高走后，深度回调，创下本周的最低点，收盘再拉回平盘，震荡幅度达到 106.1 点。

在高开高走的时候，价差走低，10 点 40 分的全天最高点，价差仅为 +0.22%，是当时的全周次低值。这很聪明，说明多方没有在高点被骗进去。

接下来是 106.1 点的急跌，仅仅花了 40 分钟，11 点 20 分，就抵达最低点。当时的价差为 +0.93%，是当时的全周最大值。这又是佳作，在最低点买进。

交易节奏方面：低点领先 3 次，分别是 10 点 20 分、14 点 10 分、14 点 40 分；低点落后 1 次，10 点 30 分；高点领先 3 次，分别是 9 点 40 分、10 点 10 分、13 点 30 分；高点落后 0 次。

小结：周二卖在最高点、买在最低点、交易节奏优异。

周三几乎重演周二的走势，只是幅度缩小。在开盘到 10 点 50 分的全天最高点，价差减小，10 点 50 分的价差仅为 +0.13%，是 9 点 50 分到 13 点 35 分的最小值。然后，在 13 点 25 分的全天最低点，价差为 +0.43%，是全天第 3 大值。以上两句话，也是卖在最高点、买在最低点。

交易节奏方面：低点领先 6 次，分别是 9 点 30 分、10 点 10 分、10 点 30 分、11 点 30 分、13 点 20 分、13 点 55 分；低点落后 2 次，10 点 20 分、13 点 40 分；高点领先 2 次，分别是 10 点 0 分、13 点 50 分；高点落后 0 次。

小结：周三卖在最高点、买在最低点、交易节奏优异。

周四低开，但是开盘价几乎是最低价。9 点 35 分的全天最低点，价差为 -0.03%，是 9 点 30 分到 10 点 50 分的最大值。然后经历 99.1 点的急拉，10 点 40 分就是最高点。这说明 9 点 35 分的价差偏大，是买在最低点。

10 点 40 分以后，又经历一次回调，最低点在 11 点 5 分，当时价差为+0.32%，全天最大，又买在最低点。

至于 14 点 40 分的回调低点，没有明显的价差放大。

交易节奏方面：低点领先 3 次，分别是 11 点 15 分、13 点 30 分、13 点 45 分；低点落后 0 次；高点领先 2 次，分别是 11 点 10 分、14 点 20 分；高点落后 0 次。

小结：周四逢低有买进的力量、交易节奏完美。

周五 11 点 10 分以前，以周四收盘价 3950.0 点上下（3937.1 点到 3963.9 点）震荡。这段时间，价差平均值仅为-0.27%，是全周相对的低位。然后，在 11 点 15 分到 13 点 25 分，快速上涨到 3993.0 点的新高位置。这段时间，价差平均值为-0.29%，依旧不高。13 点 30 分到收盘，在高位震荡（3966.2 点到 3990.9 点）。这段时间，价差平均值为-0.18%，有所提升。

以这三段时间的表现，逢低没有承接的力量，上涨时不追涨，上涨后的回调多方才被叫醒，不算是好表现。

交易节奏方面：低点领先 3 次，分别是 14 点 5 分、14 点 15 分、14 点 50 分；低点落后 1 次，14 点 25 分；高点领先 2 次，分别是 11 点 0 分、14 点 10 分；高点落后 0 次。

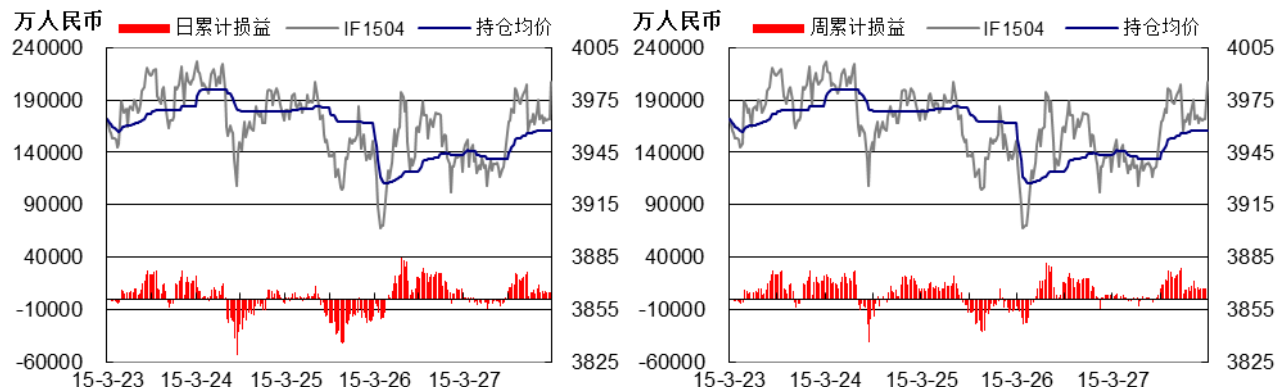
小结：周五杀跌不追涨、交易节奏优异。

总计 5 天的交易节奏，低点 17 胜 5 败，高点 11 胜 0 败。高点的表现完美；低点虽然胜率不如高点，但是次数更多，在上涨中多方能把握住机会。

多方获利

本周多方总计获利 17913 万元，表现不错。

附图：沪深 300 期货 1504 合约多方损益



来源：Wind 资讯，方正证券研究所整理

期指没有呼唤回调

综合以上，持仓量在高位，多方没有离场；从价差看，低买高卖；交易节奏，高点的表现完美，低点能把握住机会。这些现象说明，期指没有呼唤回调。

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