

2014-7-21

金融工程(专题报告)

## 基于经济数据发布的事件驱动策略

分析师: 覃川桃

☎ 021-68751782

✉ qinct@cjsc.com.cn

执业证书编号:S0490513030001

联系人: 杨靖凤

☎ (8621)68751636

✉ yangjf@cjsc.com.cn

### 报告要点

#### ■ 对日内短线交易者来说, 汇丰制造业 PMI 初值非常值得关注

在过去一年半的时间里, 以股指期货主力合约为观察对象, 预期差为正则涨预期差为负则跌的概率达到了 100%, 当预期差达到一个点以上时对应的行情幅度通常较大, 当预期差小于一个点时预期差的值与行情的幅度没有线性相关关系, 该数据出来以后通常行情会发展较快而且空间较大, 但较为讲究进场点。

#### ■ 对日内短线交易者来说, 汇丰制造业 PMI 终值较为值得关注

同期预期差为正则涨预期差为负则跌的概率约为 90%, 但之后的行情幅度较小持续的时间也较短, 对进场要求不高但出场较为讲究技巧。

#### ■ 其余数据对股指短线交易者来说不值得关注

。

## 目录

一、策略概述 .....	4
二、策略效果 .....	6
1、汇丰制造业 PMI 初值 .....	6
2、汇丰制造业 PMI 终值 .....	7
3、CPI 和 PPI .....	8
4、汇丰服务业 PMI .....	9
5、中国工业增加值 .....	10
6、小结 .....	11

## 图表目录

图 1：7 月中国经济数据发布时间表 .....	3
图 2：5 月汇丰制造业 PMI 发布时 IF 主力合约的 1 分钟走势 .....	4
图 3：5 月汇丰制造业 PMI 发布时 IF 主力合约的 tick 走势 .....	4
图 4：传播链 .....	5
图 5：汇丰制造业 PMI 初值（大幅偏离预期） .....	6
图 6：汇丰制造业 PMI 初值（小幅偏离预期） .....	7
图 7：汇丰制造业 PMI 终值 .....	8
图 8：CPI .....	9
图 9：汇丰服务业 PMI .....	10
图 10：中国工业增加值 .....	11

我们这篇报告要探讨的是较为重要的经济数据的发布对股指日内走势的短期冲击。数据来源为华尔街见闻网站：<http://wallstreetcn.com/>，样本期为 2013 年 1 月至 2014 年 5 月。

华尔街见闻网站的财经日历频道会在每个月月初给出重要经济体当月经济数据发布的时间表，可将筛选范围缩小至中国，如图 1：

图 1：7 月中国经济数据发布时间表

周一	周二	周三	周四	周五	周末
	07-01	07-02	07-03	07-04	07-05 周六
	09:00 6月官方制造业 PMI  ★★★		09:45 6月汇丰服务业 PMI  ★★★		07-06 周日
	09:45 6月汇丰制造业 PMI  ★★★				
07-07	07-08	07-09	07-10	07-11	07-12 周六
		09:30 6月中国CPI (月率)  ★★★	10:00 6月中国出口 (年率)  ★★★		07-13 周日
		09:30 6月中国CPI (年率)  ★★★	10:00 6月中国贸易帐  ★★★		
		09:30 6月中国PPI (年率)  ★★★	10:00 6月中国进口 (年率)  ★★★		
07-14	07-15	07-16	07-17	07-18	07-19 周六
		10:00 中国固定资产投资 (年率)  ★★★			07-20 周日
		10:00 中国国内生产总值 (季度环比)  ★★★			
		10:00 中国国内生产总值 (同比)  ★★★			
		10:00 中国工业增加值 (年率)  ★★★			
07-21	07-22	07-23	07-24	07-25	07-26 周六
			09:45 中国汇丰制造业 PMI  ★★★		07-27 周日
07-28	07-29	07-30	07-31		

资料来源：华尔街见闻，长江证券研究部

## 一、策略概述

策略思想是用经济数据的实际值与预期值或前值做比较，交易的标的为股指期货主力合约，若好于预期或前值则做多，若差于预期或前值则做空。

以 5 月 22 日 5 月汇丰制造业 PMI 初值的发布为例，5 月初值的预期值为 48.1，实际值为 49.7，初值大幅好于预期，IF 主力合约从 9:45 起涨（图 2 中红色十字线交叉处），至最高点约有 30 个指数点的涨幅。

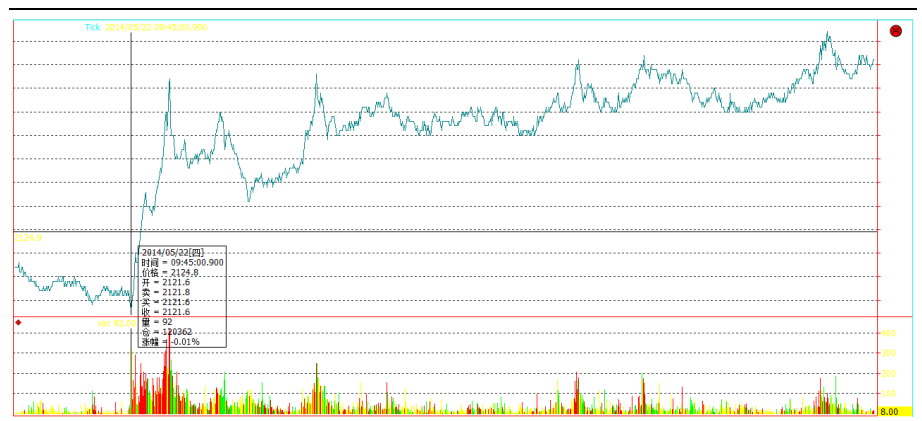
图 2：5 月汇丰制造业 PMI 发布时 IF 主力合约的 1 分钟走势



资料来源：交易开拓者，长江证券研究部

从图 3 中的 tick 数据看，IF 主力合约从 9:45 第一秒的第二个 tick 起涨，伴随着成交量的急剧放大和走势的快速拉升，在 28 秒内涨了 9.8 个指数点触及第一个高点 2131.4。

图 3：5 月汇丰制造业 PMI 发布时 IF 主力合约的 tick 走势



资料来源：交易开拓者，长江证券研究部

从各个网站发布该数据的先后顺序看，时间线如下：

9:45 汇丰 markit 官网

9:45 华尔街见闻实时新闻频道

9:46 wind 新闻频道

9:53 华尔街见闻新浪微博账号

9:59 同花顺官网

10:11 同花顺软件弹窗

我们将上述网站发布 5 月汇丰制造业 PMI 初值的时间对应地标在 IF 合约的 1 分钟走势图（图 4 中绿箭头），可以很明显地看到，数据在不同渠道上的传播都进一步刺激了股指的走高，

图 4：传播链



资料来源：交易开拓者，长江证券研究部

基于这个想法我们设计了如下策略：以较为重要的经济数据发布的时点为开仓点，将其实际值与预期值或前值做比较，以开仓时点的最高/最低价位止损点，如果出数据后有一波快速的单边行情则计该策略看对，但由于该策略是一个管进不管出的策略，只有开仓时点没有平仓时点，还需配合其他的方法止盈出场。

## 二、策略效果

我们对较为重要、在交易时间发布的经济数据均用该原则进行了筛选检验，以比较哪个数据是市场参与者最为关注的，由于该策略只能管进不能管出，我们在报告中仅给出数据当日的 IF 主力合约一分钟走势图，并以红色十字线的交叉点标记进场点。

### 1、汇丰制造业 PMI 初值

汇丰制造业 PMI 初值在每月月末发布，发布日期不定但发布时间恒为交易日的 9:45。由于 A 股中制造业占绝对优势，而且汇丰 PMI 初值是月度宏观数据中最先出来的，所以其重要性会相对高一些。

我们的取样时间为 2013 年 1 月至 2014 年 5 月，共计 17 个样本点。用数据的实际值与预期值相比，高于预期（预期差为正）做多低于预期（预期差为负）做空，以 9:45 的一分钟开盘价成交。在这 17 个样本点里有一次数据缺失，剩余的 16 次市场都是都与策略预测方向相同。

如果实际值与预期值相差 1 个点以上波动幅度会较大。图 5 中从左上至右下依次为：

左上：时间 2014-2-20：预期值 49.4，实际值 48.3，跌幅约为 1.4%；

右上：时间 2013-8-22：预期值 48.3，实际值 50.1，涨幅约为 0.9%；

左下：时间 2013-6-20：预期值 49.4，实际值 48.3，涨幅约为 2.5%；

右下：时间 2013-2-25：预期值 52.2，实际值 50.4，跌幅约为 1%；

图 5：汇丰制造业 PMI 初值（大幅偏离预期）



资料来源：交易开拓者，长江证券研究部

如果实际值与预期值相差不到 1 个点，实际值与预期值偏差的大小与行情的幅度没有线性相关关系。图 6 中从左上至右下依次为：

左上：时间 2014-4-23：预期值 48.4，实际值 48.3；

右上：时间 2014-3-24：预期值 48.7，实际值 48.1；

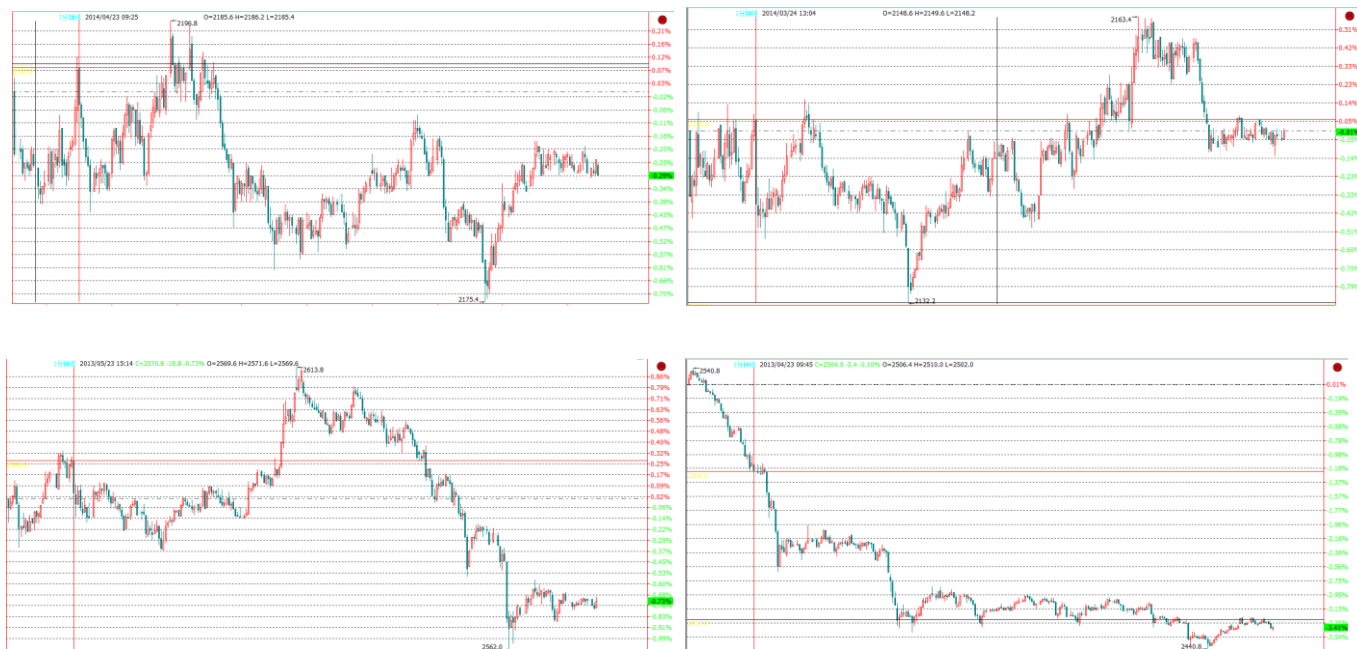
前者低于预期 0.1 个点，后者低于预期 0.6 个点，跌幅均约为 0.5%。

左下：时间 2013-5-23：预期值 50.5，实际值 49.6；

右下：时间 2013-4-23：预期值 51.4，实际值 50.5；

两者均低于预期 0.9 个点，前者跌幅约为 0.4%，后者跌幅约为 2.2%。

图 6：汇丰制造业 PMI 初值（小幅偏离预期）



资料来源：交易开拓者，长江证券研究部

总的来说，汇丰制造业 PMI 初值公布后行情的持续时间较长，幅度较大，对平仓技巧的要求较低，但对开仓的时点要求较高，是个十分值得关注的经济数据。

## 2、汇丰制造业 PMI 终值

汇丰制造业 PMI 终值一般在本月月终或下月初发布，发布日期不定但发布时间恒为交易日的 9:45。

我们的取样时间为 2013 年 1 月至 2014 年 5 月，共计 15 个样本点。用数据的实际值与预期值相比，高于预期做多低于预期做空，以 9:45 的一分钟开盘价成交。在这

15 个样本点里有 4 次数据预期值与实际值相同，在剩余的 11 次里有 10 此市场走势与预期方向相同。

图 7 中从左上至右下依次为：

左上：时间 2014-5-5：预期值 48.4，实际值 48.1，跌幅约为 0.9%；

右上：时间 2013-12-2：预期值 50.5，实际值 50.8，涨幅约为 1.2%；

左下：时间 2013-9-30：预期值 51.2，实际值 50.2，跌幅约为 0.8%；

右下：时间 2013-2-1：预期值 52.1，实际值 52.3，涨幅约为 0.7%。

图 7：汇丰制造业 PMI 终值



资料来源：交易开拓者，长江证券研究部

总的来说，汇丰制造业 PMI 终值公布后行情的持续时间相对较短，幅度相对较小，对平仓技巧的要求较高，但对开仓的时点要求较低，策略胜率较为理想，是个较为值得关注的经济数据。

### 3、CPI 和 PPI

CPI 和 PPI 为官方数据且同时发布，发布日期不定而且发布时间也不定。

仅就 CPI 的数据看，月度 CPI 的意义不大而且该数据在经济处于不同阶段时意义不同：经济复苏前期 CPI 高涨意味着企业利润高，对股市来说是利好，复苏后期 CPI 高涨意味着通胀起来了，对股市来说是利空，不过我们的采样期只有一年半，姑且可以认为在这段时间内经济环境没有发生变化，采用 CPI 高是利空 CPI 低是利好来看股市



对该数据的反应。由于 CPI 和 PPI 的指向偶有冲突，所以我们取更为重要的 CPI（月度环比）作为指向信号。

我们的取样时间为 2013 年 1 月至 2014 年 5 月，期间 CPI 数据在交易时间共发布 11 次。用数据的实际值与预期值相比，高于预期做空低于预期做多，以数据发布的那一分钟开盘价成交。在这 11 个样本点里有 1 次数据预期值与实际值相同，在剩余的 10 次里有 6 次市场走势与预期方向相同。

图 8 中从左上至右下依次为：

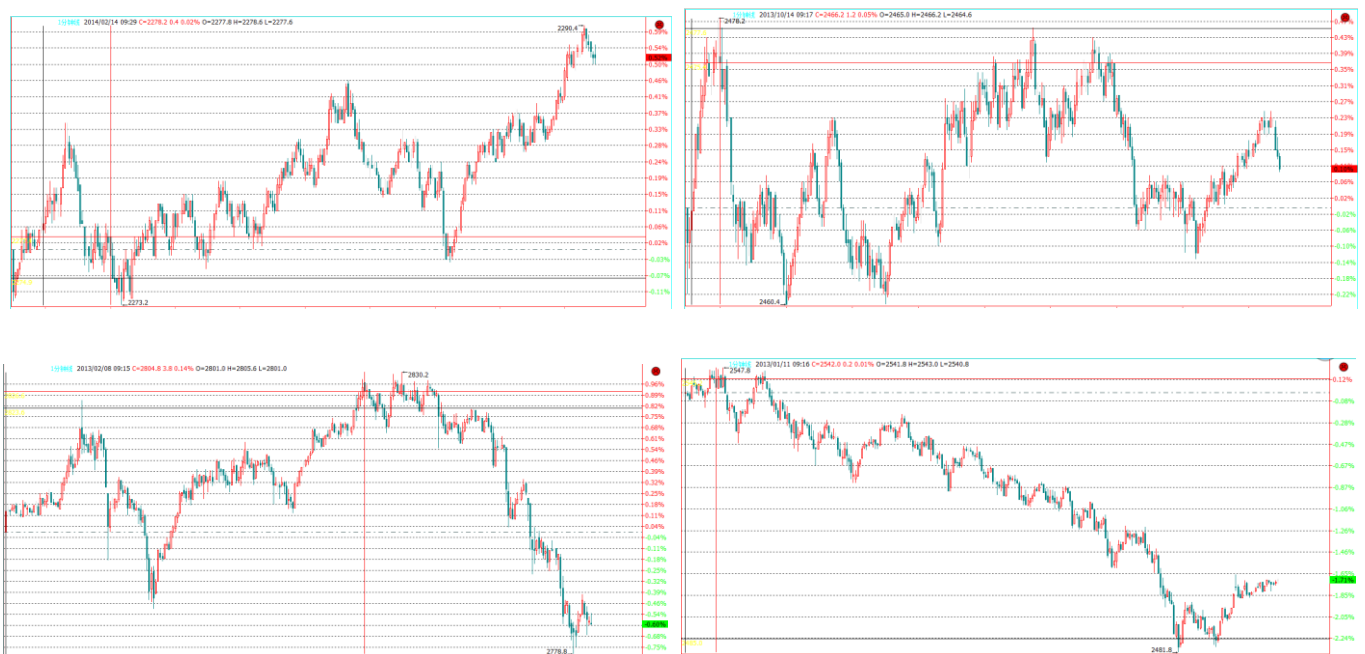
左上：时间 2014-2-14：预期值 2.3%，实际值 2.5%，跌幅约为 0.2%；

右上：时间 2013-10-14：预期值 0.5%，实际值 0.8%，跌幅约为 0.6%；

左下：时间 2013-2-8：预期值 0.9%，实际值 1%，跌幅约为 0.3%；

右下：时间 2013-1-11：预期值-1.8%，实际值-1.9%3，涨幅约为 0.7%。

图 8：CPI



资料来源：交易开拓者，长江证券研究部

总的来说，官方 CPI 的公布对市场的短期走势基本无影响，对日内短线交易者来说是个无需关注的数据。

## 4、汇丰服务业 PMI

汇丰服务业 PMI 终值一般在下月月末发布，发布日期不定但发布时间恒为交易日的 9:45。

我们的取样时间为 2013 年 1 月至 2014 年 5 月，共计 17 个样本点。用数据的实际值与前值相比，高于前值做多低于前值做空，以 9:45 的一分钟开盘价成交。在这 17 个样本点里有 1 次数据前值与实际值相同，在剩余的 16 次里有 8 次市场走势与预期方向相同。

图 9 中从左上至右下依次为：

左上：时间 2014-3-5：前值 50.7，实际值 51，跌幅约为 0.2%；

右上：时间 2013-11-5：前值 52.4，实际值 52.6，涨幅约为 0.3%；

左下：时间 2013-7-3：前值 51.2，实际值 51.3，涨幅约为 0.7%；

右下：时间 2013-1-4：前值 52.1，实际值 51.7，跌幅约为 0.3%；

图 9：汇丰服务业 PMI



资料来源：交易开拓者，长江证券研究部

总的来说，汇丰服务业 PMI 的公布对市场的短期走势基本无影响，对日内短线交易者来说是个无需关注的的数据。

## 5、中国工业增加值

中国工业增加值发布日期不定而且发布的时间不定，有可能在非交易日或者交易日的非交易时间。

我们的取样时间为 2013 年 1 月至 2014 年 5 月，共计 12 个样本点。用数据的实际值与预期值相比，高于预期值做多低于预期值做空，以 9:45 的一分钟开盘价成交。在这 12 个样本点里有 8 次市场走势与预期方向相同。

图 10 中从左上至右下依次为：

左上：时间 2013-9-10：预期值 9.9%，实际值 10.4%，涨幅约为 0.3%。

右上：时间 2013-5-13：预期值 9.3%，实际值 9.5%，跌幅约为 0.2%；

左下：时间 2013-4-15：预期值 10%，实际值 8.9%，跌幅约为 0.8%；

右下：时间 2013-1-18：预期值 10.1%，实际值 10.3%，涨幅约为 0.3%。

图 10：中国工业增加值



资料来源：交易开拓者，长江证券研究部

总的来说，中国工业增加值的公布对市场的短期走势基本无影响，对日内短线交易者来说是个无需关注的数字。

### 三、小结

对日内短线交易者来说，汇丰制造业 PMI 初值的预期差格外值得关注，在过去一年半的时间里，以股指期货主力合约为观察对象，预期差为正则涨预期差为负则跌的概率达到了 100%。当预期差达到一个点以上时对应的行情幅度通常较大，但当预期差小于一个点时预期差的值与行情的幅度没有线性相关关系，该数据出来以后通常行情会发展较快而且空间较大，但较为讲究进场点。

汇丰制造业 PMI 终值的预期差较为值得关注，在过去一年半的时间里，以股指期货主力合约为观察对象，预期差为正则涨预期差为负则跌的概率约为 90%，但之后的行情幅度较小持续的时间也较短，对进场要求不高但出场较为讲究技巧。

其余数据对股指短线交易者来说不值得关注。

### 对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8621) 66290412	18911132188	limj@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

### 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
看 好：	相对表现优于市场		
中 性：	相对表现与市场持平		
看 淡：	相对表现弱于市场		
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%		
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间		
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间		
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%		
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。		



## 研究部/机构客户部

### 上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼  
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼  
(430015)

传真: 027-65799501

### 北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室  
(100032)

传真: 021-68751791

### 深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼  
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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。

本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。