

## 国都股指期货周报

### 国都期货研发中心

分析师：王伟辉

执业编号：F0283939

电话：010-84183045

邮箱：wangweihui@guodu.cc

本报告中所有数据均来自国都期货。

地址：北京市东城区东直门南

大街3号国华投资大厦10层

国都期货有限公司

网址：www.guodu.cc



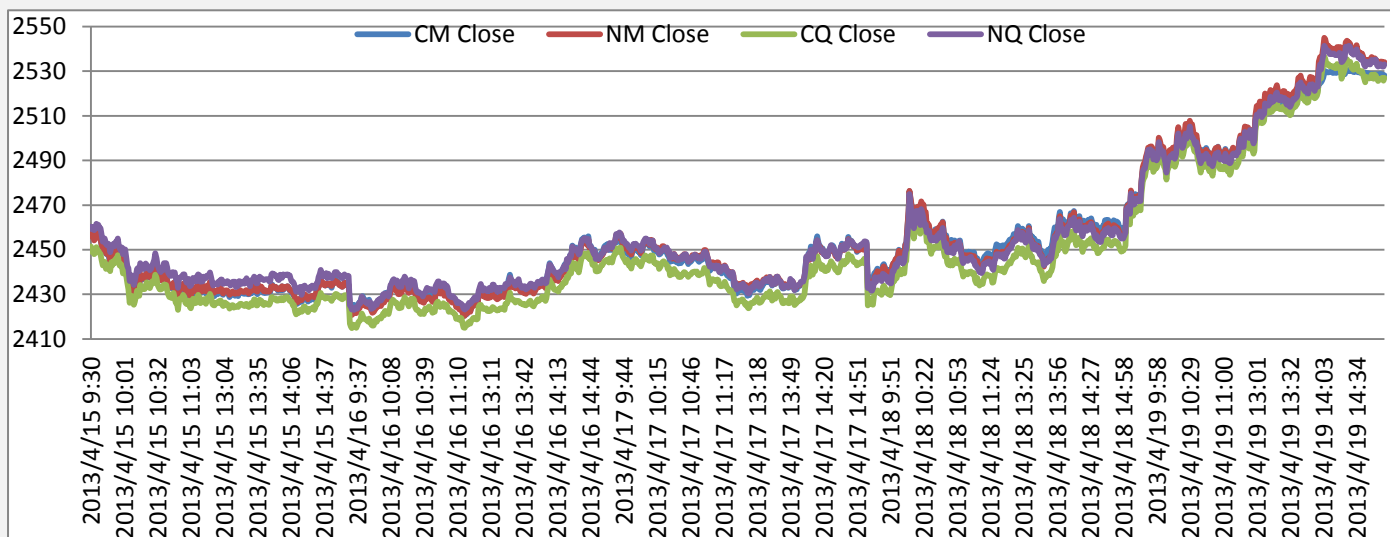
### 【周报看点】

- 期指全周呈现筑底反弹的格局，经过前四交易日的低位盘整，周五期指大幅拉升。我们认为未来一周股指继续上攻的概率较大，但上攻能否持续仍需关注大盘量能是否温和持续放大。
- 投资建议：操作上建议投资者本周介入的中线多单以2480一线止损继续持有，如果下周回落，待企稳后仍可多单继续介入（基本面分析见『行情回顾』、『本周要闻解读』和『流动性分析』，技术分析见『后市研判』）。
- 本周要闻以经济数据和国内外要闻解读为主。
- 未来一周流动性仍以宽松为主，主要原因在于央行连续八周资金净回笼造成的流动性趋紧被外汇占款的增加以及信贷数据超预期对冲掉。
- 本周主力合约以及下月合约期现基差运行平稳，不曾出现期现套利机会；IF1304与IF1305目前核心价差约为5，本周（4.15—4.19）存在跨期套利机会，但利润空间很小，大约2个点。
- 后市关注热点主要集中在主要国家经济数据的公布和重要会议的决议

## 【行情回顾】

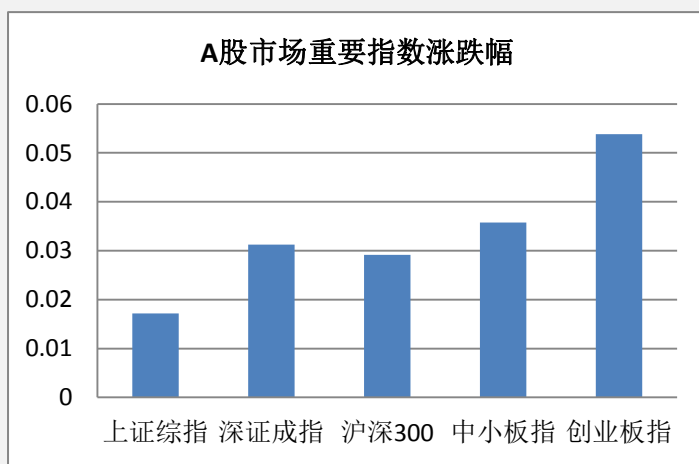
本周期指（IF1304）整体呈现筑底反弹的格局。经过上周大盘量能的持续萎缩，本周大盘成交量整体呈现温和复苏的趋势，带动股指整体呈现筑底反弹的趋势，盘面技术指标显示多方逐渐占据暂时优势。我们同时监测到本周股票市场资金整体呈现净流入状态，市场做多信心开始增强，但从市场预期来看，多方力量仍较脆弱，上攻动能稍显谨慎。国都期货金融小组认为未来一周，股指继续上攻的概率较大，但上攻能否持续仍要看量能是否配合。原因在于：第一、经济基本面未出现大的改变，中国仍处于经济转型的阵痛区间。本周出台的一季度GDP数据显示中国经济复苏不及市场预期，虽然对市场产生了消极影响，但并未彻底改变市场对于中国经济的弱复苏预期；第二、从盘面来看，经过周五的暴涨，股指直接攻破半年线和年线的压力（国都期货金融小组之前在日报反复提示投资者股指反弹的条件之一就是突破年线的上方压力）；第三、成交量的配合放大以及资金的净流入令股指未来的上攻动能得到加强。经过周五成交量的放大以及资金的大量入场，股指的底部形态已经确立，股指反弹的条件完全具备。**国都期货金融小组建议建议投资者多单继续持有（IF1305）。**截至周五收盘，上证指数收于2244.64点，本周涨幅1.72%，深证成指收于9111.19，本周涨幅3.12%，中小板和创业板较大盘呈现更大幅度的上升，本周涨幅分别为3.58%和5.39%。板块上看，除了能源板块、材料板块以及公用板块逆势下跌外，其余板块均出现不同程度的上扬。

图1：IF四合约一周走势图



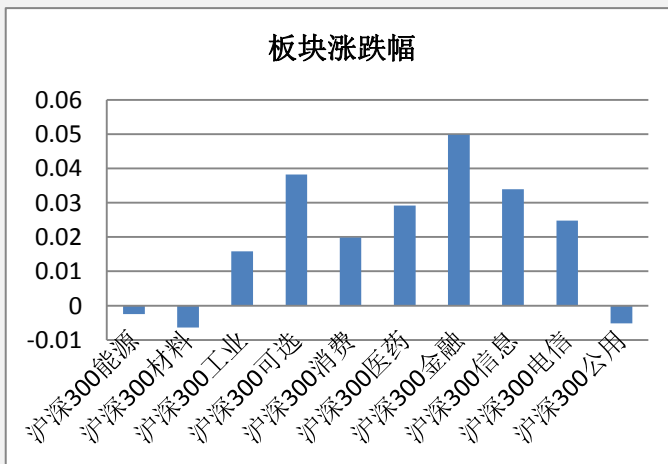
数据来源：国都期货

图2：A股各指数涨跌幅



数据来源：国都期货

图3：A股各板块涨跌幅



数据来源：国都期货

## 【本周要闻解读】

1. 一季度 GDP 同比增长 7.7%，环比增 1.6%，不及市场预期 **影响指数：五星级**  
一季度经济数据发布，GDP 同比增长 7.7%。一季度，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 9.5%，增速比上年同期回落 2.1 个百分点，比上年全年回落 0.5 个百分点。一季度 GDP 低于市场预期，但对于市场预期并未有太大影响。国都期货金融小组认为，一季度经济数据虽然对期指产生一定的消极作用，但影响有限。市场对于中国经济的弱复苏预期未发生根本性改变。
2. 3 月份，全社会用电量 4241 亿千瓦时，同比增长 2.0% **影响指数：四颗星**  
从社会用电量来看，3 月份的增长低于 1—2 月份的用电增长幅度。这再次佐证了一季度 GDP 增速放缓，同时反映出中国经济仍在较弱的复苏泥潭中挣扎。
3. 中国信用降级，警示地方债风险 **影响指数：四颗星**  
4 月 16 日，穆迪投资者服务公司宣布将中国的信用评级维持在 AA3，同时将评级展望从正面调低为稳定。这是 4 月份国际评级机构对中国第二次调低评级，另一评级巨头惠誉上周将中国的信用评级由 AA-调降至 A+。中国信用评级的降低意味着融资成本的增加，热钱将加速流入中国，这或再次影响到人民币汇率的波动范围。近期国务院召开会议商讨地方债务，国都期货金融小组认为，这意味着地方债务风险敞口正在加大，需警惕地方债券的违约风险。
4. 以贵金属为代表的大宗商品价格大跌 **影响指数：三颗星**  
以贵金属为代表的大宗商品价格大跌，创 30 年来最大单日跌幅。但国都期货金融小组认为，大宗商品价格的疲软对于期指的消极影响极为有限。我们认为，大宗商品价格疲软会拉低 PPI 指数，结合最近 CPI 的走势，未来中国的通胀压力得到一定释放，为中国经济转型提供了较之以前更为宽松的经济政策空间，长期来看，利好期指。
5. 3 月份，我国实际使用外资金额 124.21 亿美元，同比增长 5.65% **影响指数：两颗星**  
商务部 18 日发布的数据显示，今年 3 月份，我国实际使用外资金额 124.21 亿美元，同比增长 5.65%。这是继 2 月份利用外资由负转正之后又一次平稳增长。我们认为，此信息再次佐证中国经济处于复苏过程中，外资再次呈现流入中国的趋势。

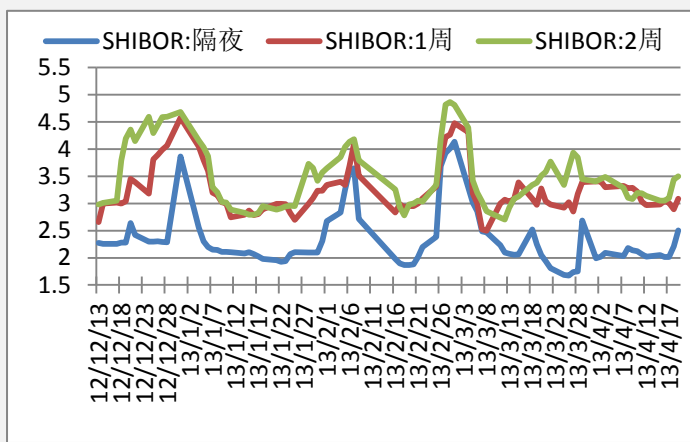
## 【流动性分析】

- 本周上海银行间同业拆放利率（Shibor）中短期限品种走势较为分化，隔夜利率和 7 天期利率呈现温和下降继而快速上升的趋势，分别由 2.0533 和 2.981 下降到 2.0138 和 2.895 继而分别上升到 2.503 和 3.085，14 天期利率则呈现上升的走势由 3.049 上升到 3.5（图 4）。利率市场的走势表明市场在未来两周的流动性趋于紧张，这与央行连续九周资金净回笼有关。
- 半年期国债收益率、一年期收益率均有不同程度的上升分别由 2.5776 和 2.6662 上升至 2.5967 和 2.7608（见图 5）。表明投资者近期趋向于抛售国债，这或与银监会整顿固定收益市场有关。
- 3 月贷款增量较上月增加 10600 亿元，存款增加 42200 亿元。2 月外汇占款余额较 1 月增长 2954.26 亿元（见图 6、图 7）。

本周（4 月 15 日-4 月 19 日）央行公开市场操作将有 870 亿元正回购到期比上一周多 280 亿元。据此计算，本周公开市场上正回购操作合计 1010 亿元，继续保持温和净回笼资金 140 亿元。至此，央行已连续第九周净回笼资金，但资金回笼规模呈现缩小趋势。国都期货金融小组认为，资金净回笼规模逐次降低或与一季度经济

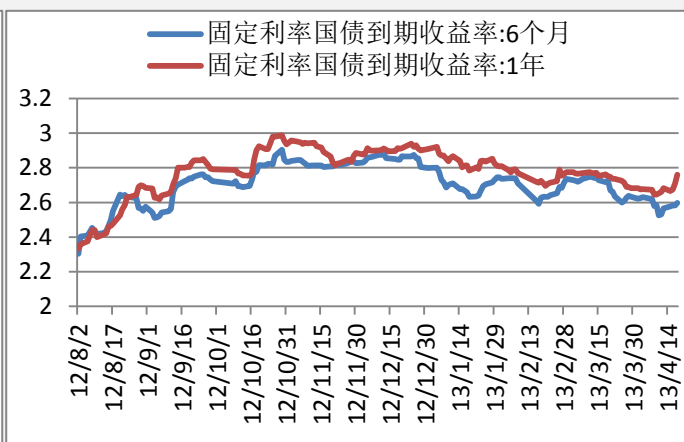
增幅不及预期有关，同时3月份用电量及铁路货运等反映实体经济活力的数据表现均较为疲弱，传递出当前微观领域生产和需求不旺或迫使央行保持流动性维持现状，进一步趋紧的概率下降。我们认为，市场流动性逐渐趋紧至中性的趋势不变，但4月份的最后一周流动性以平稳为主。

图 4: SHIBOR 利率走势



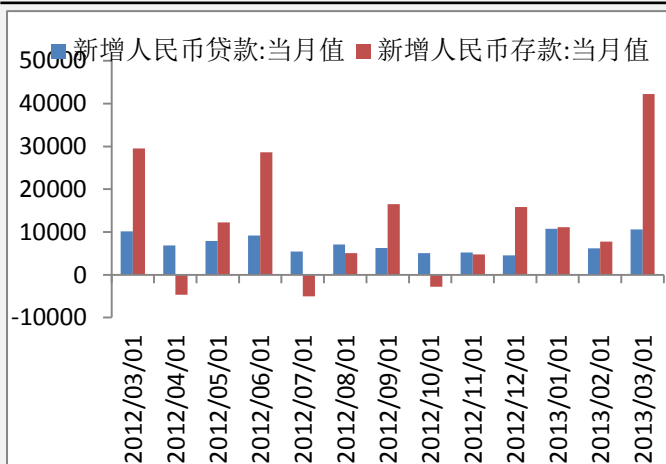
数据来源：国都期货

图 5: 国债到期收益率走势



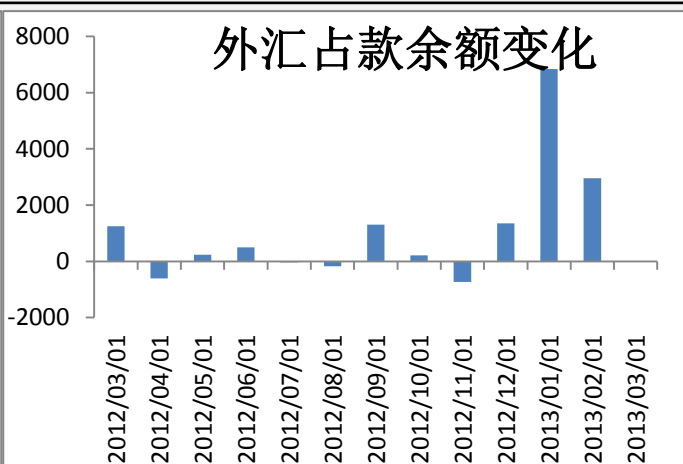
数据来源：国都期货

图 6: 当月存贷款情况



数据来源：国都期货

图 7: 外汇占款余额变化



数据来源：国都期货

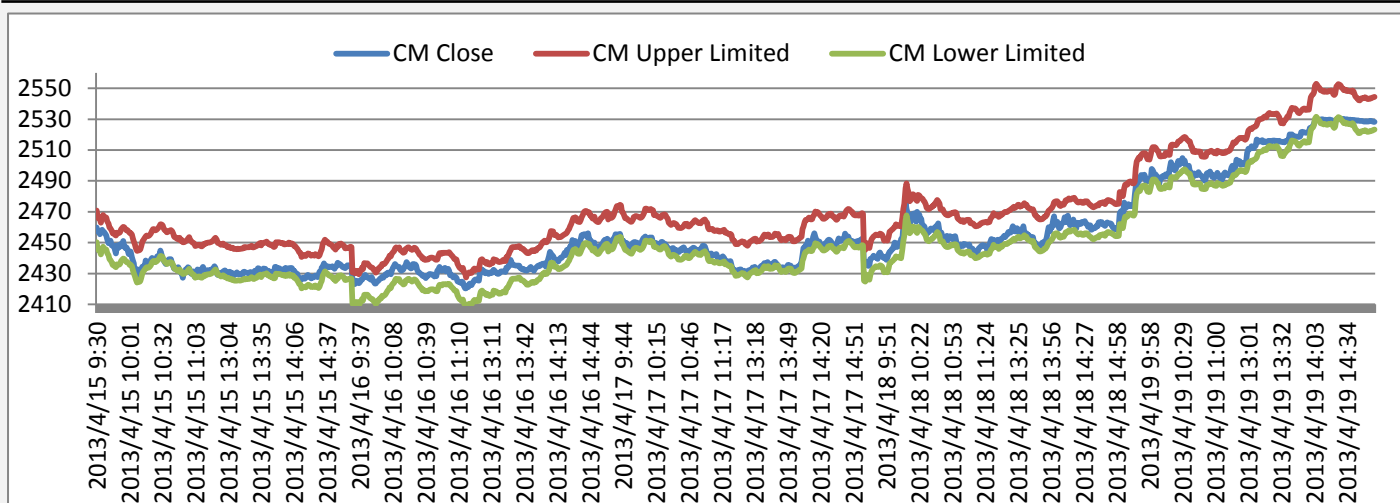
## 【套利机会回顾】

本周主力合约以及下月合约期现基差运行平稳，不曾出现期现套利机会；IF1304 与 IF1305 目前核心价差约为 5，本周存在跨期套利机会，但利润空间很小，大约 2 个点。

提示：图 8 与图 9 描述的是期现套利机会，若蓝线穿越红线代表有正向套利机会（卖出期指合约同时买入现货组合），蓝线穿越绿线代表有反向套利机会（买入期指合约同时卖出现货组合）。

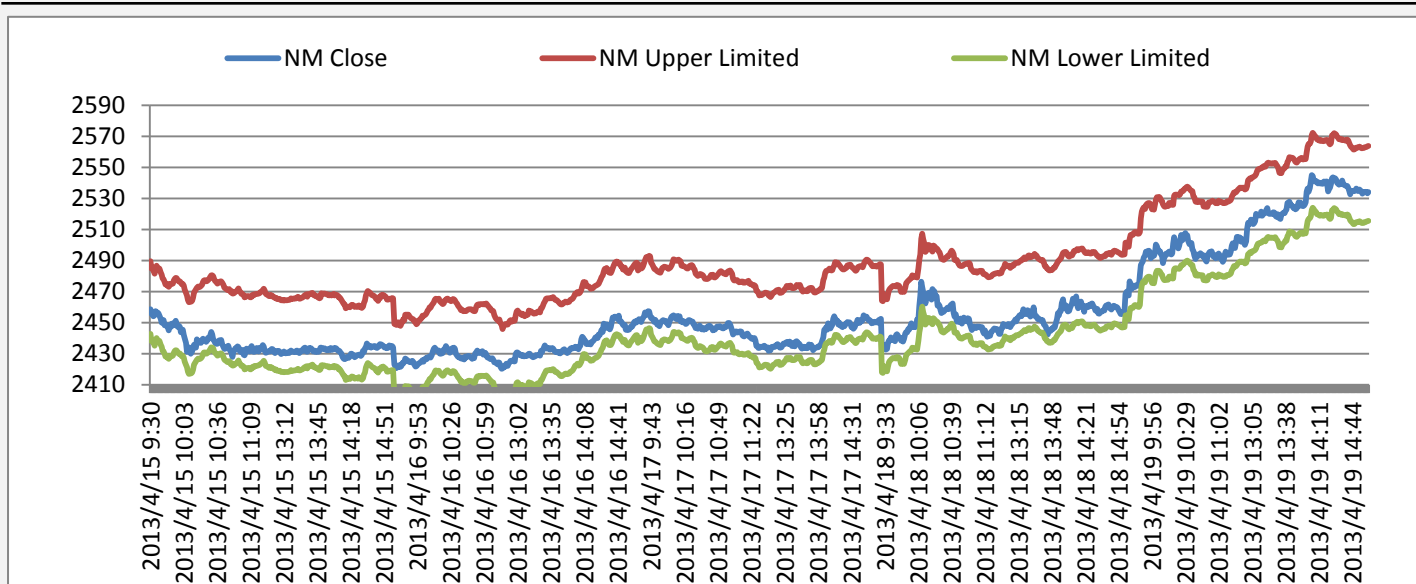
图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会，据我们的测算，目前跨期套利的成本为一个点，价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约，蓝线在红线下一个点以上时，买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8: IF 当月合约套利机会



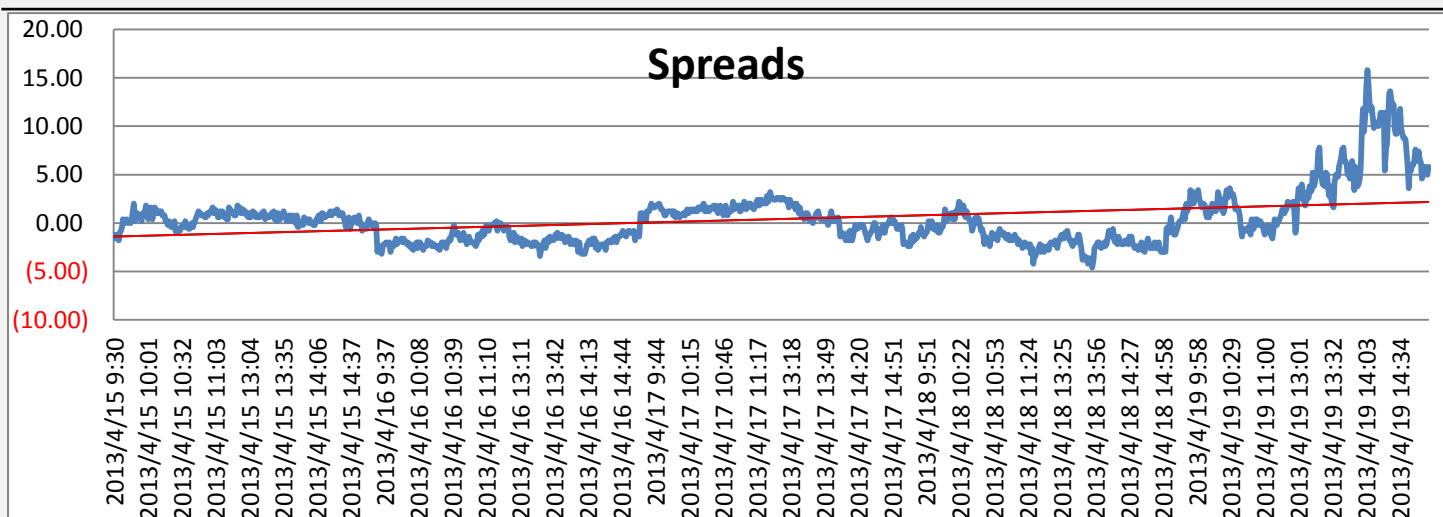
数据来源: 国都期货

图 9: IF 下月合约套利机会



数据来源: 国都期货

图 10: IF 主力合约跨期套利机会



数据来源: 国都期货



## 【后市研判】



期指本周寻底结束重拾升势，最低探至上周提及的 2400 附近企稳，周五放量拉升一举收复 2500 整数关口。从时间结构看周五是去年底至今的重要时间窗口，空间上本周探低的 2400 一线也是重要的黄金分割位附近，同时周线上收出穿头破脚中阳线，我们判断自年后的本轮调整底部已经探明。预计下周市场消化 2550 一线上方压力后，将继续向 2600 一线拓展空间。

投资建议：操作上建议投资者本周介入的中线多单以 2480 一线止损继续持有，如周回落，待企稳后仍可多单继续介入。（注：技术分析由国都期货刘立家老师提供）

## 【下周关注重点】

- 4 月 22 日发布数据：美国 3 月成屋销售总数年化。
- 4 月 23 日发布数据：中国 4 月汇丰制造业 PMI 预览值；欧元区 4 月制造业 PMI 初值；美国 4 月 Markit 制造业 PMI 初值；美国 3 月新屋销售总数年化；美国 4 月里奇蒙德联储制造业指数；经济合作暨发展组织(OECD)在日本发布调查报告。
- 4 月 24 日发布数据：美国 3 月耐用品订单月率。
- 4 月 25 日发布数据：美国 4 月 20 日当周初请失业率。
- 4 月 26 日发布数据：日本央行公布利率决定；美国第一季度实际 GDP 初值年化季率；美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值。

## 免责声明：

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相

关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。