

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

分析师：徐疆

电话：010-84183067

邮箱：xujiang@guodu.cc

分析师：陈润霄

电话：010-84183022

邮箱：chenrunxiao@guodu.cc

分析师：张见

电话：010-84180311

邮箱：zhangjian@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】

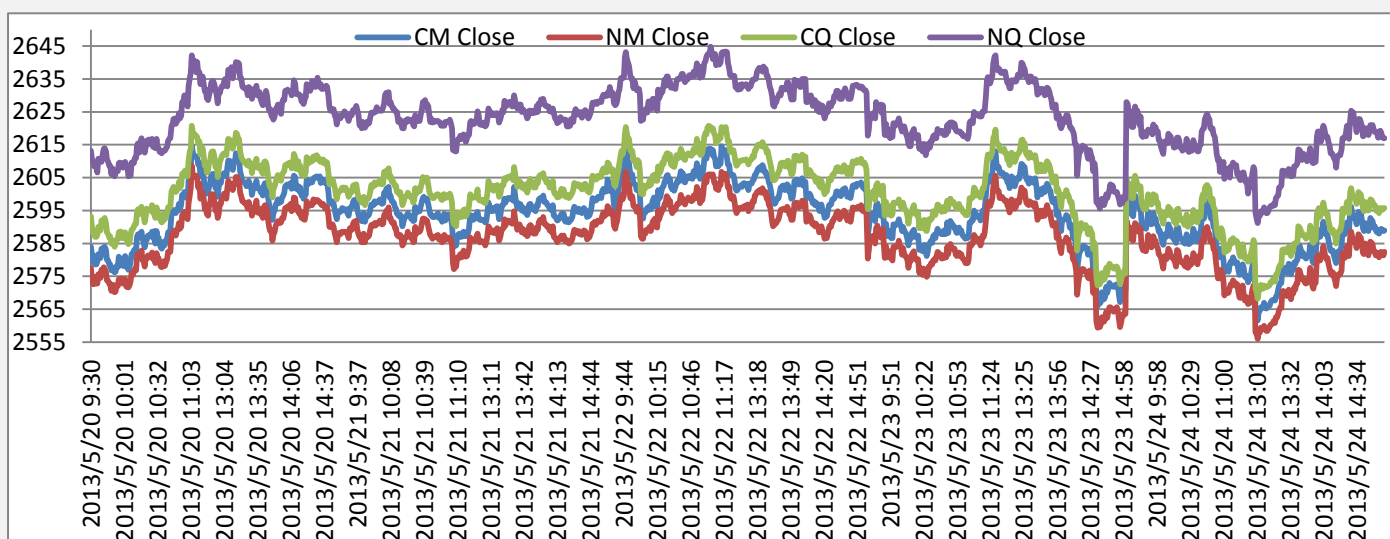
- 经过上周大盘放量上扬后，本周股指成交量保持放量水平，温和增长，但由于股指面临2300点（沪指）关键点位，上方抛压明显，加之，多方上攻动能不足我们认为未来一周，股指仍面临震荡盘整的格局，建议投资者关注未来盘面的量能变化，若持续萎缩，则股指重复五月中旬（5月9号—5月15号）的走势。
- 投资建议：未来一周投资者保持震荡思维，投资客户不宜隔夜持仓；中长期投资者之前的低位多单以2550(IF1306)一线为止损，短期关注期指上方2630-2650(IF1306)区域压力，如价格再次回落至本周低点附近企稳或站稳2600(IF1306)一线可多单介入。（基本面分析见【行情回顾】、【本周要闻解读】和【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紧平衡为主，主要由五月初央行加大正回购力度以及财政存款上缴导致，短期内回归宽松局面的概率较小。
- 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；IF1306与IF1307目前核心价差约为-7，本周（5.20—5.24）存在跨期套利机会，但利润空间很小，大约3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】

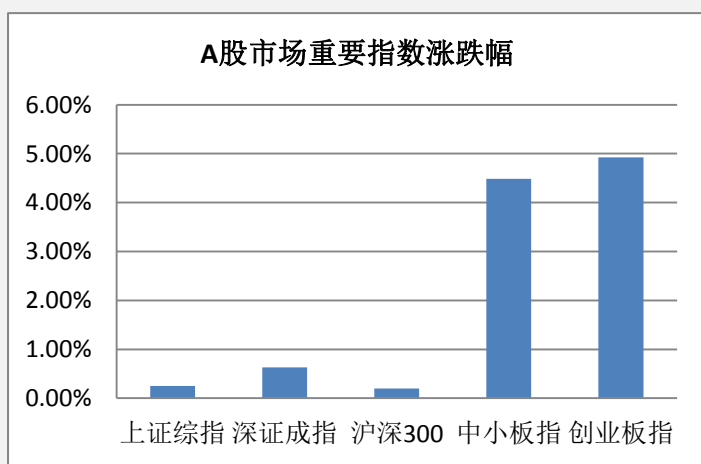
本周期指（IF1306）整体呈现震荡盘整（日线级别）的格局。经过上周大盘放量上扬后，本周股指成交量保持放量水平，温和增长，但由于股指面临 2300 点（沪指）关键点位，上方抛压明显，整体呈现盘整格局。盘面技术指标显示多方的上涨动能在本周周四、周五的较量中被大量消耗，空方力量得到一定程度的加强。我们同时监测到本周股票市场资金整体呈现净流出状态，在外围市场疲软以及中国汇丰 PMI 不及预期的利空下，市场避险情绪增强，股指再次面临方向性选择。国都期货金融小组认为未来一周，股指仍面临震荡盘整的格局，建议投资者关注未来盘面的量能变化，若持续萎缩，则重复五月中旬（5 月 9 号—5 月 15 号）的走势。**国都期货金融小组建议投资者在未来一周保持震荡思维，投机客户不宜隔夜持仓，中长期多单持有者宜逢高适量减仓，并参照技术分析的点位进行操作。**截至周五收盘，上证指数收于 2288.5330 点，本周涨幅 0.25%，深证成指收于 9304.86，本周涨幅 0.63%，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 4.48% 和 4.92%。板块上看，板块分化明显，其中信息板块涨幅居前达到 7.14%，公用板块跌幅居前达到 4.76%。

图 1：IF 四合约一周走势图



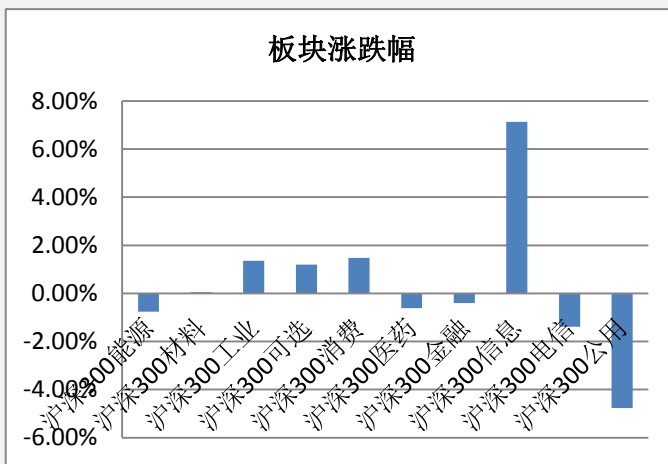
数据来源：国都期货

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】

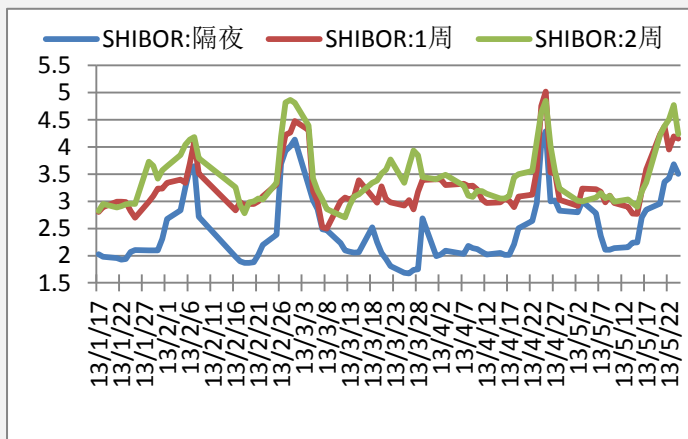
1. 5月汇丰PMI 49.6% 创7个月新低 **影响指数：五星级**
23日汇丰公布我国5月最新的制造业采购经理人指数（PMI）初值为49.6%，不仅低于市场预期，而且创下7个月的新低，并且跌破50.0%的荣枯线。我们认为这是我国制造业增速放缓的信号，在现阶段全球市场不景气的背景下，中国企业的去库存压力将加大，二季度增长下行风险有所上升。
2. 4月份，全社会用电量4165亿千瓦时，同比增长6.8% **影响指数：四颗星**
从社会用电量来看，4月份的增长高于1—3月份的用电增长幅度，也高于去年全年增速（5.5%）。按照历史经验来看，国内宏观经济增长出现波动时，各地高载能产业就会反弹，尤其是一些中西部省份是传统高载能产业的集中区域，一些地方政府出于经济增长、就业和税收的现实压力，对高载能产业开闸放行，甚至对一些高载能产业执行优惠电价，这不仅违反国家产业政策，也和国家经济结构调整的大势相悖。我们认为，4月份用电量的增加并不能说明中国经济转型初见成果，相反中国转型之路任重道远。汇丰制造业PMI创7个月来新低，不及市场预期再次佐证这一结论。
3. 日本股市周四（2013.5.23）暴跌7.32% **影响指数：三颗星**
5月23号，外围市场大幅下挫，日本股市更是暴跌7.32%，引发资本市场的避险情绪。我们认为日本的暴跌并不可怕，可怕的是在全球经济不景气的情况下，各国的宽松刺激措施未能见到成效。这表明，随着08年以来的量化刺激政策的边际效用大打折扣。最近美联储暗示美国将退出QE3，或许也是基于这方面的考虑，进而寻找新的经济复苏举措。未来政策的不确定性在一定程度上加大了市场对于未来走势的分歧，这才是我们需要关注的角度，未来的投资风格和分析逻辑或应做相应调整。

【流动性分析】

- 本周上海银行间同业拆放利率（SHIBOR）中短期限品种走势一致，隔夜利率、7天期利率和14天期利率呈现快速上升趋势，分别由2.957、4.23和4.22上升到最高3.681、4.192和4.769。周五SHIBOR利率出现回落（图4）。利率市场处于历史高位表明市场流动性偏紧，在未来两周的流动性仍处于紧格局。
- 半年期国债收益率、一年期收益率在小幅区间震荡，近期国债收益率变化不大。
- 4月贷款增量较上月增加7929亿元，存款减少1001亿元。4月外汇占款余额较1月增长2943.54亿元（见图6、图7）。

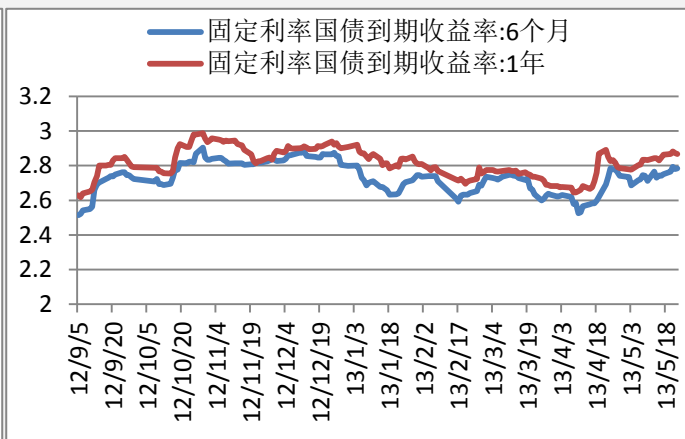
本周（5月20日-5月24日）央行公开市场操作将有380亿元正回购到期加之央票到期1200亿元，本周市场共到期资金1580亿元。据此计算，本周公开市场上正回购操作合计140亿元以及160个亿的央票发行，本周将继续保持净投放资金1280亿元，创下春节以来公开市场单周净投放新高。国都期货金融小组认为，资金净投放规模突然增大与上周SHIBOR利率突然飙升有一定的关系。春节过后，为了应对外汇占款的不断增多，央行在公开市场资金净回笼1.4万亿元左右，流动性趋于中性。而五月份，受外部流动性涌入和公开市场到期资金大增影响，银行间资金利率一直维持低位。不过，5月9日，央行时隔17个月重启中央票据发行，同时加大了正回购操作力度，再加上财政存款上缴，资金面逐渐趋紧。我们认为，市场流动性近期回归至宽松的局面概率较小，未来一周，市场流动性仍以紧平衡为主。

图 4: SHIBOR 利率走势



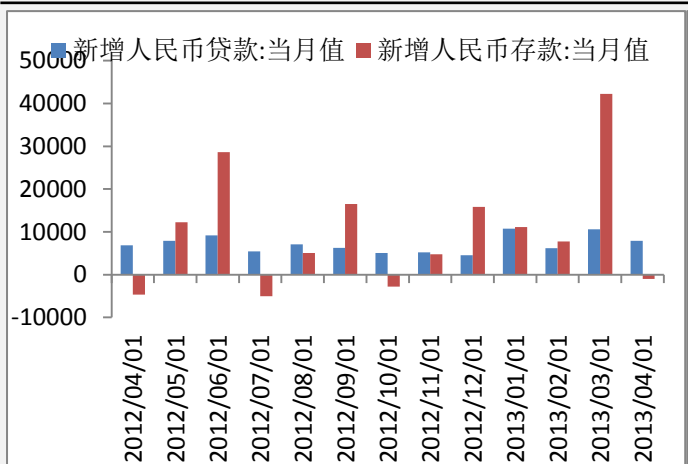
数据来源: 国都期货

图 5: 国债到期收益率走势



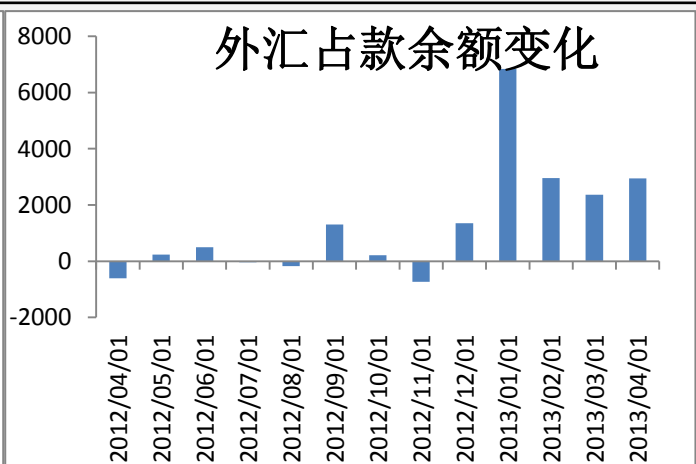
数据来源: 国都期货

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

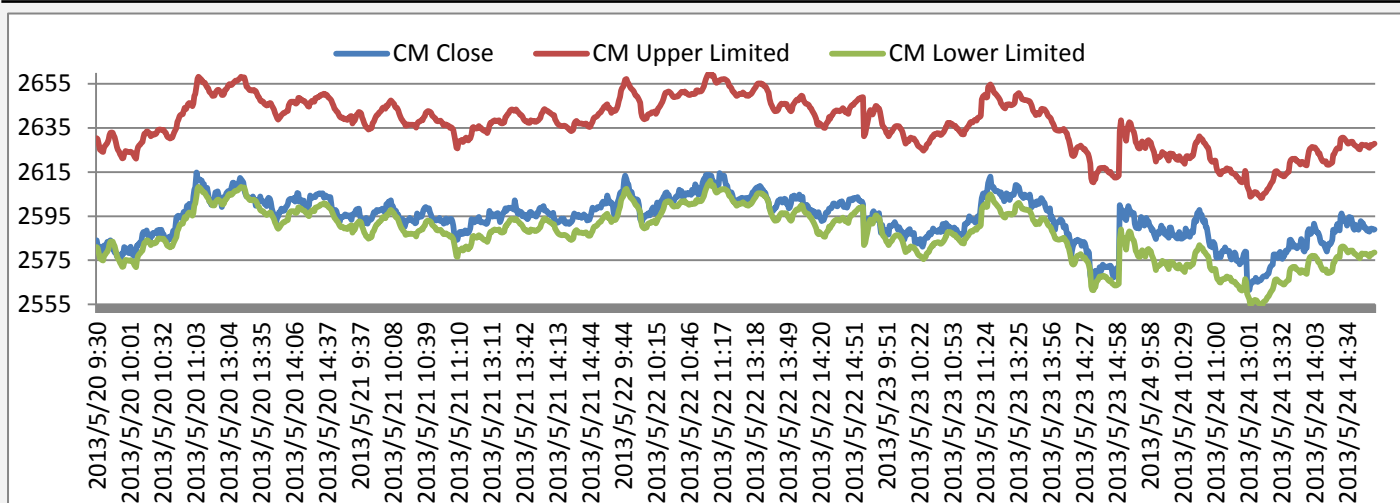
【套利机会回顾】

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; IF1306 与 IF1307 目前核心价差约为 -7, 本周存在跨期套利机会, 但利润空间很小, 大约 3 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)。

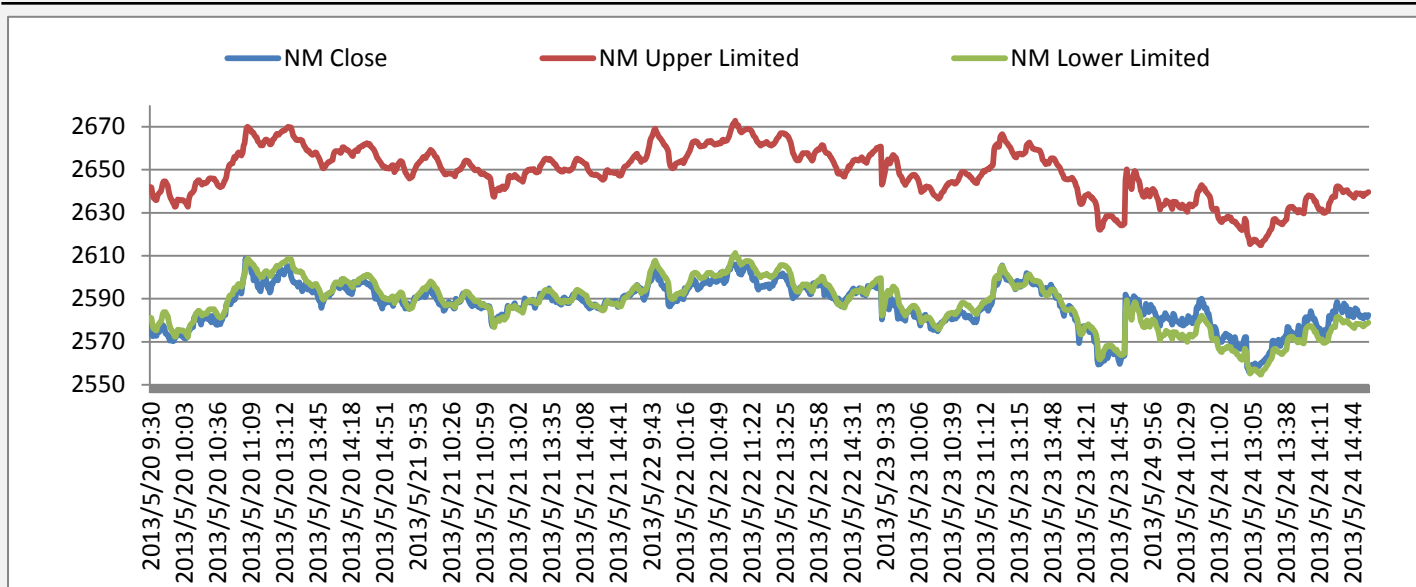
图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会, 据我们的测算, 目前跨期套利的成本为一个点, 价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约, 蓝线在红线下一个点以上时, 买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8: IF 当月合约套利机会



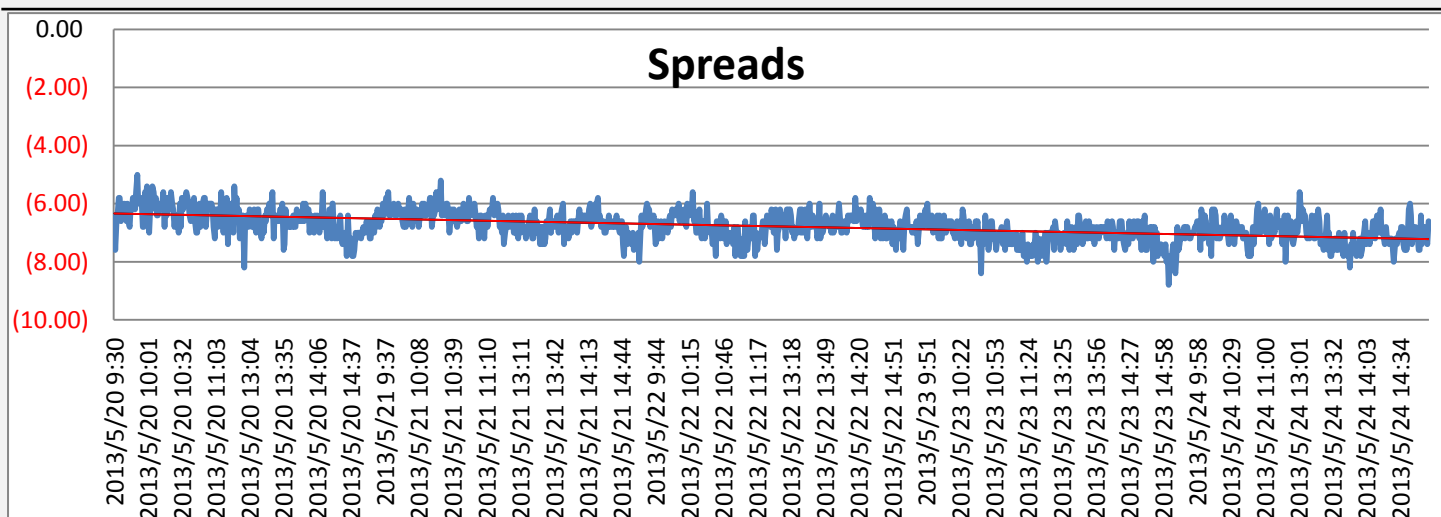
数据来源: 国都期货

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】



期指本周创出反弹新高后遇阻回落，我们上周已提及经过连续四周上涨（周线级别），市场有调整修正要求，同时本周价格上涨触及前期下跌的成交密集区 2600 (IF1306) 整数关口，短期获利盘和解套盘双重压力促使市场展开震荡调整走势。日线上看十日均线已向上金叉六十均线，MACD 指标重返零轴之上同时本周五价格回踩六十日均线有再次企稳迹象。预计下周市场调整结束将继续向上冲击 2600 (IF1306) 上方压力。

投资建议：投资者之前低位多单以 2550 (IF1306) 一线为止损继续持有，短期关注上方 2630-2650 (IF1306) 区域压力，如价格再次回落至本周低点附近企稳或站稳 2600 (IF1306) 一线多单仍可介入。（注：技术分析由国都期货刘立家老师提供）

【下周关注重点】

- 5月27日发布数据：中国4月规模以上工业企业利润；日本4月26日央行会议纪要。
- 5月28日发布数据：美国5月谘商会消费者信心指数；美国5月里奇蒙德联储制造业指数。
- 5月29日发布数据：德国5月季调后失业率；加拿大央行公布利率决定。
- 5月30日发布数据：欧元区5月经济景气指数；美国第一季度实际GDP修正值年化季率；美国4月成屋签约销售指数月率。
- 5月31日发布数据：日本5月制造业PMI；日本4月全国核心CPI年率；欧元区5月CPI初值年率；美国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。