

国都股指期货周报

国都期货研发中心金融小组

徐疆

010-84183067

xujiang@guodu.cc

陈润宵

010-84183022

chenrunxiao@guodu.cc

张见

010-84180311

zhangjian@guodu.cc

王伟辉

010-84183045

wangweihui@guodu.cc

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】

- 期指本周(3月31日-4月4日)弱势开局，整体延续上周以来的震荡走势。
- **投资建议：**由于本月中旬将公布一季度宏观经济数据，而此前的工业增加值等数据趋弱，引发市场稳增长预期，因此期指存在阶段性反弹的可能。期指持续震荡，但收盘基本处于10日均线之上，20日均线有抬头迹象，中线维持谨慎偏多观点。操作方法见【后市研判】。（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】）。
- 官方3月PMI小幅回升，汇丰3月PMI持续处于低位；
从新订单、生产等主要分项来看，经济有企稳回升的迹象，但是基础还很薄弱。而汇丰与官方PMI的差异原因可能来源于采样时间和采样企业的不同。
- 由于经济低于预期以成为市场多方的共识，而政府近期的“微刺激”政策也提升市场对于二季度经济增长的预期，而铁路等基础设施建设也再次成为投资的主力。目前已出台的主要是存量措施，后续增量稳增长政策可期，4月底与6月底是重要窗口期。
- 公开市场操作方面，本周(3月31日-4月4日)有1000亿元正回购到期，同时央行进行了620亿280天正回购和1000亿14天正回购，累计回收资金620亿元，前值为回收资金980亿元。
- 本周当月合约和下月合约均未出现期现套利机会，本周末未出现跨期套利机会。
- 下周关注重点：3月中国贸易数据；3月中国CPI、PPI数据，中国3月新增人民币贷款数据，中国3月M2增速。



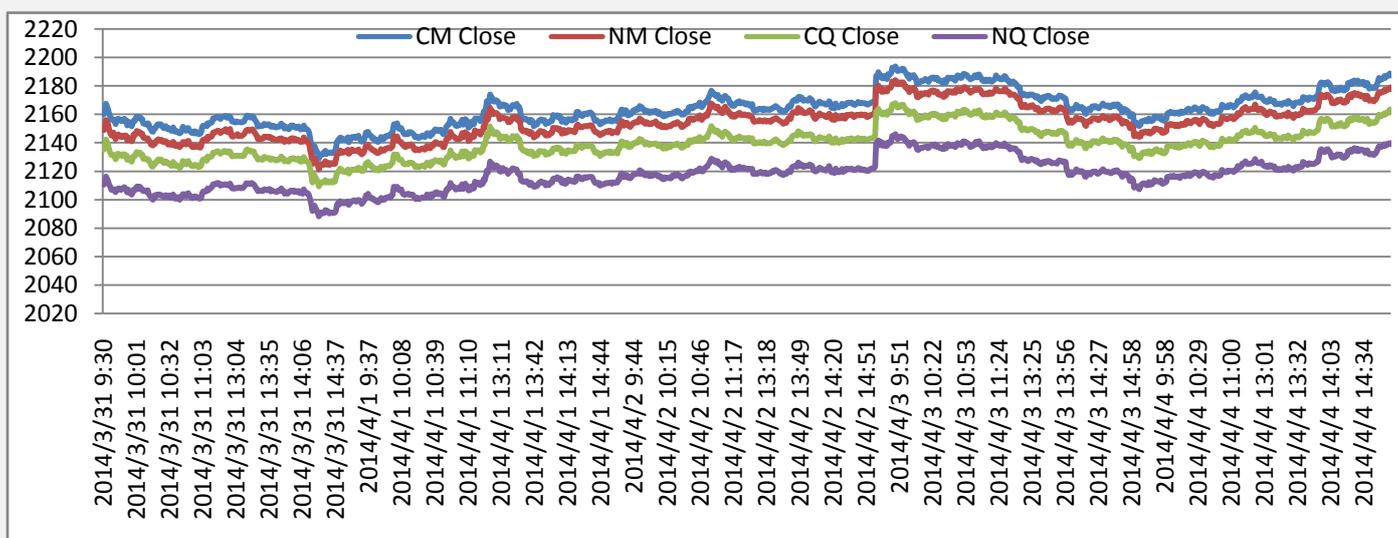
【行情回顾】

期指本周(3月31日-4月4日)弱势开局,整体延续上周以来的震荡走势。期指周一小幅高开后震荡收低,周二公布的官方制造业PMI数据小幅回升,期指在随后两个交易日重拾升势,并在周四开盘突破前期震荡区间上沿,但收盘回落。周五期指低开高走,全天震荡上行,截止周五收盘,主力合约IF1404收于2188点。

由于本月中旬将公布一季度宏观经济数据,而此前的工业增加值等数据趋弱,引发市场稳增长的预期,因此期指存在阶段性反弹的可能。期指持续震荡,但收盘基本处于10日均线之上,20日均线有抬头迹象,中线维持谨慎偏多观点。

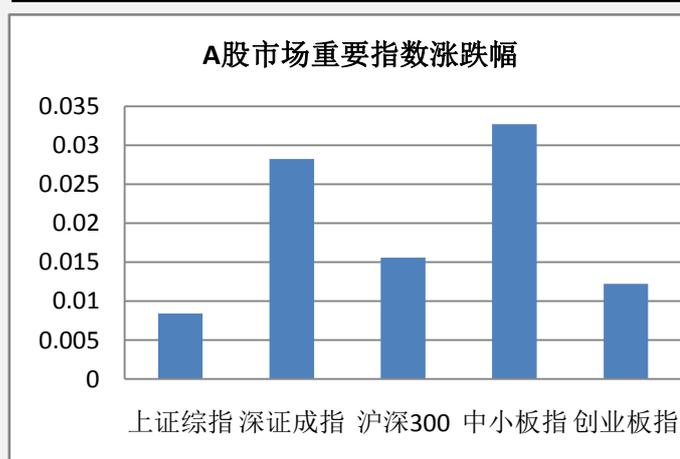
本周主要股指均不同程度上涨,小盘股涨幅整体高于大盘,中小板涨幅超3%,深证成指涨2.8%,上证综指涨幅0.83%。板块方面,信息板块和消费板块领涨沪深300,除医药板块小幅下跌外,其余板块不同程度上涨。

图 1: IF 四合约一周走势图



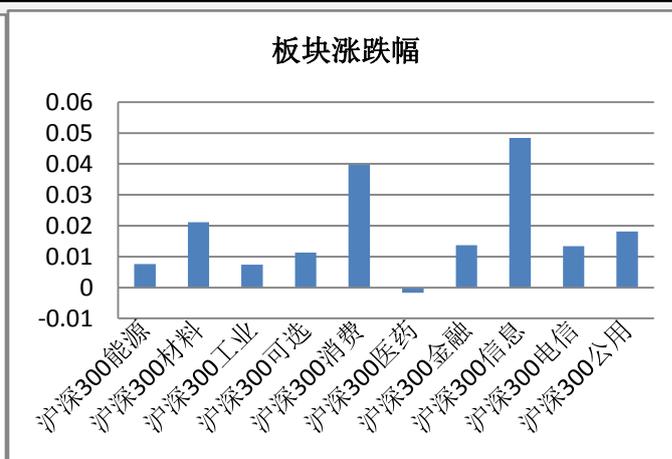
数据来源: 国都期货

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. 中国3月官方制造业PMI 50.3，是自去年11月份后首次回升，预期50.1，前值50.2；中国3月汇丰制造业PMI终值48.0，创八个月最低水平，预期48.1，初值48.1；2月终值48.5。

官方PMI小幅回升，从新订单、生产等主要分项来看，经济有企稳回升的迹象，但是基础还很薄弱。而汇丰与官方PMI的差异原因可能来源于采样时间和采样企业的不同，官方涵盖的企业多为大企业，而时间区间涵盖了月初至月底，而汇丰的采样包含更多的中小企业，而采样时间主要截止于本月中旬，而中小企业更容易受到经济放缓的影响。
2. 中国央行：2014年2月份，人民银行以利率招标方式开展了短期流动性调节工具（SL0）操作，回笼流动性1000亿元。

鉴于年后央行持续的正回购操作，银行间市场流动性较为充裕，近期来自资金面的压力不大，但是shibor利率本周较前期有明显的提升，可适量关注未来的市场流动性变化。SL0主要是央行用来调控银行体系流动性的供给，以7天期以内短期回购为主，操作对象为公开市场业务以及交易上中具有系统重要性、资产状况良好、政策传导能力强的部分金融机构。
3. 4月1日起，北京、上海和天津将分别上调最低工资标准。截至目前，全国已有7个地区上调最低工资标准。其中，上海月最低工资标准从1620元调整为1820元，时薪最低工资标准为17元，均是全国最高。

最低工资标准的逐年上调，表明我国劳动力成本的逐年提升，对于中小企业来说，劳动力成本的变动对其影响至关重要，而随着中国人口红利的逐渐丧失，未来劳动力成本提高将成为制约我国经济增长的主要因素。
4. 交通运输部3月31日发布的数据显示，1-2月份铁路建设完成投资427亿元，同比增幅达13.6%。

由于经济低于预期以成为市场多方的共识，而政府近期的“微刺激”政策也提升市场对于二季度经济增长的预期，而铁路等基础设施建设也再次成为投资的主力。3月中旬，发改委密集批复5条铁路线路建设项目，总投资额约1424亿元。在稳增长的推动下，铁路建设投资有望加速。而固定资产投资也有加速迹象，据不完全统计，11省区市已披露的重点项目年度投资额超过1.6万亿元，15省区市固定资产投资规模总计18万亿元，投资方向集中在交通、能源、水利、环保、民生等领域。目前已出台的主要是存量措施，后续增量稳增长政策可期，4月底与6月底是重要窗口期。
5. 中指院：百城平均价格连续22个月环比上涨，但涨幅较上月缩小。

近期关于楼市限购松动的预期有所升温，数据显示北京等20城市楼市库存同比增16.3% 总量创近5年新高，库存压力提升和销售的放缓，导致市场对房地产资金链断裂风险的关注有所增加，但近期房地产融资的重新开闸对此风险有所稀释。

【流动性分析】

- 本周上海银行间同业拆放利率（Shibor）较上周五明显回落，0/N 基本持平 2.763%，1W 回落至 2.997%，2W 回落至 4.278%。（见图 4）
- 半年期国债收益率、一年期收益率小幅回升。（见图 5）
- 存贷款方面，2 月新增人民币贷款 6445 亿元，较前值 13200 大幅回落，新增人民币存款 19900 亿元，前值为减少 9402 亿元，外汇占款余额增加 1282.46 亿元，较前值增幅 4373.66 亿元大幅放缓。（见图 6、图 7）。
- 公开市场操作方面，本周（3 月 31 日-4 月 4 日）有 1000 亿元正回购到期，同时央行进行了 620 亿 280 天正回购和 1000 亿 14 天正回购，累计回收资金 620 亿元，前值为回收资金 980 亿元。

图 4：SHIBOR 利率走势

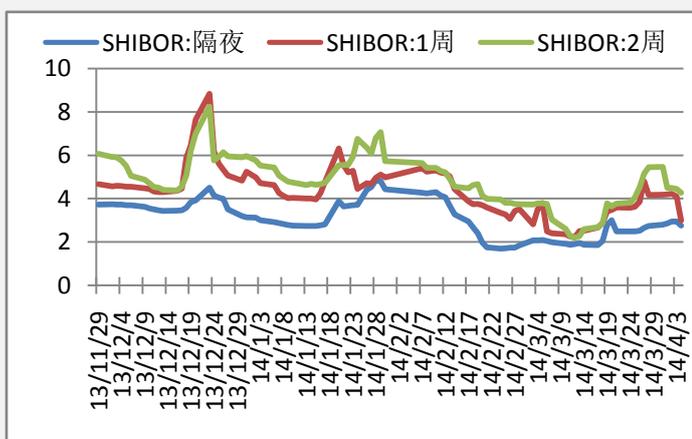
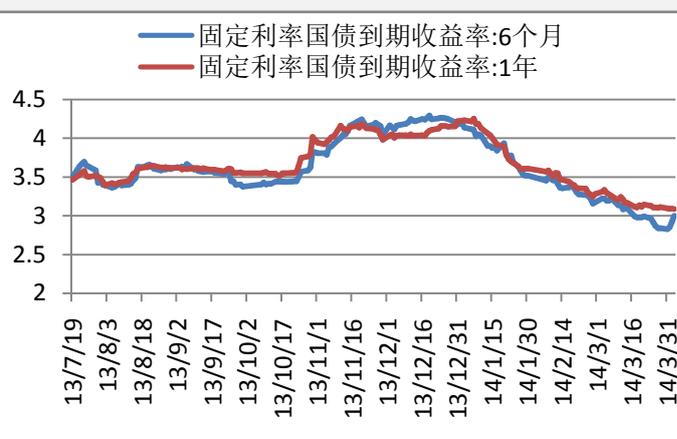


图 5：国债到期收益率走势



数据来源：国都期货

数据来源：国都期货

图 6：当月存贷款情况

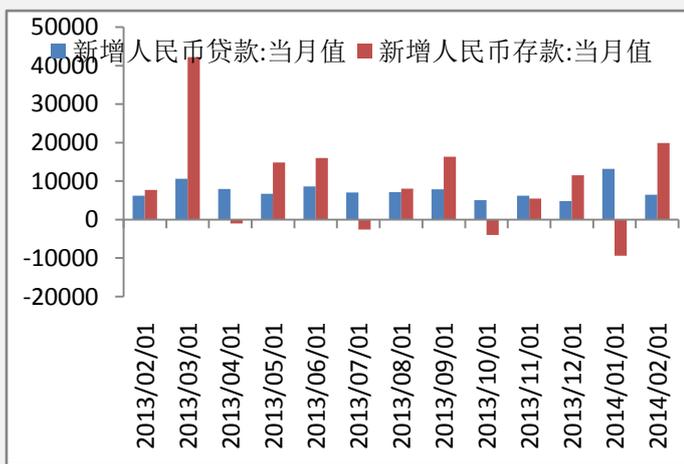
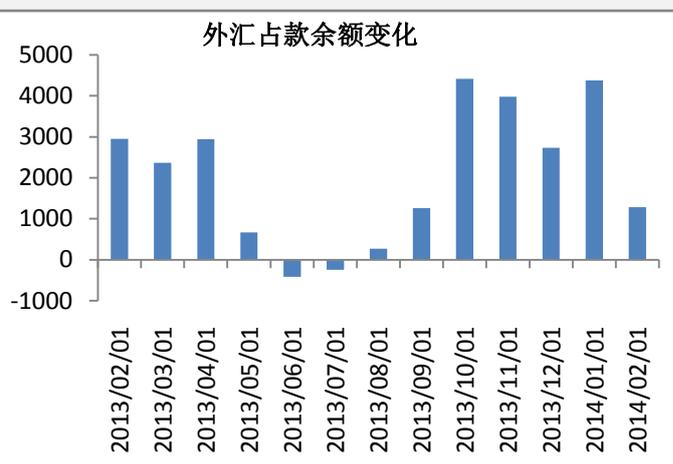


图 7：外汇占款余额变化



数据来源：国都期货

数据来源：国都期货

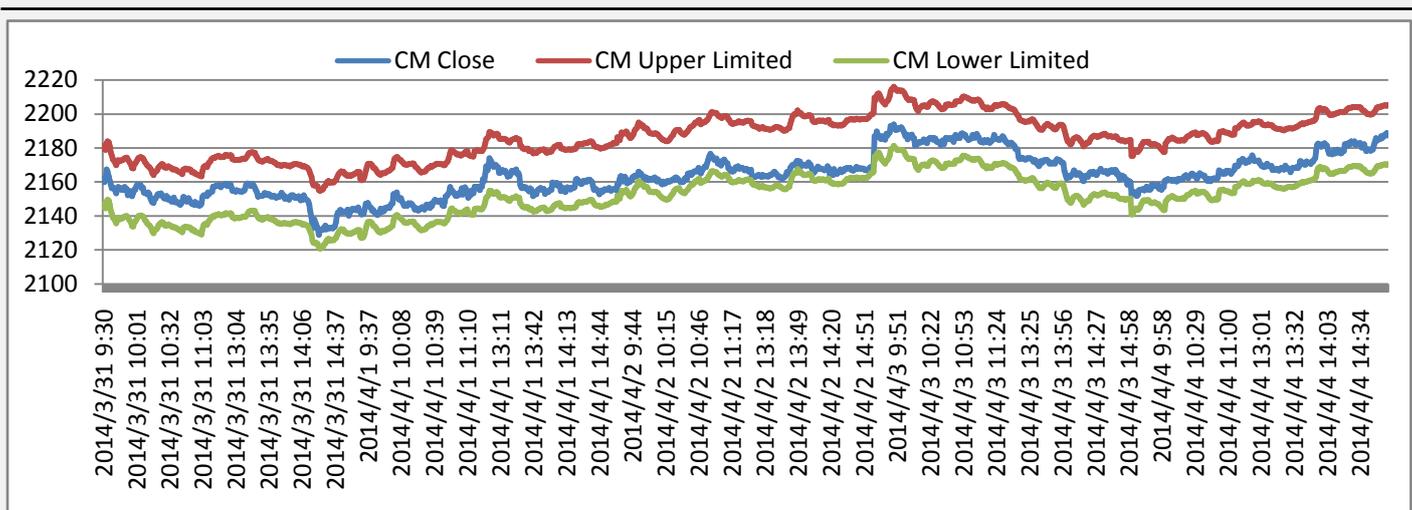
【套利机会回顾】

本周当月合约和下月合约均未出现期现套利机会，本周末出现跨期套利机会。

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）。

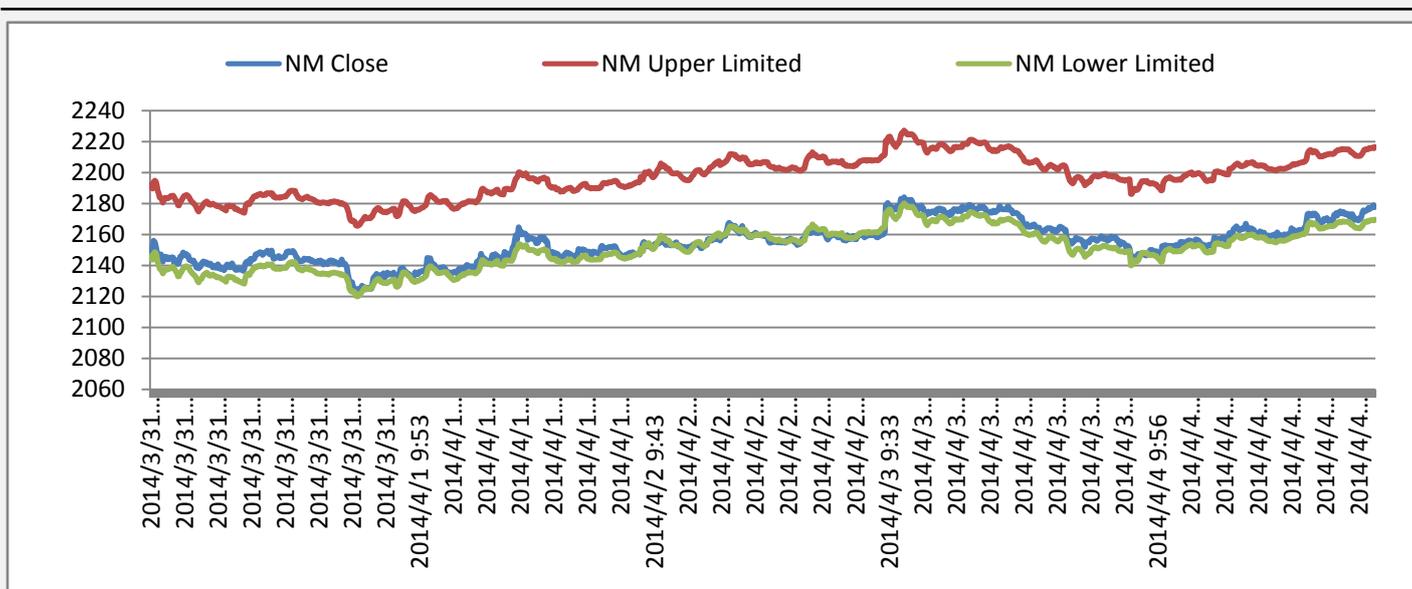
图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会，据我们的测算，目前跨期套利的成本为一个点，价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约，蓝线在红线下一个点以上时，买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8：IF 当月合约套利机会



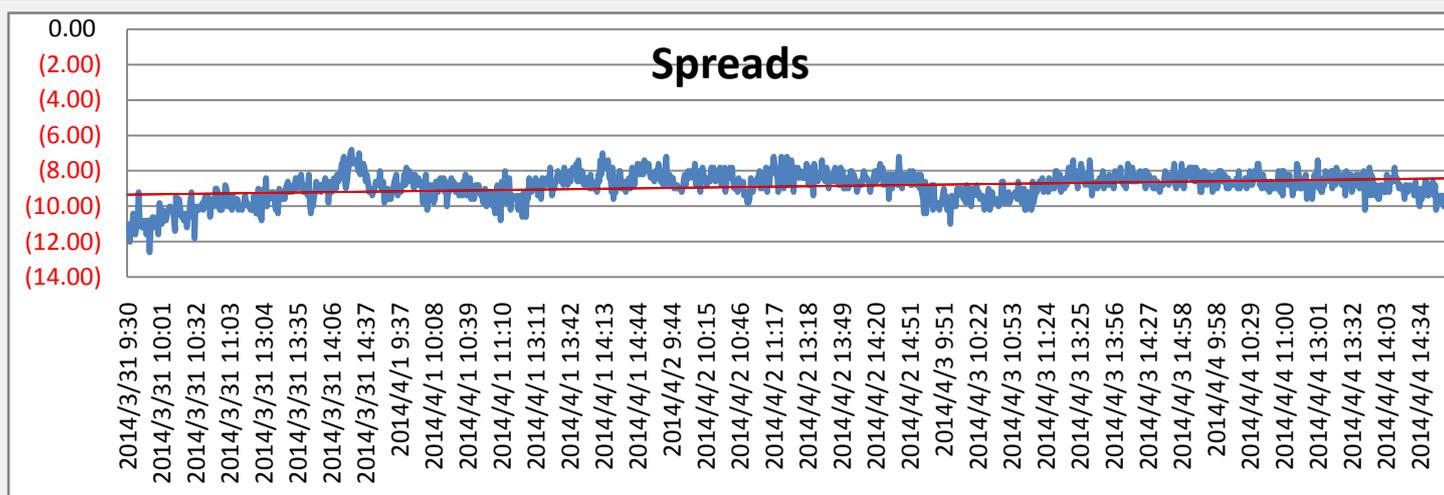
数据来源：国都期货

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】

从经济数据来看, 经济仍然处于弱势。官方PMI虽然小幅上涨, 但回升乏力, 汇丰PMI则持续处于低位, 股市更多的受到相关概念炒作的影 响, 近期京津冀概念的升温、国企改革概念均属此类。此类改革若能顺利推进, 对长期来说是可以释放一定的经济活力的, 但是中短期对企业的盈利影响有限。而经济本身面临一系列不确定因素, 包括银行坏账的大规模减记、房地产市场量价齐跌、信托业到期偿付风险等, 因此期指大方向维持偏空观点。

但是进入4月份来说, 存在一定的有利因素。首先就是季节性的因素, 随着气候转暖及企业大面积复工, 四月份经济存在企稳回升的可能性; 其次, 前期原材料价格及工业品价格的持续下跌, 企业进入去库存阶段, 而随着需求的回升, 存在一定的补库存动力; 最后就是资金面较年前宽松, 来自央行的信息表明近期降准的可能性下降, 而持续的大额正回购表明了央行中性偏紧的货币政策态度, 但市场利率并未大幅攀升, 而紧在3月末回升明显, 说明市场整体来说并不缺乏资金, 也为期指提供了一定的支撑。

本月中旬将公布一季度经济数据, 期指可能会更多偏向阶段性的反弹, 期指日内急涨缓跌, 收盘持续站稳10日均线, 也表明期指本身具备一定的抗跌性, 操作延续上一周的思路, 以10日均线设止损, 轻仓尝试做多。



【下周经济日历】

2014-4-9: 美国联邦公开市场委员会公布 3 月利率会议记录;

2014-04-10: 3 月中国贸易数据;

2014-4-11: 3 月中国 CPI、PPI 数据, 中国 3 月新增人民币贷款数据, 中国 3 月 M2 增速;

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。