

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（4月8日-11日）脱离前期震荡区间，大幅拉升接近前期高点。
- **投资建议：**资金面和政策面支持是股指近期走强的主要原因，但是经济需求面仍然较为疲弱，从4月初我们建议做多以来，期指已经大幅上升130多点，目前接近前期的压力位2300区域，后续上涨的持续性仍然有待观察。前期多单可选择部分平仓观望，关注后续政策动态和一季度经济数据。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】）。
- 中国3月进出口数据再次低于市场预期，除去年贸易数据失真影响外，外围市场复苏的步伐慢于预期也导致出口增长持续疲弱，如果后期出口持续走弱，可能危及一部分出口企业的生存；
- 3月通胀较上月小幅回升，但短期内通胀压力并不大，商务部每周监测数据表明农产品价格仍在低位徘徊，而生猪存栏量高企或持续压制CPI回升，而PPI同比降幅再次扩大，且连续25个月下降，内部需求低迷的状况仍然没有得到改善。
- 央行本周进行1770亿正回购，同时本周有2320亿正回购到期，实现净投放资金550亿元，为9周末首次资金净投放。
- 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：一季度GDP数据，3月中国宏观经济数据。



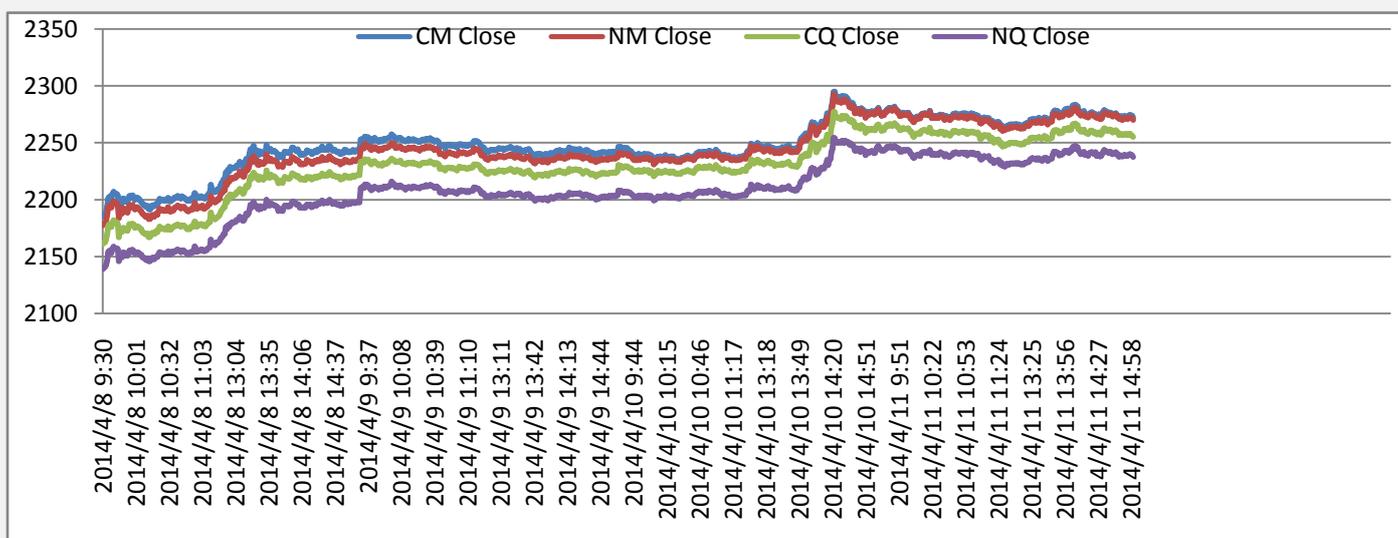
【行情回顾】

期指本周（4月8日-11日）脱离前期震荡区间，大幅拉升接近前期高点。节后第一个交易日，期指在开盘后短时盘整后逐步拉升，收盘维持高位，随后一个交易日有所回调，但在周四重拾升势，由于市场对刺激政策预期，期指整体维持在上升轨道之中。截止周五收盘，主力合约IF1404收盘于2272点。

资金面和政策面支持是股指近期走强的主要原因，但是经济需求面仍然较为疲弱，从4月初我们建议做多以来，期指已经大幅上升130多点，目前接近前期的压力位2300区域，后续上涨的持续性仍然有待观察。前期多单可选择部分平仓观望，关注后续政策动态和一季度经济数据。

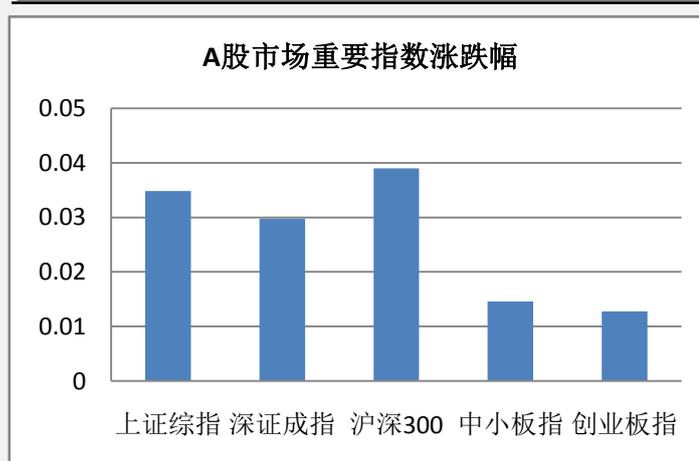
现货指数方面，各现货指数均不同程度上涨，上证综指和沪深300涨幅超过3%；板块方面，各板块不同程度上涨，消费、电信等板块涨幅超过4%。

图 1：IF 四合约一周走势图



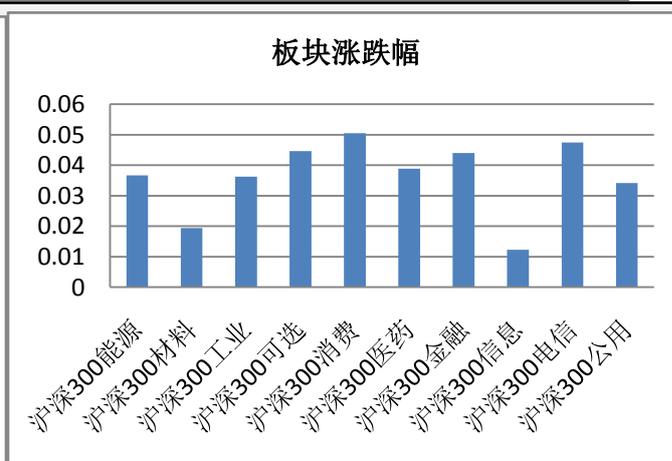
数据来源：国都期货

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月出口年率-6.6%，预期+4.8%，前值-18.1%；3月进口年率-11.3%，预期+3.9%，前值+10.1%；3月贸易帐+77.1亿美元，预期+18亿美元，前值-229.8亿美元。

进出口数据并不十分理想，除去年贸易数据失真影响外，外围市场复苏的步伐慢于预期也导致出口增长持续疲弱，如果后期出口持续走弱，可能危及一部分出口企业的生存。

2. 统计局发布数据显示，3月中国CPI同比增长2.4%，预期增长2.4%，较2月的增幅2.0%回升；3月PPI同比下降2.3%，2月为同比下降2.0%。1-3月平均，PPI同比下降2.0%。

通胀较上月小幅回升，但短期内通胀压力并不大，商务部每周监测数据表明农产品价格仍在低位徘徊，而生猪存栏量高企或持续压制CPI回升，而PPI同比降幅再次扩大，且连续25个月下降，内部需求低迷的状况仍然没有得到改善。

3. 中国铁路总公司在综合考虑经济社会发展需求、铁路运输需要、铁路建设资金保障能力等条件的基础上，调增了今年铁路建设的目标。

一是新开工项目由44项，增加到48项；二是全国铁路固定资产投资由7000亿元，增加到7200亿元；三是新线投产里程由6600公里，增加到7000公里以上；四是33个开展前期工作项目，必保10个项目在年内完成可研批复。此次调整的重要原因还是来自保增长的压力，虽然官方并未明确提出保增长，但是从地方的举措来看，各项举措或在二季度进入实施阶段，而“铁公基”或再次成为投资主力，但是目前中国经济杠杆率过高，再次强行以投资拉动经济增长的效果如何，有待后续观察。

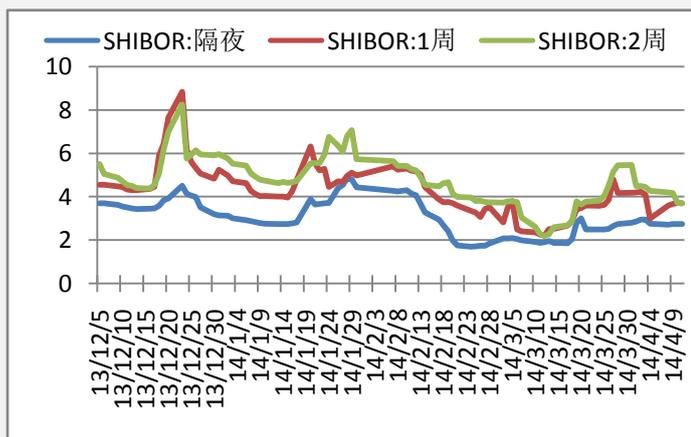
4. 央行本周进行1770亿正回购，同时本周有2320亿正回购到期，实现净投放资金550亿元，为9周来首次资金净投放。

年后，央行一直持续的进行大额的正回购，从公开市场回收流动性，但市场利率并没有大幅上涨，说明市场资金维持相对宽松，而近期shibor利率有所走高，央行此时实现公开市场净投放具有一定的象征意义，一定程度缓解市场对资金趋紧的预期。

【流动性分析】

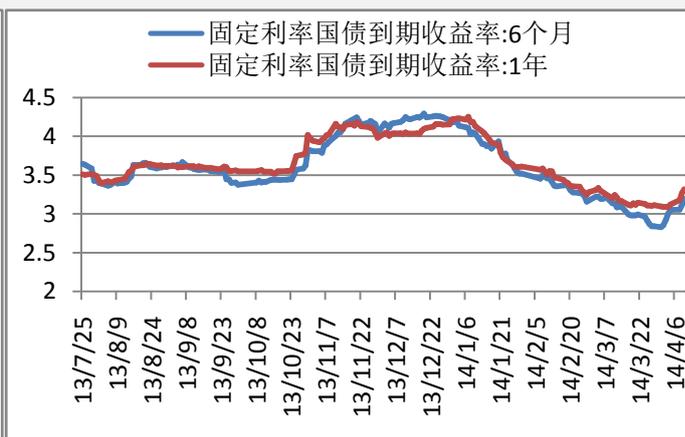
- 本周上海银行间同业拆放利率(Shibor)短端基本持平，0/N基本持平 2.75%，1W 收于 3.701%，2W 回落至 3.703%。（见图 4）
- 半年期国债收益率、一年期收益率小幅回升。（见图 5）
- 存贷款方面，2月新增人民币贷款 6445 亿元，较前值 13200 大幅回落，新增人民币贷款 19900 亿元，前值为减少 9402 亿元，外汇占款余额增加 1282.46 亿元，较前值增幅 4373.66 亿元大幅放缓。（见图 6、图 7）。
- 公开市场操作方面，本周（4月8日-4月11日）有 2320 亿元正回购到期，同时央行进行了 1770 正回购，公开市场净投放 550 亿元，前值为回收资金 620 亿元。

图 4: SHIBOR 利率走势



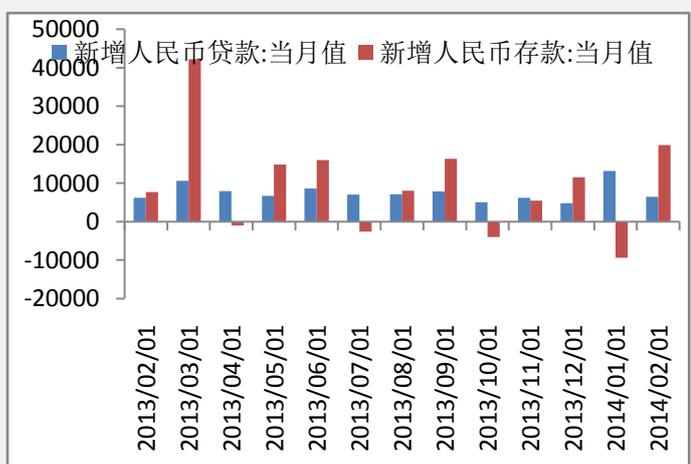
数据来源: 国都期货

图 5: 国债到期收益率走势



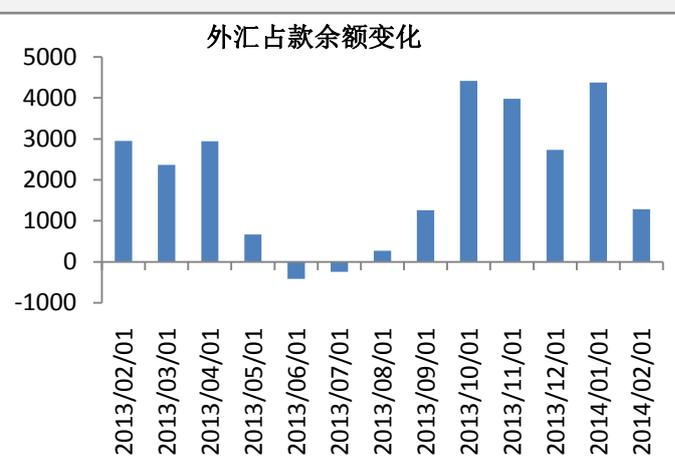
数据来源: 国都期货

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

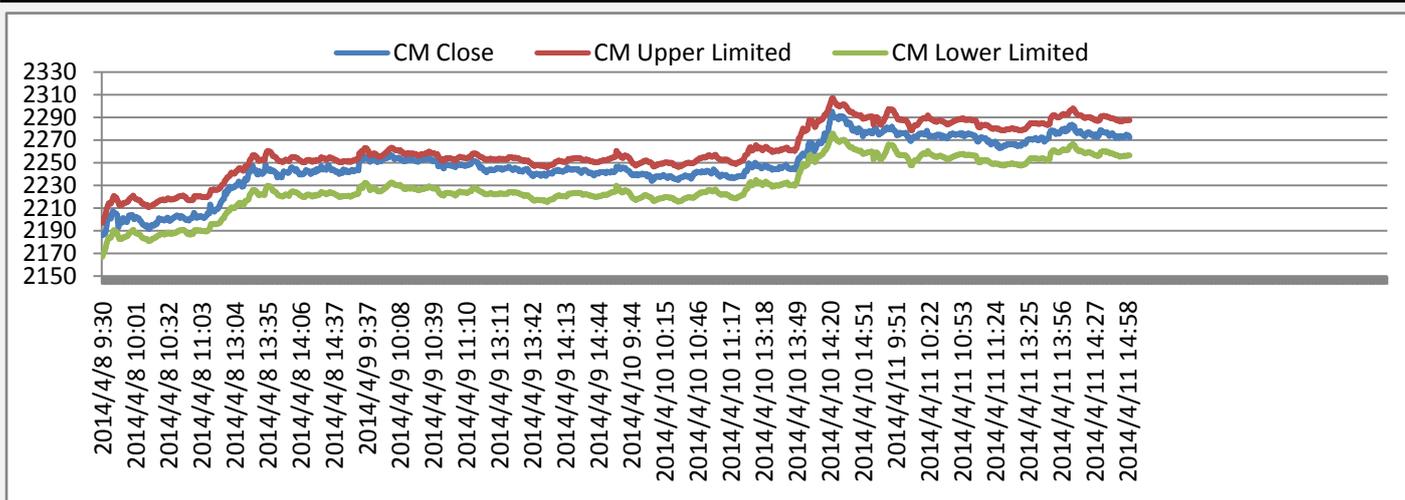
【套利机会回顾】

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。

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）。

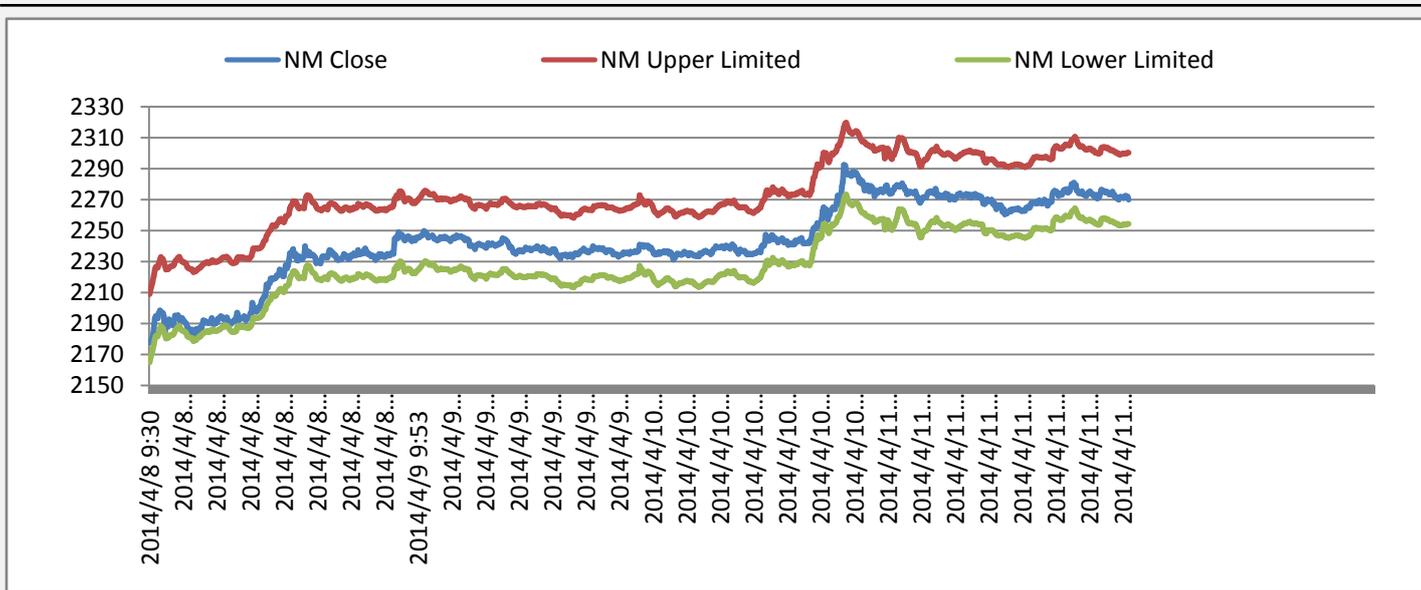
图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会，据我们的测算，目前跨期套利的成本为一个点，价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约，蓝线在红线下一个点以上时，买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8: IF 当月合约套利机会



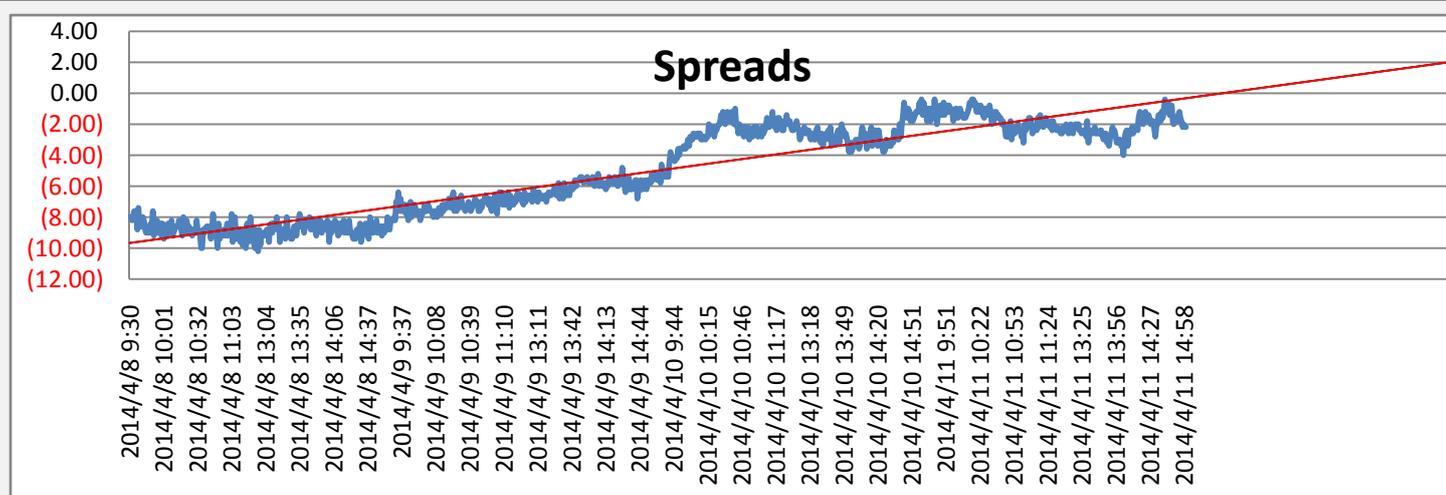
数据来源：国都期货

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，经济需求疲弱的现状未有明显改观。进出口数据同比增速再次大幅低于市场预期，这虽然一部分原因在于去年同期贸易数据失真，但也反应出外围市场的复苏仍需要一定的时间，这潜在的风险就在于出口型企业可能会受到很大的打击，如果出口持续低迷，部分中小企业可能会面临倒闭。而PPI数据连续25个月负增长，且跌幅有扩大趋势也反映出了内部需求的低迷。进入二季度，基建等投资可能会有所加速，但对经济体需求低迷的改善作用需要进一步的观察。

资金面的状况较为乐观，央行本周实现连续9周来首次公开市场净投放，这意味着未来市场资金面不会过于紧张。而近期对期指更具有影响的主要来自政策面。但这部分消息较为令人疑惑，李克强总理虽然强调不会为经济一时波动而采取短期的强刺激政策，但是近期多省公布的重点项目清单显示，15省区市总投资规模总计18万亿元，投资方向集中在交通、能源、水利、环保、民生等领域。

资金面稳定和政策面支持是股指近期走强的主要原因，但是经济需求面仍然较为疲弱，而从4月初我们建议做多以来，期指已经大幅上升130多点，目前接近前期的压力位2300区域，后续上涨的持续性仍然有待观察。前期多单可选择部分平仓观望，关注后续政策动态和一季度经济数据。



【下周经济日历】

2014-4-14: 中国 3 月全社会用电量;

2014-04-16: 中国 3 月社会消费品零售总额数据, 固定资产投资数据, 工业增加值数据, 一季度 GDP 增速; 美联储公布经济状况褐皮书; 欧元区 3 月 CPI 和 PPI 数据。

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。