

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】

- 本周（4月14日-4月18日）股指期货大幅回落，走势较为疲弱。
- **投资建议：**3月宏观经济数据基本符合预期，在高于市场预期的GDP数据公布后，市场对于后续刺激政策的预期有所减少，但市场利率近期相对稳定，市场情绪仍然偏乐观，进入二季度，企业利润存在增加的可能性，仍然看多二季度期指走势。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2014年第一季度国民生产总值（GDP）同比增速7.4%，预期7.3%，前值7.7%；
- 3月宏观经济数据，除消费数据小幅好于预期之外，固定资产投资和工业增加值数据均不及市场预期。
- 公开市场操作方面，本周（4月14日-4月18日）有2260亿元正回购到期，同时央行进行了2670亿正回购，公开市场净回收410亿元，公开市场再次资金净回笼。
- 本周当月合约和下月合约均未出现期现套利机会，本周未出现跨期套利机会。
- 下周关注重点：4月汇丰中国PMI预览值；3月中国工业企业利润数据；

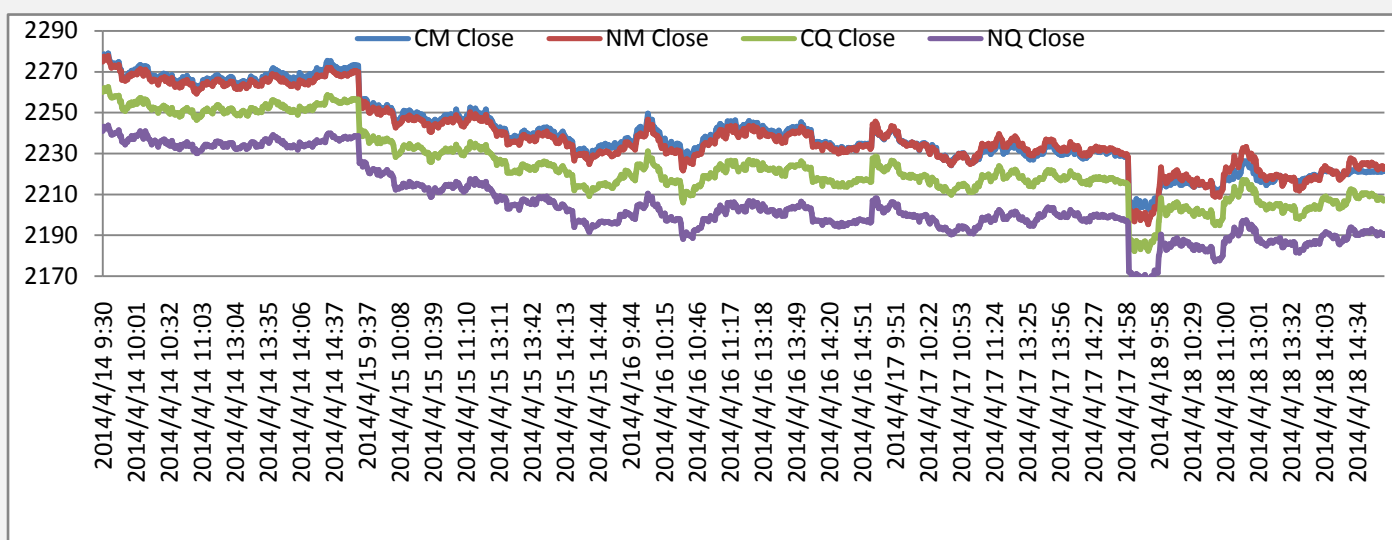
【行情回顾】

本周（4月14日-4月18日）股指期货大幅回落，走势较为疲弱。周一期指收十字星，随后一个交易日大幅回落，一方面央行持续大额正回购操作，对市场情绪形成一定的压制，另一方面在于对即将公布的一季度宏观经济数据的担忧。周三期指开盘后小幅冲高，但在好于预期的GDP数据公布后转头向下，市场对于刺激政策的预期可能难以兑现，但收盘期指基本持平。周四期指高开低走，维持弱势走势，IF1405收于10日均线之下，周五期指低开，早盘小幅触底回升，日内震荡回升，截止收盘IF1405收于2225.8点。

3月宏观经济数据基本符合预期，在高于市场预期的GDP数据公布后，市场对于后续刺激政策的预期有所减少，但市场利率近期相对稳定，市场情绪仍然偏乐观，进入二季度，企业利润存在增加的可能性，仍然看多二季度期指走势。

现货方面，除创业板指小幅上涨1%外，各现货板块指数出现不同程度下跌；板块方面，信息板块上涨0.5%，其余板块跌幅超过1%。

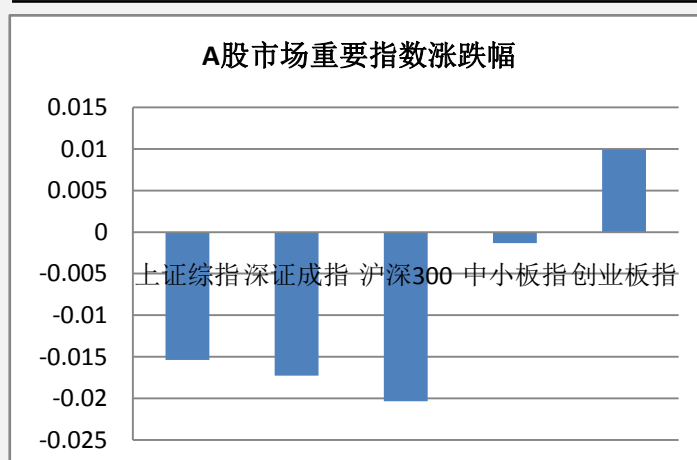
图 1：IF 四合约一周走势图



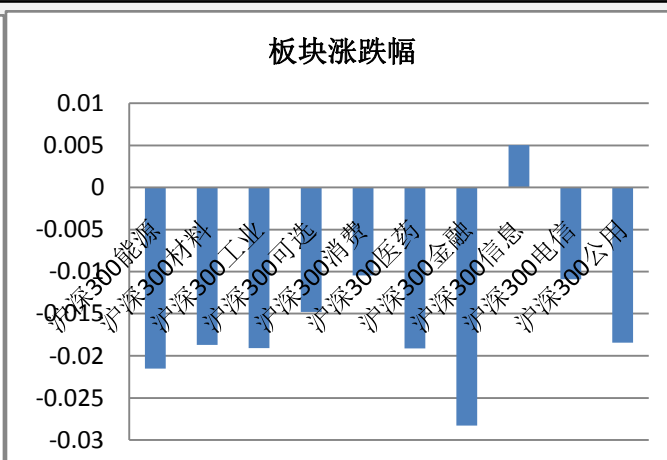
数据来源：国都期货

图 2：A 股各指数涨跌幅

图 3：A 股各板块涨跌幅



数据来源：国都期货



数据来源：国都期货

【本周要闻解读】

1. 中国2014年第一季度国民生产总值（GDP）同比增速 7.4%，预期 7.3%，前值7.7%。

一季度经济增速高于市场预期，打消了市场关于中国经济硬着陆的担忧，但这次出台刺激政策的可能性也有所降低。但是这也说明目前经济基本面并没有大家想象中的糟糕。随着国内需求季节性的提升以及欧美市场的逐步复苏，二季度经济增速回升概率较大。

2. 今年一季度社会融资规模5.6万亿元，同比下降9%；新增人民币贷款3.01万亿，增幅9.4%；M2余额116.07万亿，增12.1%不及预期的13%，创2001年来新低。

中国人民银行调查统计司司长盛松成表示一季度中国社会融资规模在结构上主要有三个特点：一是金融机构表内贷款增长平稳；二是从直接融资看，企业债券融资额逐月回升，股票融资或月度有所提升；三是金融机构表外融资，尤其是信托贷款增长明显减缓，在社会融资规模中的占比显著下降。今年全年中国M2增长可能呈现与去年“先高后低”相反的局面，即“先低后高”：2季度后M2增速将回升，全年可能达到或超过13%。

3. 3月宏观经济数据，除消费数据小幅好于预期之外，固定资产投资和工业增加值数据均不及市场预期。

一季度，规模以上工业增加值同比增长8.7%，增幅比上年同期回落0.8个百分点。中国1-3月城镇固定资产投资增长17.6%，不及预期。中国3月社会消费品零售同比增长12.2%，小幅高于市场预期12.1%。

4. 财政部：3月全国财政支出同比大增22.3%，为过去一年来的最高增速。

根据相关数据，今年前三个月财政收入同比增速分别为13%、8.2%和5.2%，财政收入增速下滑主要是受经济增长放缓，出口退税增加较多影响。但在收入逐渐减缓的情况下，财政支出却维持着高增长，3月全国财政支出13365亿元，同比增长近22.3%，同时支出逐渐向民生等领域倾斜。财政支出的大幅增长暗示政府可能在3月开始加速财政支出托底经济。

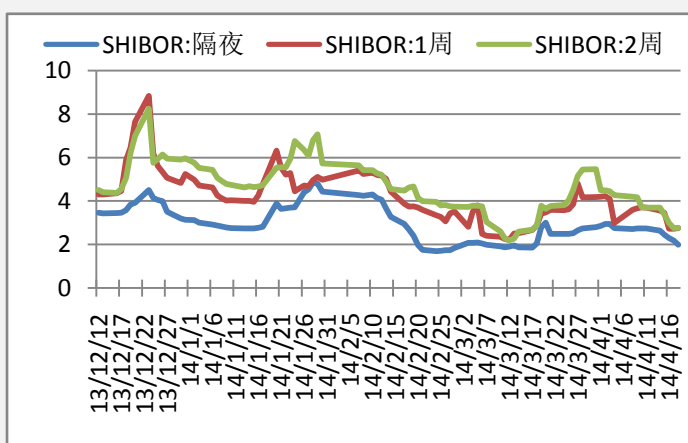
5. 一季度房地产投资增速跌至16.8%，商品房销售和面积负增长

统计局报告2014年1-3月份，全国房地产开发投资15339亿元，同比名义增长16.8%（扣除价格因素实际增长15.5%），增速比1-2月份回落2.5个百分点。1-3月份，商品房销售面积20111万平方米，同比下降3.8%；降幅比1-2月份扩大3.7个百分点。

【流动性分析】

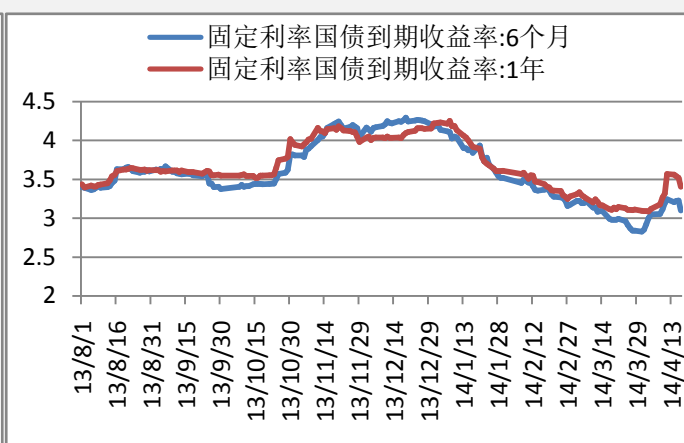
- 本周上海银行间同业拆放利率（Shibor）短端出现较大幅度下跌，0/N 下跌 75 个基点至 2%，1W 下跌 94 个基点至 2.761%，2W 回落 92.1 个基点至 2.782%。（见图 4）
- 半年期国债收益率、一年期收益率小幅下跌。（见图 5）
- 存贷款方面，3月新增人民币贷款 10500 亿元，前值为增加 6445 亿元，新增人民币存款 36700 亿元，前值为增加 19900 亿元，2月外汇占款余额增加 1282.46 亿元，较前值增幅 4373.66 亿元大幅放缓。（见图 6、图 7）。
- 公开市场操作方面，本周（4月14日-4月18日）有 2260 亿元正回购到期，同时央行进行了 2670 亿正回购，公开市场净回收 410 亿元，公开市场再次资金净回笼。

图 4: SHIBOR 利率走势



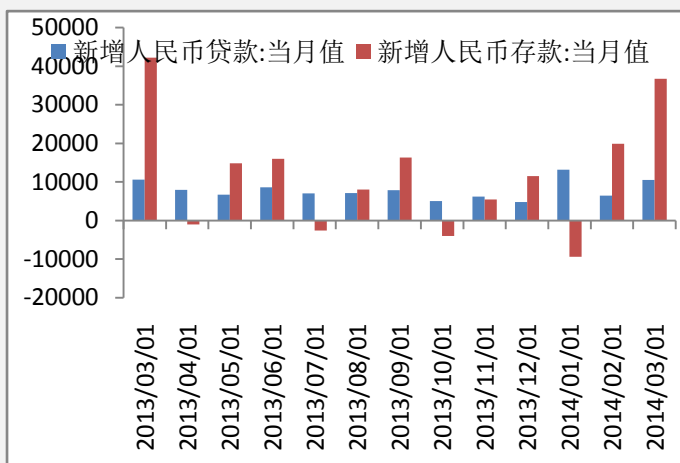
数据来源: 国都期货

图 5: 国债到期收益率走势



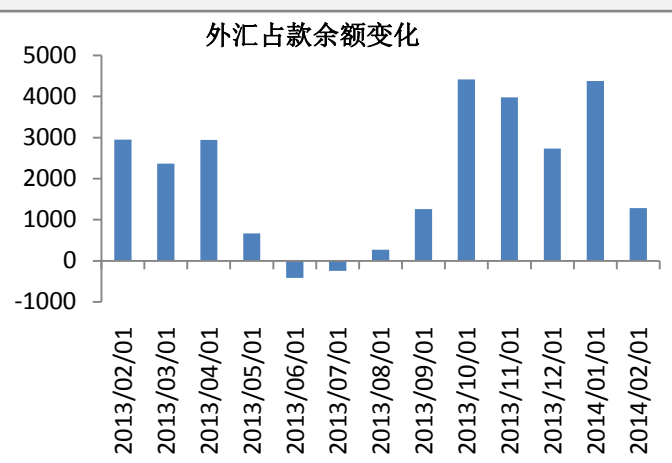
数据来源: 国都期货

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

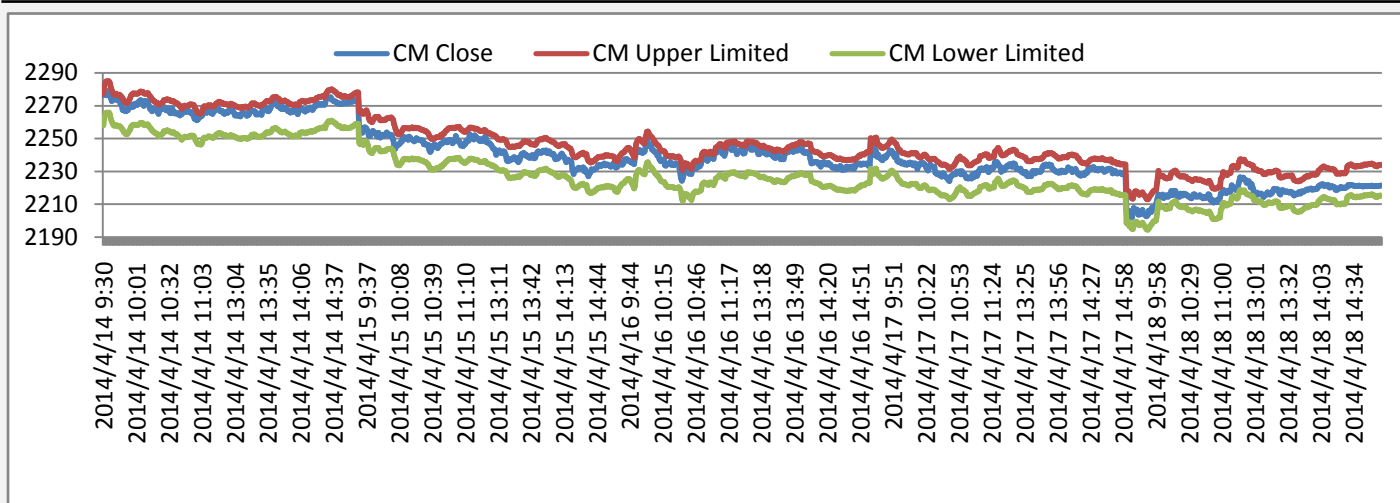
【套利机会回顾】

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）。

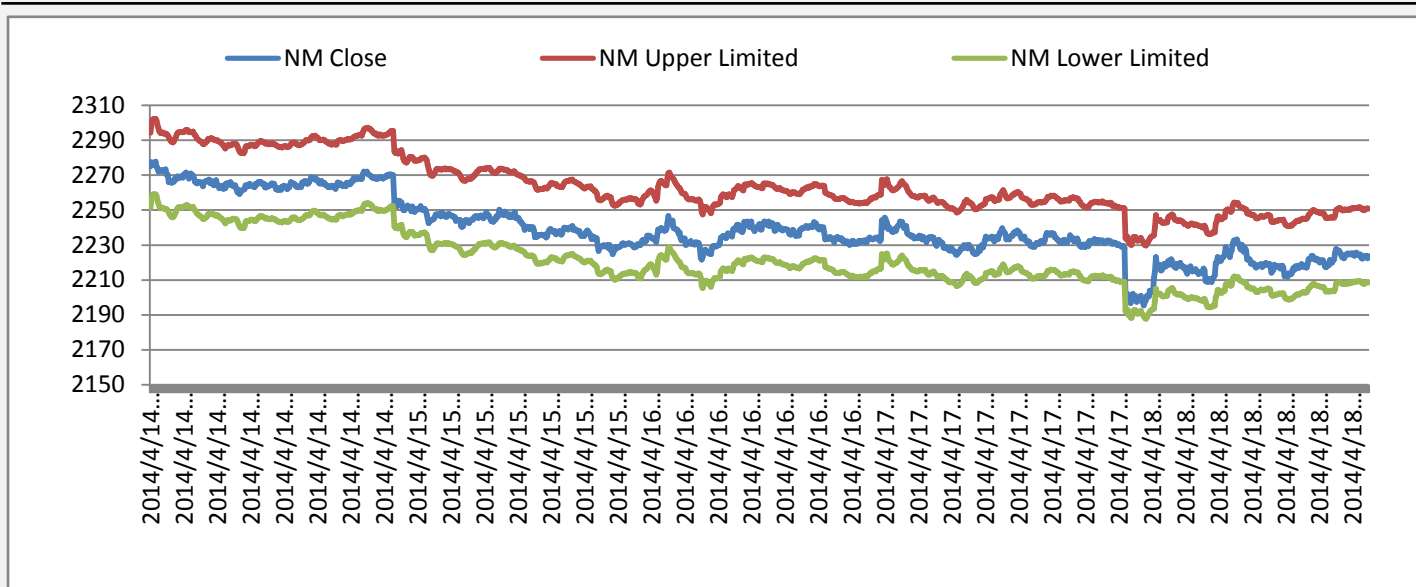
图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会，据我们的测算，目前跨期套利的成本为一个点，价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约，蓝线在红线下一个点以上时，买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8: IF 当月合约套利机会



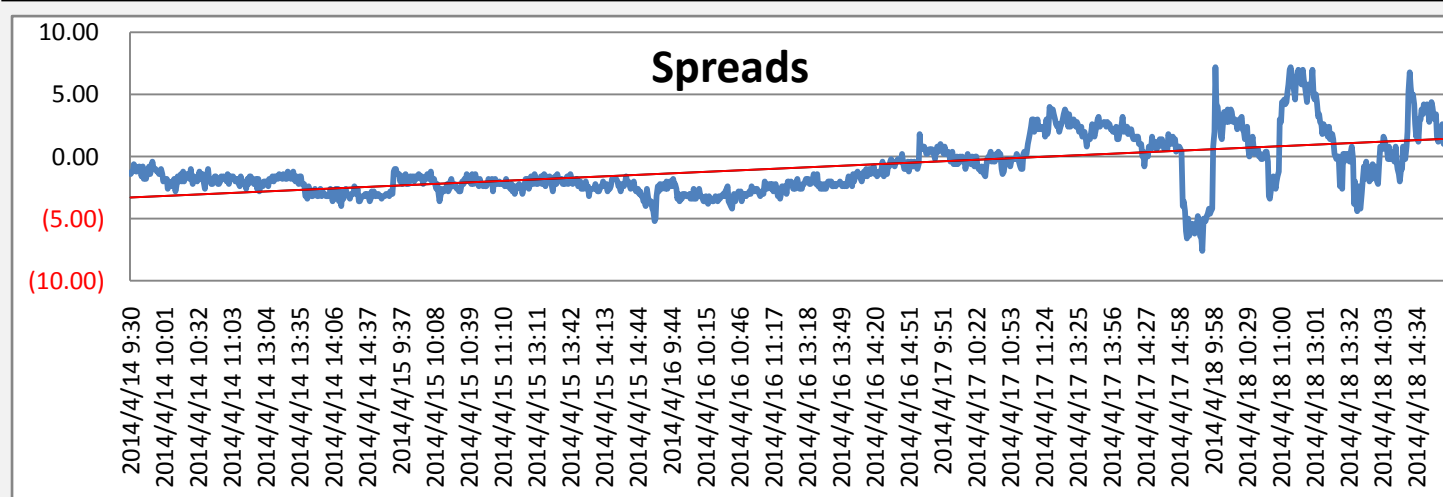
数据来源: 国都期货

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

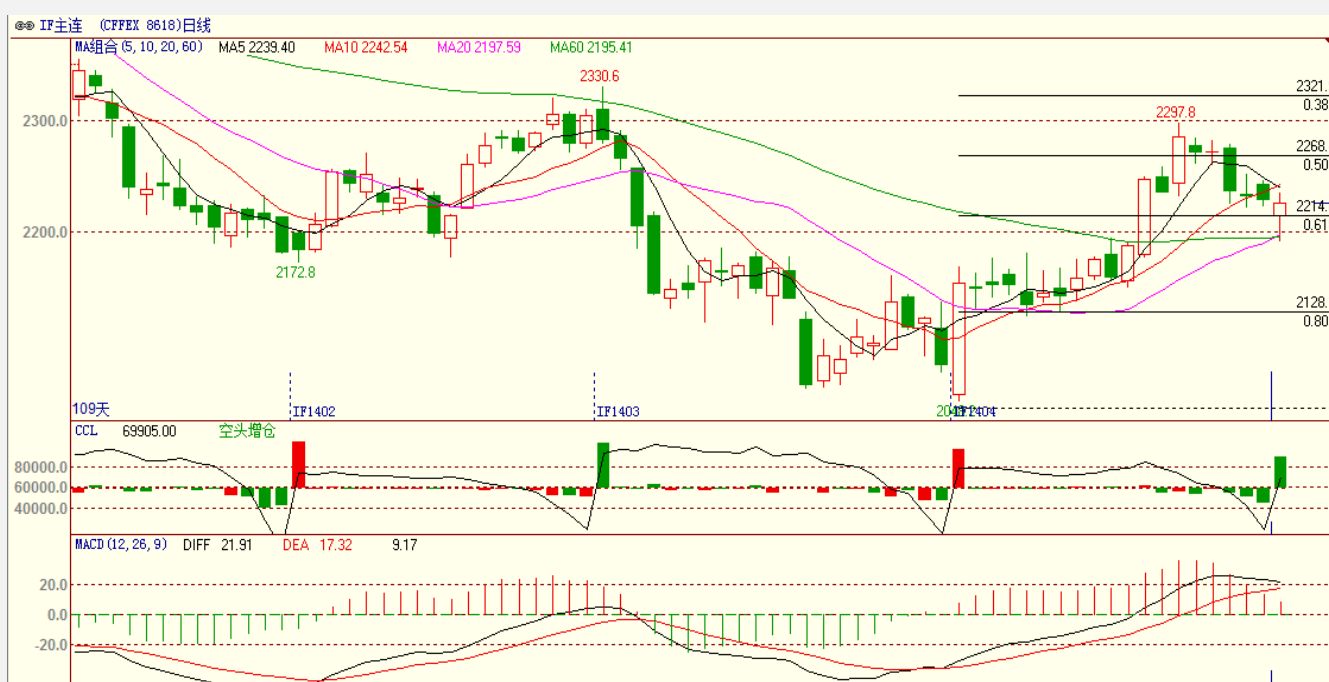
【后市研判】

期指本轮反弹的动力主要来自于三个方面：一是对于刺激政策的乐观预期导致市场情绪的转变；二是来自市场流动性的改善，最后一个特点是围绕特定事件而展开，包括国企改革概念，地域发展概念。

从一季度的宏观经济数据来看，7.4%的增速小幅好于市场预期，市场对此的反应首先是预期之中的刺激政策可能落空，但是换个角度来看，经济的实际状况可能并没有之前市场预期的那样悲观。

根据央行最近的公开市场操作以及市场利率的变动情况，短期内市场利率维持低位运行的概率较大，不太可能出现较大的系统性上行，那么在这种情况下，如果企业盈利能够增加，那么股市后市维持上涨的概率就会加大。而从历史数据来看，企业利润在进入二季度会较一季度有所增加，近期信用利差收窄，市场风险偏好有所提高，从情绪面对股市提供一定的支撑。

总体仍然看多二季度期指走势，但IF1405收于10日均线之下，短期存在继续下跌的风险，可以暂时采取观望态度，或者以2210一线为止损尝试做多IF1405。



【下周经济日历】

2014-4-23: 4月汇丰中国PMI预览值;

2014-04-27: 3月中国工业企业利润数据;

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。