

2015年1月9日星期五

---CPI 数据回升，期指高位震荡

【周报摘要】

期指本周（1月5日-1月9日）走势以震荡为主，并且出现了较为明显的回调迹象。

期指本周走势偏于震荡，由于基本面和资金面均不对市场形成明显利好，我们认为下周走势震荡偏空，但在下周后两个交易日可能会企稳回升：1) CPI数据回升，降息降准预期短期内或趋于降温；2) 市场资金面较年前明显宽松，但股市处于高位震荡，这可能说明资金对市场推动力减弱，后市需要实体经济改善才可能更进一步的推动市场上行；3) 市场避险情绪短期加大。

中国12月CPI小幅回升，PPI继续恶化。CPI小幅回升，主要受食品价格环比回升影响，我们认为2015年一季度CPI数据可能会继续回升，这会使得降息的预期短期内降低，而这对于当期的股市来说是不利的。此外PPI继续降低，但是PPIRM环比跌幅大于PPI环比跌幅，这说明成本端下降幅度更大，企业的利润有可能出现改善。

中石化混改破冰，这表明国企改革在2015年提速的概率较大，并且改革途径也越来越明晰。由于国企混合所有制改革主体更多的属于大盘股，其股权价值的提升将带来市场指数的明显上涨。

本周（1月5日-1月9日）市场利率出现明显回落，央行继续暂停公开市场操作。

本周当月合约和下月合约均出正向套利机会；本周出现跨期套利机会。

风险提示：

- 1) 银证转账资金大幅增加，会缓解市场资金压力；
- 2) 央行重启公开市场操作；



国都期货研发中心

廖鹏程

电话：010-84180311

邮件：

liaopengcheng@guodu.cc

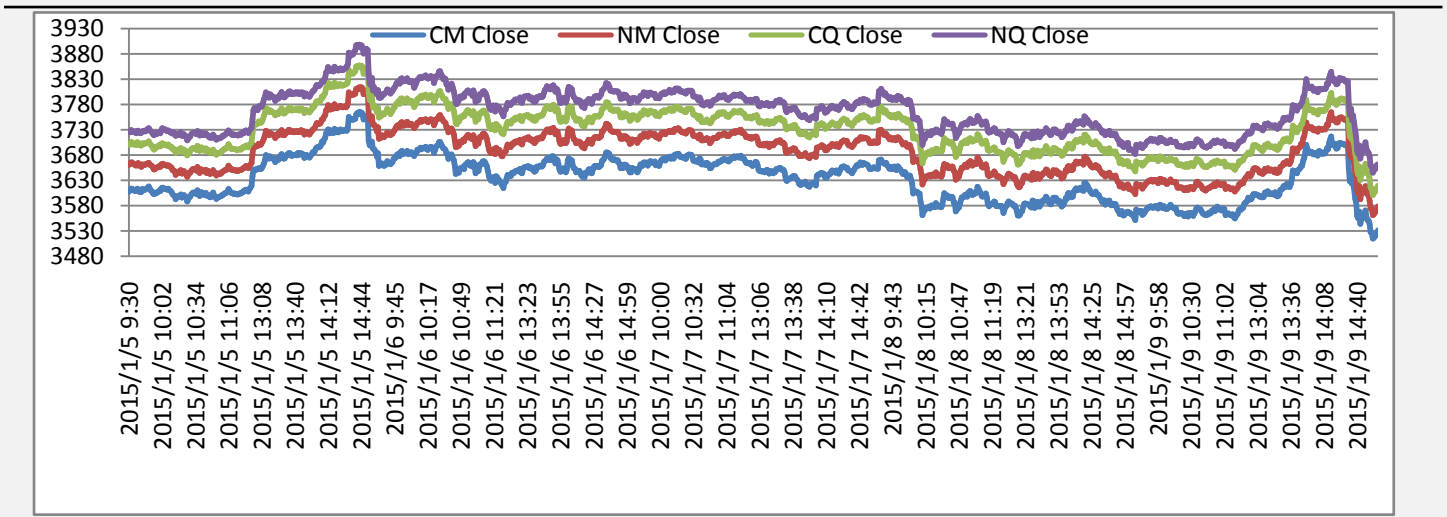
执业证书编号：F0306044

【行情回顾】

期指本周（1月5日-1月9日）走势以震荡为主，并且出现了较为明显的回调迹象。本周五公布的CPI数值未进一步走低，市场降息预期有所降温。本周前半段资金面较年前宽松，市场利率也在逐渐下行，但是考虑到下周IPO对资金的冻结效应，资金压力可能逐渐显现，这两方面因素可能是期指后两个交易日走弱的主要原因。

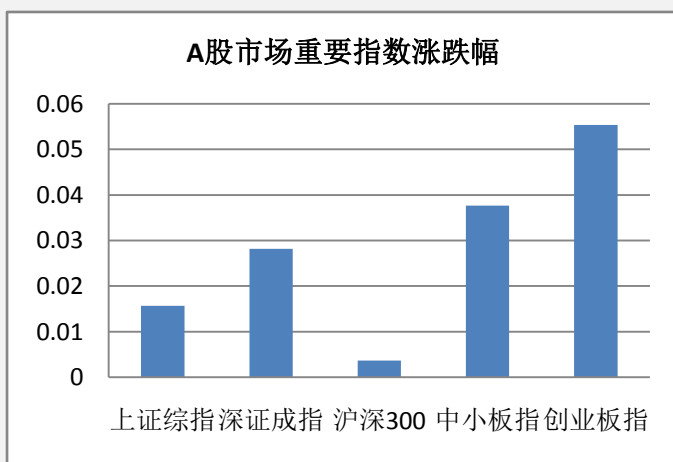
现货指数方面，上证综指和深证成指涨幅超1.5%，沪深300指数涨势微弱，而中小板和创业板大幅飙升，涨幅分别为3.7%和5.5%。板块方面，金融板块回落超过3%，信息和能源板块涨幅居前。

图1：IF四合约一周走势



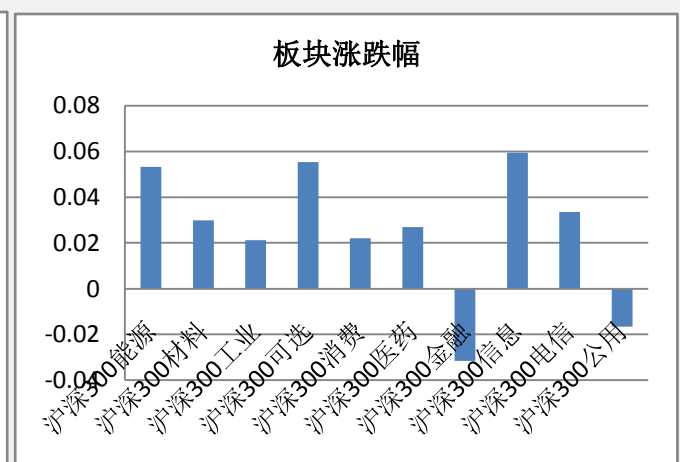
数据来源：wind, 国都期货

图2：A股各指数涨跌幅



数据来源：wind, 国都期货

图3：A股各板块涨跌幅



数据来源：wind, 国都期货

【本周要闻】

1、中国 12 月 CPI 小幅回升 PPI 继续恶化 创 28 个月新低

中国 12 月 CPI 同比增长 1.5%，与预期持平，上月同比增长 1.4%。中国 12 月 PPI 同比萎缩 3.3%，创 2012 年 9 月来最低，预期萎缩 3.1%，前值萎缩 2.7%。中国 PPI 同比已连续 34 个月为负值。2014 年全年 CPI 创下五年最低。

CPI 小幅回升，主要受食品价格环比回升影响，我们认为 2015 年一季度 CPI 数据可能会继续回升，一方面是一季度翘尾因素较高，另一方面传统春节，新涨价因素也较高，这会使得降息的预期短期内降低，而这对于当期的股市来说是不利的。

此外 PPI 继续降低，但是从环比变动来看，PPIRM 跌幅大于 PPI 环比跌幅，这说明成本端下降幅度更大，企业的利润有可能出现改善。

2、中石化混改破冰 获发改委和商务部批准

中国石化 1 月 5 日晚间发布子公司中国石化销售有限公司增资引进投资者的进展公告称，目前已获得关于国家发改委及商务部关于此次增资的相关批复。25 家国内战略投资者以 1070.94 亿元现金认购销售公司 29.99% 的股权。

这表明国企改革在 2015 年提速的概率较大，并且混改途径也越来越明晰。中石化的混改保留了国有资产的控制权，同时获得了大量的现金，提升了股权价值，由于国企混改主体更多的属于大盘股，其股权价值的提升将带来市场指数的明显上涨。

3、新华社致杠杆牛市的第四封信：且行且珍惜

由于新华社的特殊性质，其一系列的文章可能会引起市场避险情绪的提升，从而使得市场出现较大幅度波动。

4、新年首轮打新潮来袭 冻结金额或创 2 万亿历史极值

下周起 19 只新股集中发行，分析师们预计最大冻结资金将在 1.7~2.2 万亿之间，或再创历史峰值，资金压力于本周四、五显现，高峰将出现在下周三（1 月 14 日）。

1 月将有 19 只新股集中发行，包括证监会新批复的 17 只新股，以及 12 月延后发行的 2 只新股，发行时间为 1 月 12 日至 15 日。19 只新股累计拟募集资金 113.48 亿元。

【市场流动性】

本周（1 月 5 日-1 月 9 日）上海银行间同业拆放利率（Shibor）大幅回落，O/N 回落 83.5 个基点收于 2.805%，1W 回落 114.5 个基点收于 3.738%，2W 回落 109.6 个基点收于 4.698%。（见图 4）

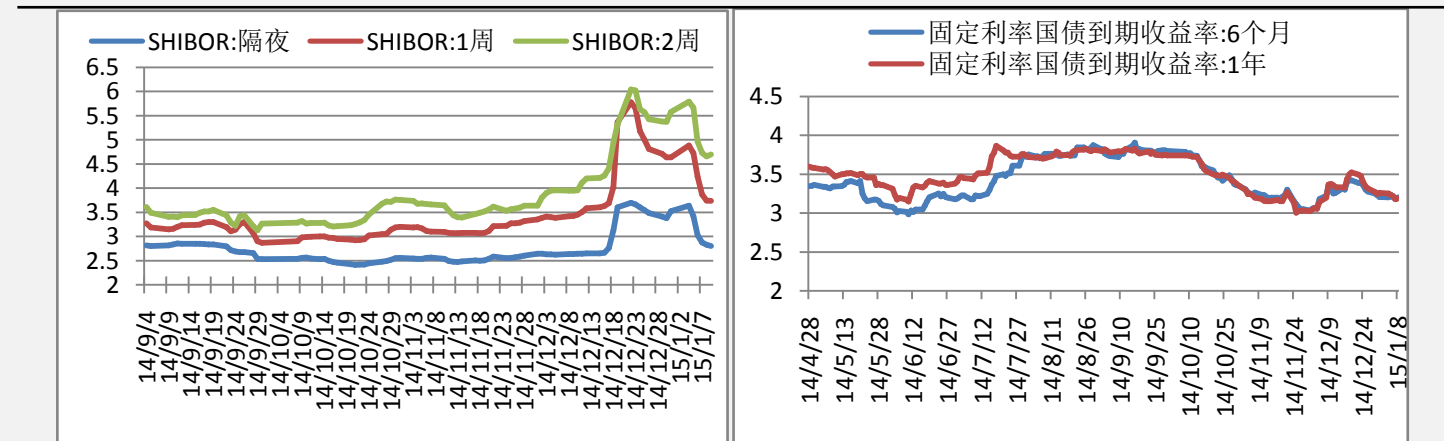
半年期国债收益率、一年期收益率小幅回落。（见图 5）

存贷款方面，11 月新增人民币贷款 8527 亿元，前值为增加 5483 亿元；新增人民币存款增加 6711 亿元，前值为减少 1866 亿元，外汇占款余额增加 21.66 亿元，前值为 660.75 亿元。（见图 6、图 7）。

本周（1 月 5 日-1 月 9 日）央行继续暂停公开市场操作。

图 4：SHIBOR 利率走势

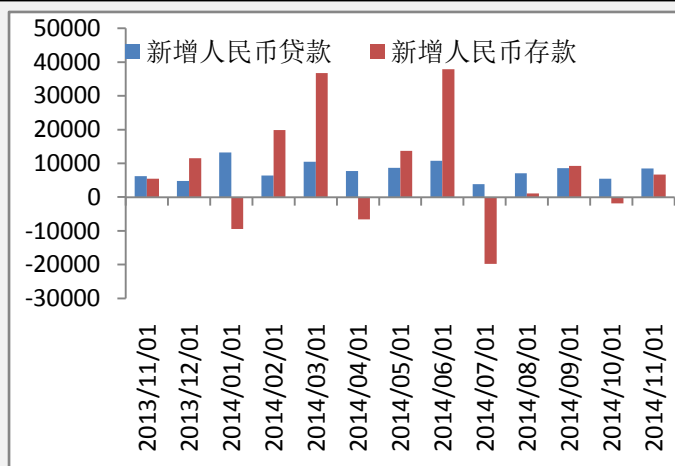
图 5：国债到期收益率走势



数据来源：wind, 国都期货

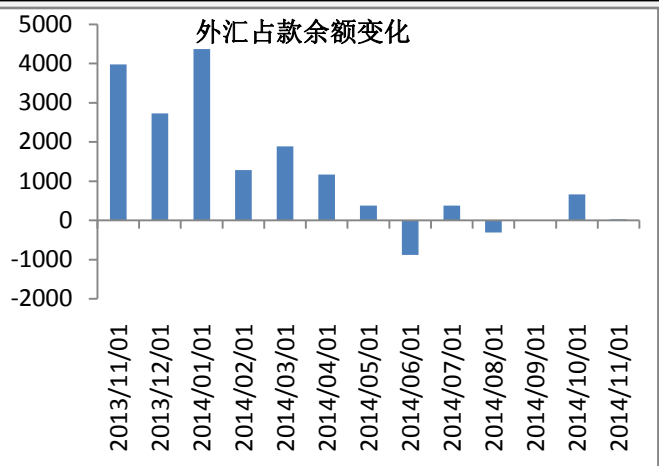
数据来源：wind, 国都期货

图 6：当月存贷款情况



数据来源：wind, 国都期货

图 7：外汇占款余额变化



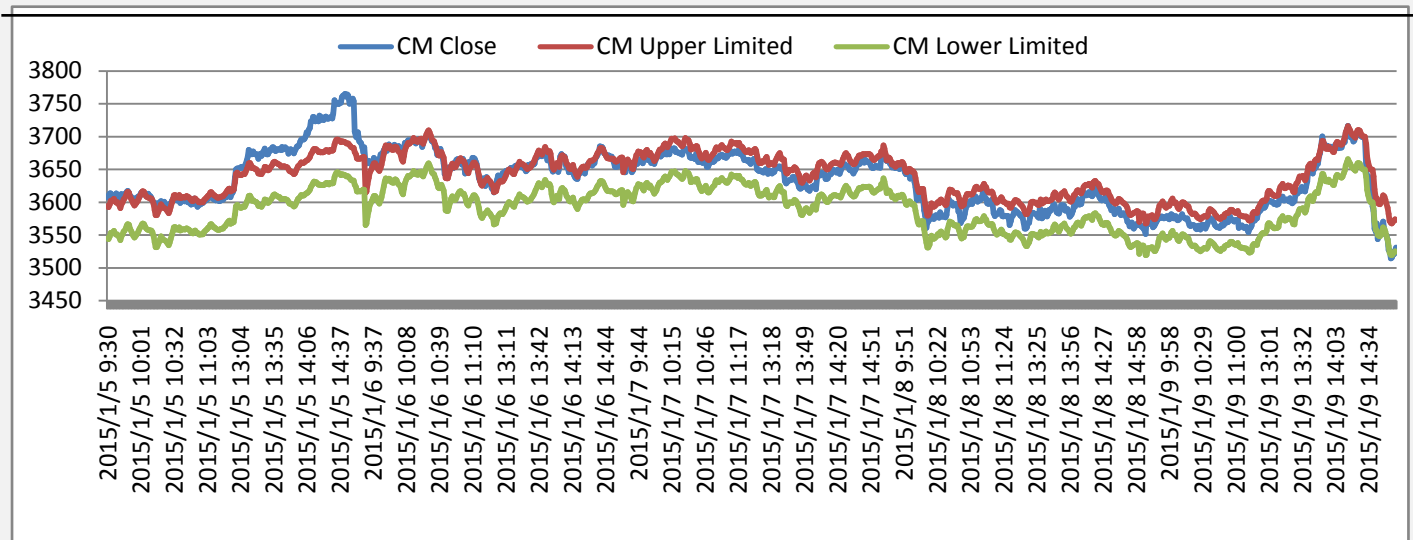
数据来源：wind, 国都期货

【套利机会回顾】

本周当月合约和下月合约均出正向套利机会，两者都可以在周一买入现货组合，卖出期指合约，待回落至无套利区间内后平仓；本周出现跨期套利机会。

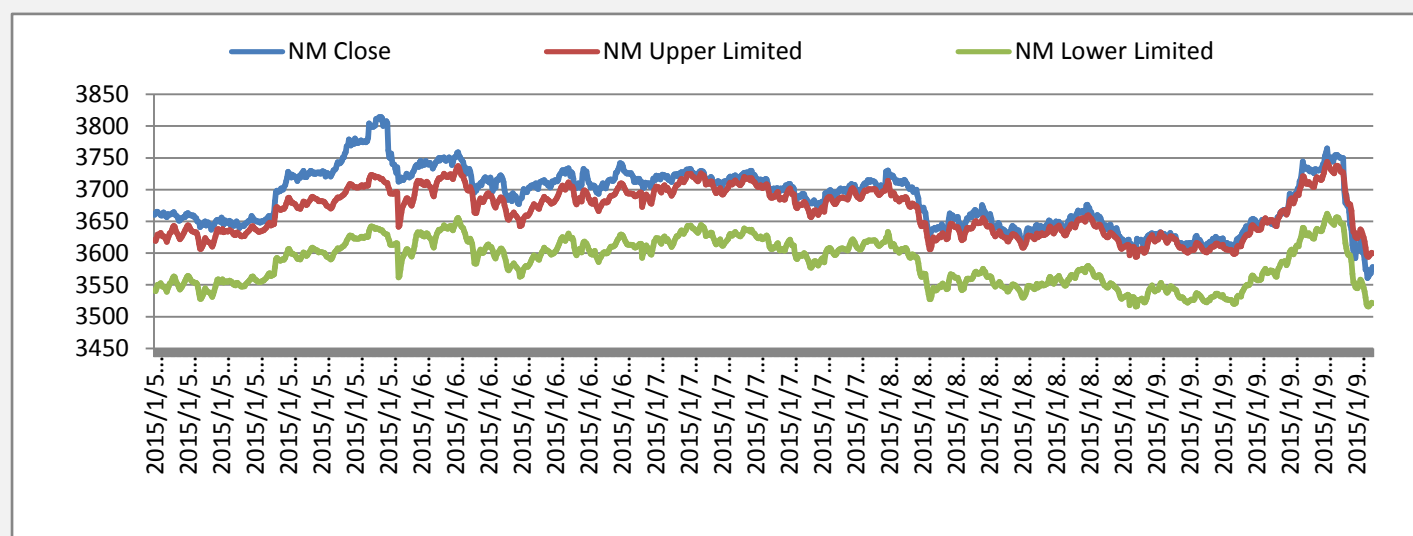
提示：图 8 与图 9 描述的是期现套利机会，若蓝线穿越红线代表有正向套利机会（卖出期指合约同时买入现货组合），蓝线穿越绿线代表有反向套利机会（买入期指合约同时卖出现货组合）。图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会，据我们的测算，目前跨期套利的成本为一个点，价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约，蓝线在红线下一个点以上时，买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8: IF 当月合约套利机会



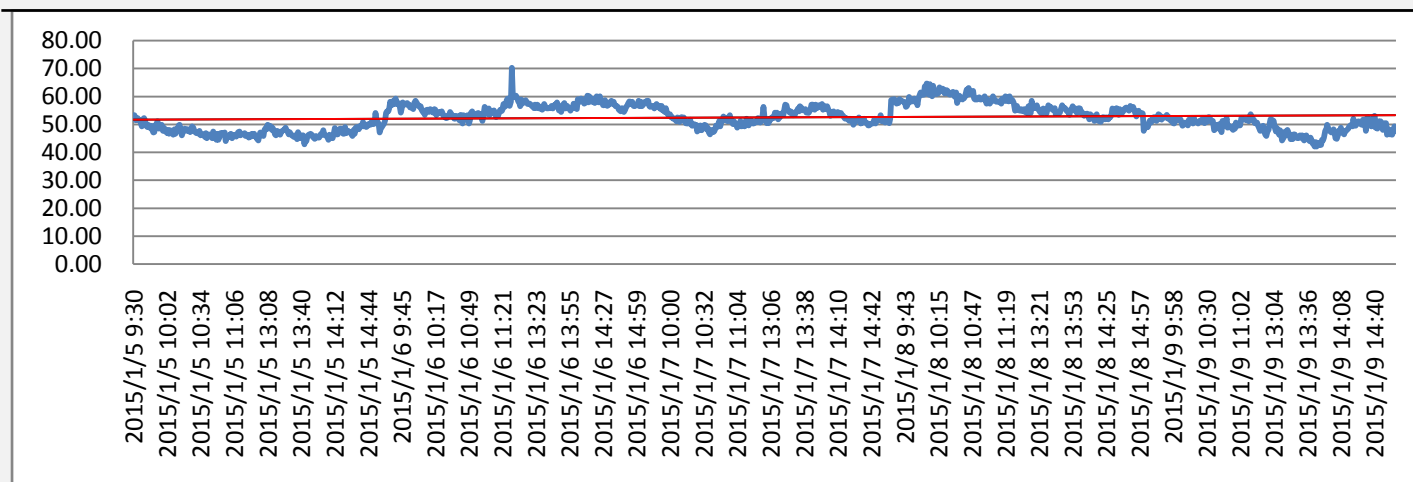
数据来源: wind, 国都期货

图 9: IF 下月合约套利机会



数据来源: wind, 国都期货

图 10: IF 主力合约跨期套利机会



数据来源: wind, 国都期货

【后市研判】

期指本周走势偏于震荡，由于基本面和资金面均不对市场形成明显利好，我们认为下周走势震荡偏空，但在下周后两个交易日可能会企稳回升：

- 1) CPI 数据回升，并且有可能在 2015 年一季度继续走强，降息降准预期短期内或趋于降温。
- 2) 市场资金面较年前明显宽松，回购利率及 shibor 利率均出现明显回落，融资融券余额也继续回升，但股市处于高位震荡，这可能说明资金对市场推动力减弱，后市需要实体经济改善才可能更进一步的推动市场上行。
- 3) 市场避险情绪短期加大，一方面官媒发文表达对杠杆资金入市的担忧，另一方面佳兆业违约会触发金融市场对地产行业的担忧；

我们认为当前期指已经跌破 10 日均线，有可能进一步向 20 日均线逼近，若有效跌破 3520 区域可尝试设好止损短空，目标价位在 3460 区域。

图 11：IF 主力连续合约



图表来源：文华财经，国都期货

【风险提示】

- 1) 银证转账资金大幅增加，会缓解市场资金压力；
- 2) 央行重启公开市场操作；

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。报告的撰写并未顾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。