

上证3000点震荡 前高试空期指

主要观点

热点板块带动 上证震荡收平。在过去的一周市场消息面偏于平静，上证综指延续了3月下旬以来的窄幅震荡，上方面临3000点压力，而向下也难以大幅回落。上证在周一高开低走，与通胀相关的食品饮料等少数板块获得正的涨幅，东北特钢违约影响市场情绪，债券等安全资产价格走高，而股票市场小幅回落，但尾盘在银行、非银金融等板块的带动下企稳，随后一个交易日在高送转等概念的炒作下大盘再次回升，本周后两个交易日大盘基本维持窄幅震荡，截止收盘，上证收于3008.97，本周录得0.17%涨幅。

三大PMI回升 经济短期企稳。中国经济景气现回升迹象，官方制造业PMI回升至荣枯线之上，非制造业也呈现扩张趋势，此后公布的财新制造业PMI创13个月新高。三大PMI数据回升，表明经济短期企稳，此前煤炭、钢铁等原料已经呈现出价格企稳继续。此外，产出、新订单分项站上50荣枯线，表明生产活动在年后开始复苏，3月宏观经济数据有望改善。

房价缩量上涨 带动产业回升。3月百城住宅均价环比、同比涨幅均明显扩大。虽然房地产行业面临调控的压力，但是价格依旧走高。由于当前一二线城市调控政策分化，一线收紧，二三线以下依旧偏于宽松，地产整体企稳有助于相关行业景气回升，而焦煤焦炭、螺纹、铁矿等相关品种价格走高对需求形成一定的印证。

标普下调评级 市场情绪谨慎。继穆迪之后，标普宣布下调中国AA-评级展望，从稳定下调至负面。主要原因在于中国经济再平衡的推进可能慢于预期。预计中国政府和企业杠杆率将恶化，但预计未来三年中国经济增速在6%或更高。这一信息可能会在短期影响市场的风险偏好，加之此前东北特钢违约导致的市场情绪谨慎，股票等风险资产的配置意愿受到影响。

基本面回升 技术面承压。3月股票表现良好，为去年股灾后最佳月度表现。从当前数据来看，经济基本面有一定的复苏，PMI以及企业盈利均好转。考虑到年报披露期结束，对于业绩及高转送的炒作可能退温，市场回调压力增大。一方面信托业降杠杆，虽然对目前市场影响较小，但若市场上涨，市场增量资金将受到一定的限制；另一方面标普宣布降低中国信用评级展望，离岸人民币汇率走低，而离岸人民币隔夜利率跌至负值也表明市场对人民币资产偏于谨慎。上证目前在3000区域震荡，IF可以前高为止损尝试做空，IC创下新高，建议观望为主，待回落均线以下试空。

报告日期 2016-4-1

研究所

廖鹏程

股指期货分析师

从业资格号：F0306044

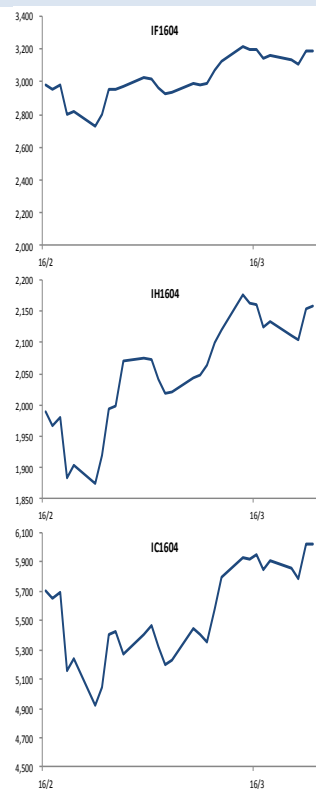
投资咨询号：Z0011584

010-84183011

liaopengcheng@guodu.c

C

相关图表



相关研究

目 录

热点板块带动 上证震荡收平	4
三大 PMI 回升 经济短期企稳	5
房价缩量上涨 带动产业回升	6
标普下调评级 市场情绪谨慎	6
基本面回升 技术面承压	7

插图

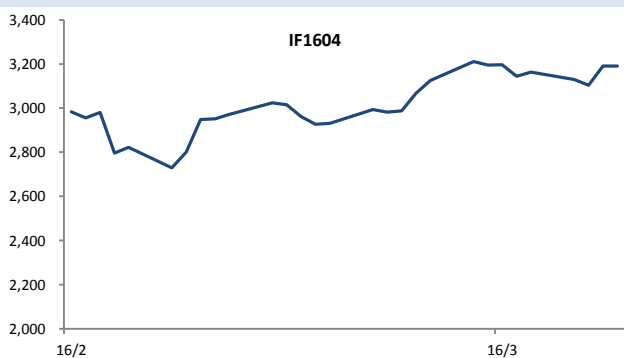
图 1 IF1604.....	4
图 2 IF 主力连续基差	4
图 3 IH1604.....	4
图 4 IH 主力连续基差	4
图 5 IC1604.....	5
图 6 IC 主力连续基差	5
图 7 PMI	5
图 8 PMI 分项	5
图 9 非制造业 PMI	6
图 10 财新中国 PMI	6
图 11 上证综指.....	7
图 12 IF 主力连续	7
图 13 IH 主力连续	7
图 14 IC 主力连续	7

热点板块带动 上证震荡收平

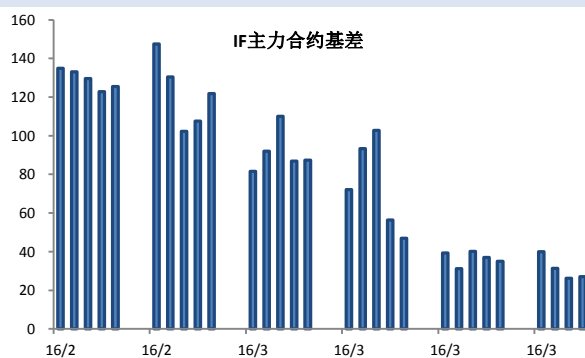
在过去的一周市场消息面偏于平静，上证综指延续了3月下旬以来的窄幅震荡，上方面临3000点压力，而向下也难以大幅回落。上证在周一高开低走，与通胀相关的食品饮料等少数板块获得正的涨幅，东北特钢违约影响市场情绪，债券等安全资产价格走高，而股票市场小幅回落，但尾盘在银行、非银金融等板块的带动下企稳，随后一个交易日在高送转等概念的炒作下大盘再次回升，本周后两个交易日大盘基本维持窄幅震荡，截止收盘，上证收于3008.97，本周录得0.17%涨幅。

期指合约跟随现货指数波动，期限结构方面维持着近高远低，显示市场依旧不看好股票市场的远月走势，而随着分红预案的逐步披露，期指6-9月合约大概率维持贴水现货的走势。但为我们注意到的一个现象是，IH在3月31日出现了升水，这表明市场对于大盘股和小盘股观点出现一定的分歧，市场对于中小盘看法依旧偏空。

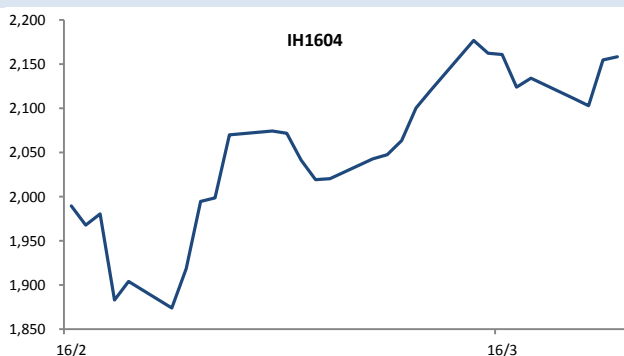
波动率方面，上证综指波动率处于较低位置，未来一段时间波动率可能会逐步放大，目前的盘整局面有望打破，但是考虑到基本面弱势和市场资金入场意愿，我们认为上证向下的压力较大，可能会再次回落至2850区域。

图 1 IF1604


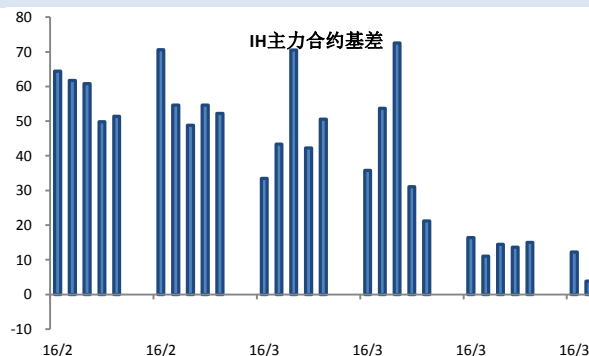
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 IF 主力连续基差


数据来源：Wind、国都期货研究所

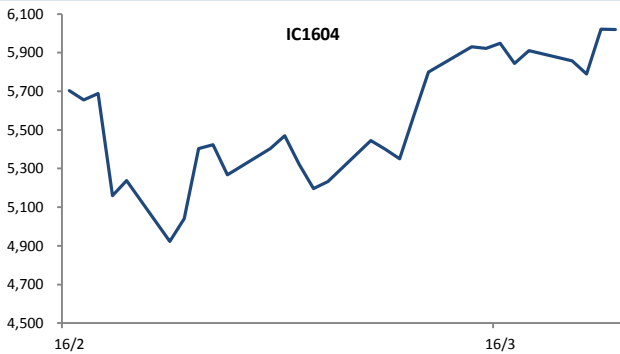
图 3 IH1604


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 IH 主力连续基差


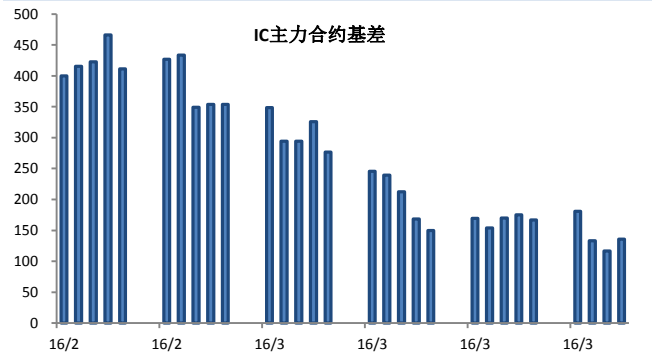
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 5 IC1604



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 6 IC 主力连续基差



数据来源: Wind、国都期货研究所

三大 PMI 回升 经济短期企稳

官方制造业PMI回升至50.2,自去年8月以来首次回到荣枯线以上,预期49.4,前值49.0。非制造业PMI53.8,前值52.7,同样加速扩张。

稍后公布的财新制造业PMI录得49.7,创13个月最高纪录,预期48.3,前值48.0。且所有分项均较2月有所改善,产出、新订单两个分项指标向上突破50荣枯线。

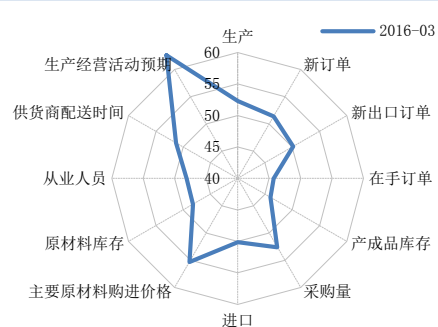
中国经济景气现回升迹象,官方制造业PMI回升至荣枯线之上,非制造业也呈现扩张趋势,此后公布的财新制造业PMI创13个月新高。三大PMI数据回升,表明经济短期企稳,此前煤炭、钢铁等原料已经呈现出价格企稳继续。此外,产出、新订单分项站上50荣枯线,表明生产活动在年后开始复苏,3月宏观经济数据有望改善。

图 7 PMI

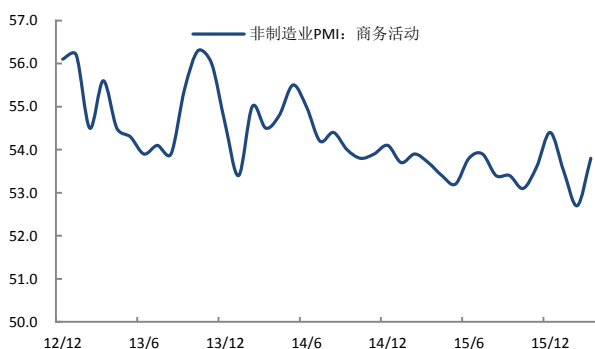


数据来源: Wind、国都期货研究所

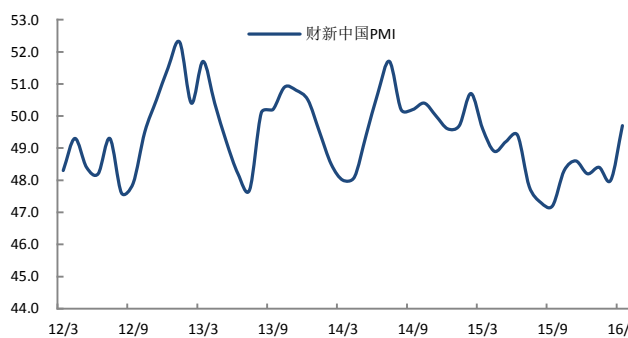
图 8 PMI 分项



数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 非制造业 PMI


数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 财新中国 PMI


数据来源: Wind、国都期货研究所

房价缩量上涨 带动产业回升

3月百城住宅均价环比、同比涨幅均明显扩大。虽然房地产行业面临调控的压力,但是价格依旧走高。由于当前一二线城市调控政策分化,一线收紧,二三线以下依旧偏于宽松,地产整体企稳有助于相关行业景气回升,而焦煤焦炭、螺纹、铁矿等相关品种价格走高对需求形成一定的印证。

当前货币政策也偏于宽松,过去一年中五次降准降息,大量资金追逐优质资产,具有相对稀缺性的一线地产也成为投资者青睐的目标,其作为投资品的属性较为显著。因此,我们认为房地产市场分化会继续,一线城市短期虽然有过热之嫌,但调整空间有限,三线以下城市去库存面临较大压力,

在消费属性方面,受到人口结构的影响,城镇化水平提高和流动人口增加放缓,住房购买需求可能在未来逐步减小,但考虑到二胎的影响,改善性住房需求有望释放。

此外,我们也看到政府还有多种潜在的工具可以动用,目前中国经济正处于转型时期,就业的相对稳定仍然非常重要,而地产和汽车是带动面最为广泛的两个行业,在一定的时期内仍然需要保持稳定,因此我们对房地产市场的看法中期偏于乐观,地产维持稳定,有助于带动相关行业回升。

标普下调评级 市场情绪谨慎

继穆迪之后,标普宣布下调中国AA-评级展望,从稳定下调至负面。主要原因在于中国经济再平衡的推进可能慢于预期。预计中国政府和企业杠杆率将恶化,但预计未来三年中国经济增速在6%或更高。这一信息可能会在短期影响市场的风险偏好,加之此前东北特钢违约导致的市场情绪谨慎,股票等风险资产的配置意愿受到影响。

基本面回升 技术面承压

3月股票表现良好，为去年股灾后最佳月度表现。从当前数据来看，经济基本面有一定的复苏，PMI以及企业盈利均好转。考虑到年报披露期结束，对于业绩及高转送的炒作可能退温，市场回调压力增大。一方面信托业降杠杆，虽然对目前市场影响较小，但若市场上涨，市场增量资金将受到一定的限制；另一方面标普宣布降低中国信用评级展望，离岸人民币汇率走低，而离岸人民币隔夜利率跌至负值也表明市场对人民币资产偏于谨慎。上证目前在3000区域震荡，IF可以前高为止损尝试做空，IC创下新高，建议观望为主，待回落均线以下试空。

图 11 上证综指



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 IF 主力连续



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 IH 主力连续



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 IC 主力连续



数据来源: Wind、国都期货研究所

分析师简介

廖鹏程，国都期货研究所股指期货分析师，西南财经大学硕士学位，主要负责股指期货的研究。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

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。