

## 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】

- 本周期指前三个交易日基本维持上一周以来的震荡走势，周四大幅下跌后，周五大幅上涨，收复前期跌幅。
- **投资建议：**1-2月用电量增速回落，显示经济需求面依旧疲弱，同时人民币汇率持续下跌，美联储持续缩减QE，加大了市场对热钱流出的担忧，整体操作思路仍然是设好止损，逢高沽空，具体操作上可在2165/2175区域设置止损尝试做空。操作方法见【后市研判】。（基本面分析见【行情回顾】、【本周一要闻解读】和【流动性分析】，技术分析见【后市研判】）。
- 证监会发布优先股试点管理办法；  
主要内容包括上市公司可以发行优先股，非上市公众公司可以非公开发行优先股等。
- 中国2月新增外汇占款1282.5亿元 新增量创5个月新低  
受央行扩大人民币汇率波幅影响，预计未来一段时间内外汇占款规模将大幅度减少。
- 中国1-2月用电量同比增长4.5% 下滑1个百分点
- 公开市场操作方面，本周（3月17日-3月21日）有780亿元正回购到期，同时央行进行了1260亿280天正回购，累计回收资金480亿元，前值为回收资金400亿元。
- 本周当月合约出现期限套利机会，可以买入期指合约同时卖出现货组合；下月合约出现反向套利机会，可以买入期指同时卖出现货组合；本周出现跨期套利机会，但由于IF1403本周五交割，所以不存在可操作性。
- 下周关注重点：汇丰中国3月PMI预览值，央行公开市场操作，工业企业利润数据。



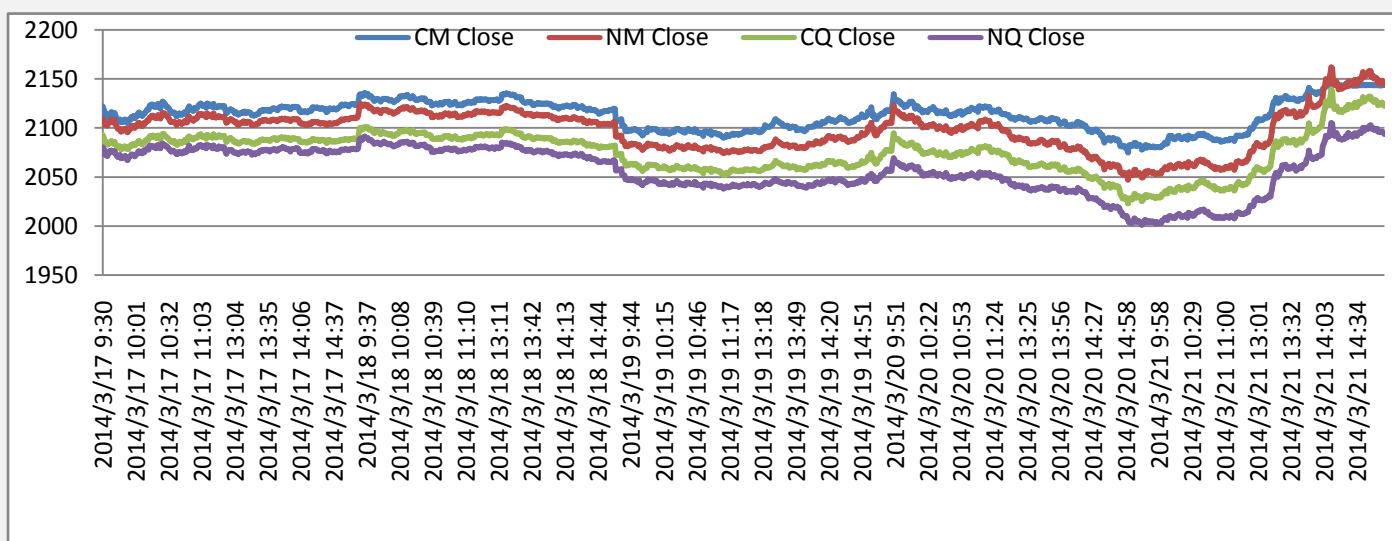
## 【行情回顾】

本周期指前三个交易日基本维持上一周以来的震荡走势，价格变动区间基本处于前期下跌的实体之内，前期跳空缺口对期指走势具有一定的压制作用，而股市基本围绕相关热点板块展开，整体走势较为疲弱；周四期指开盘冲高乏力，午后单边下行，主力合约IF1404收盘大幅下跌，大盘再次跌破2000整数关口；周五期指大幅回升，收复前一交易日跌幅，截止收盘IF1404收于2153.8，上涨92.8点，涨幅4.5%。

1-2月用电量增速回落，显示经济需求面依旧疲弱，同时人民币汇率持续下跌，美联储持续缩减QE，加大了市场对热钱流出的担忧，整体操作思路仍然是设好止损，逢高沽空，具体操作上可在2165/2175区域设置止损尝试做空。

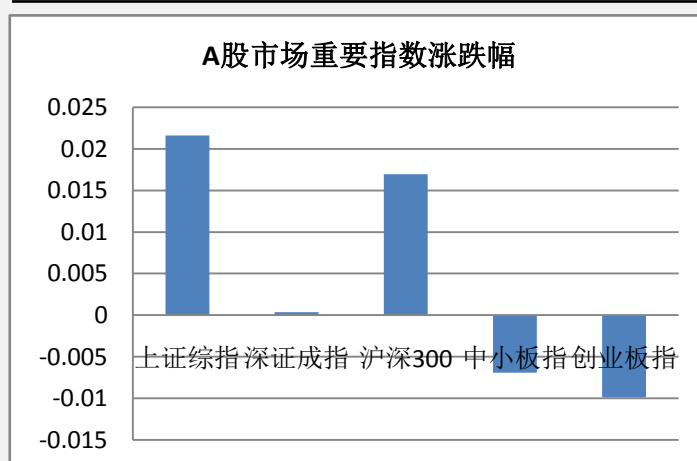
现货指数方面，上证综指上涨2.15%，沪深300指数上涨1.69%，深证成指基本持平，中小板指和创业板指小幅下跌；各板块指数方面，除消费、医药、信息板块小幅下跌外，其余板块不同程度上涨。

图 1：IF 四合约一周走势图



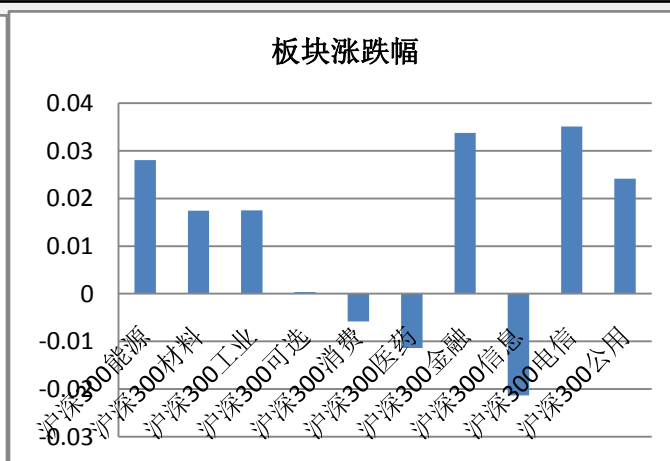
数据来源：国都期货

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. 证监会发布优先股试点管理办法

中国证监会今日召开新闻发布会，正式发布《优先股试点管理办法》。证监会新闻发言人张晓军今日表示，《办法》主要内容包括上市公司可以发行优先股，非上市公众公司可以非公开发行优先股等。

### 2. 中国加力稳增长 “铁公基” 或再成主力

在当前经济下行施压的背景下，国务院及发改委近来均释放稳增长信号，中国各地已响应行动，加大保障性安居工程、中西部铁路、节能环保等领域投资力度。日前的国务院常务会议强调：抓紧出台已确定的扩内需、稳增长措施，这一提法明确了稳增长信号。

### 3. 中国2月新增外汇占款1282.5亿元 新增量创5个月新低

截止2月末，央行及金融机构外汇占款余额为291959.95亿元，较1月末的290677.49亿元增加1282.46亿元，是去年9月份以来新增外汇占款最低的一个月，但也是连续第七个月外汇占款增加。随着人民币市场利率持续走低，美国市场利率逐步走高，套利空间开始收窄。而2月份人民币的一波大幅贬值，也改变了之前的单边升值态势，套汇空间也受到挤压，受央行扩大人民币汇率波幅影响，预计未来一段时间内外汇占款规模将大幅度减少。

### 4. 央行：人民币兑美元即期汇价浮动区间由1%扩大至2%

这一决定符合预期，意味着年后人民币持续贬值过程基本结束，由此进入双向浮动阶段。这有利于外汇避险市场的发展。其最大影响在于，央行推出常态干预，货币发行机制会发生重大变化。通过外汇占款创造货币的机制逐渐退出历史舞台。这意味着下调目前较高的存款准备金率成为可能的选项。这是汇率改革的副产品，不宜理解为是宽松政策重启。

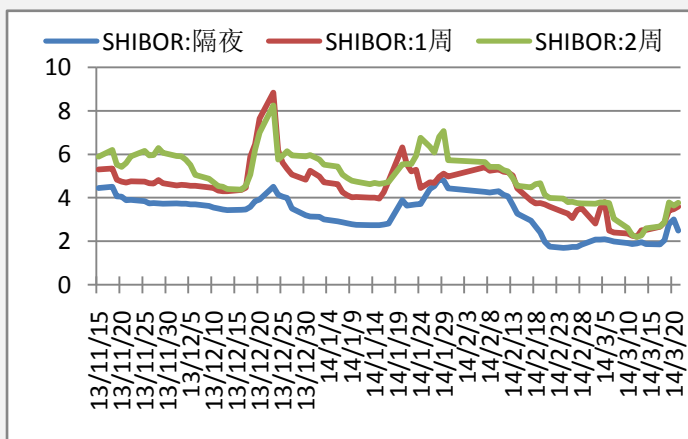
### 5. 中国1-2月用电量同比增长4.5% 下滑1个百分点

最新数据显示，今年1-2月中国全社会用电量同比增长4.5%，比去年同期低1个百分点，前两个月增速明显回落。经济学家和分析师将用电量视为重要经济指标，它与铁路货运量和新增银行贷款在一起组成著名的“李克强指数”。

## 【流动性分析】

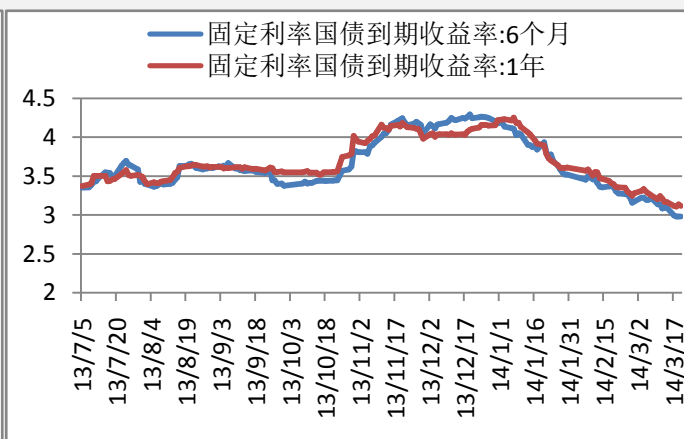
- 本周上海银行间同业拆放利率（Shibor）较上周五大幅上涨，0/N 收于 2.5%，1W 收于 3.6%，2W 收于 3.78%。（见图 4）
- 半年期国债收益率、一年期收益率走势基本持平。（见图 5）
- 存贷款方面，2月新增人民币贷款 6445 亿元，较前值 13200 大幅回落，新增人民币贷款 19900 亿元，前值为减少 9402 亿元，外汇占款余额增加 1282.46 亿元，较前值+4373.66 亿元大幅放缓。（见图 6、图 7）。
- 公开市场操作方面，本周（3月17日-3月21日）有 780 亿元正回购到期，同时央行进行了 1260 亿 280 天正回购，累计回收资金 480 亿元，前值为回收资金 400 亿元。

图 4: SHIBOR 利率走势



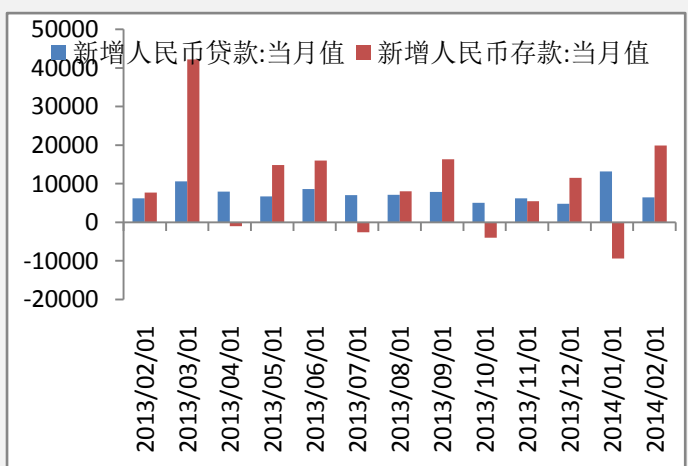
数据来源: 国都期货

图 5: 国债到期收益率走势



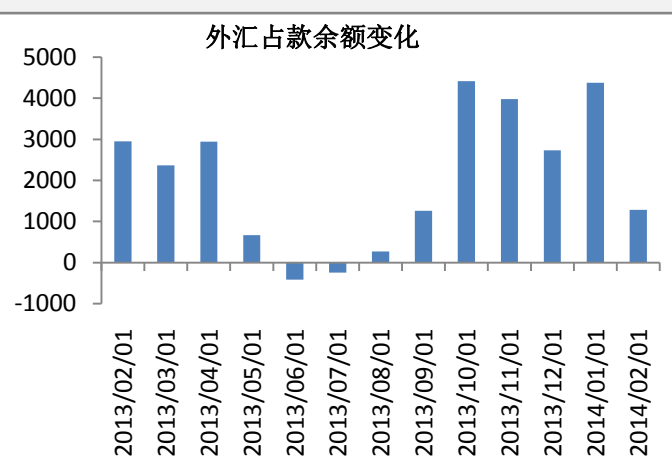
数据来源: 国都期货

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

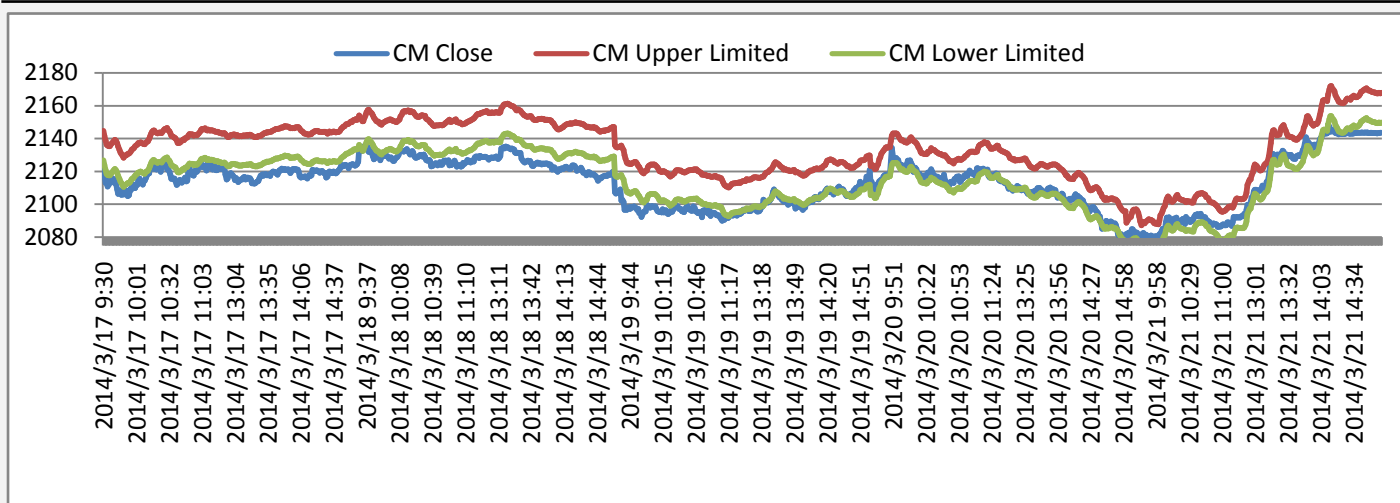
## 【套利机会回顾】

本周当月合约出现期限套利机会，可以买入期指合约同时卖出现货组合；下月合约出现反向套利机会，可以买入期指同时卖出现货组合；本周出现跨期套利机会，但由于 IF1403 本周五交割，所以不存在可操作性。

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）。

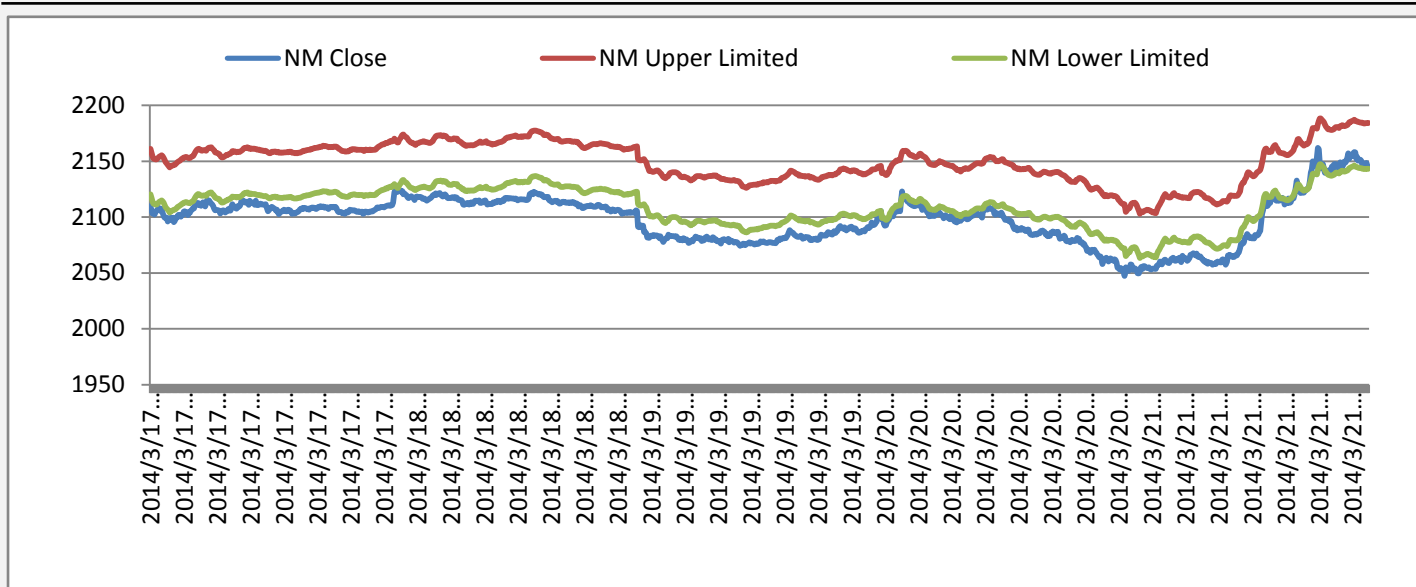
图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会，据我们的测算，目前跨期套利的成本为一个点，价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约，蓝线在红线下一个点以上时，买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8: IF 当月合约套利机会



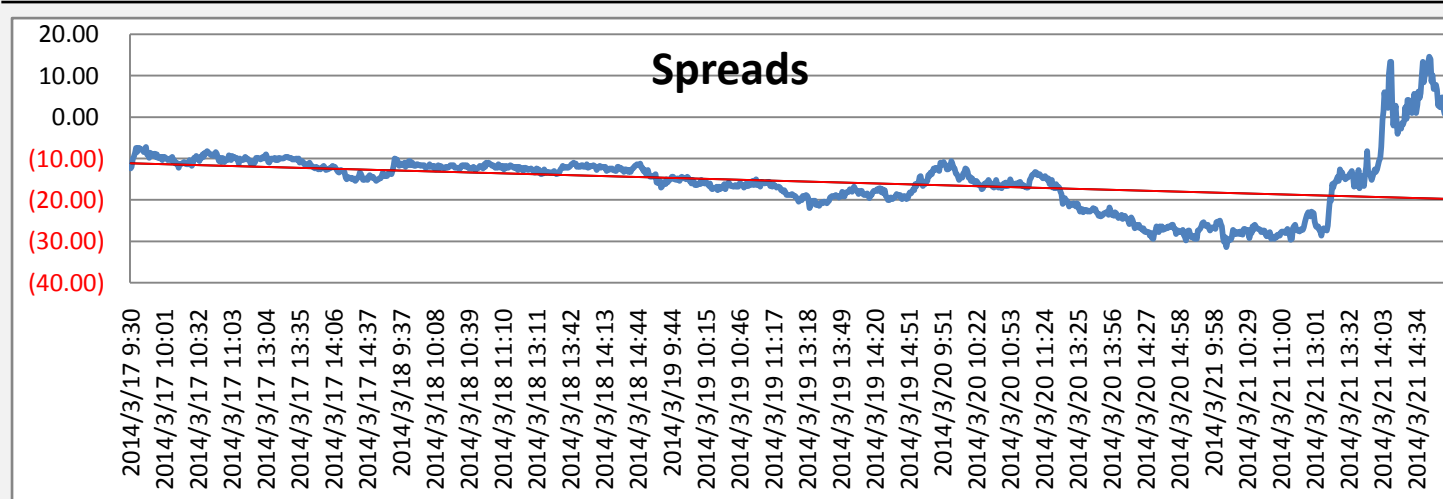
数据来源: 国都期货

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】

在前四个交易日震荡下跌的情况下，周五股指期货大幅上涨，收复前期跌幅，但目前经济基本面并不支持市场发生趋势性的反转。此前公布 1-2 月宏观经济数据低于预期，而本周公布的用电量增幅放缓，这些都显示出经济增长逐步放缓，在此基础上，市场预期二季度政府可能会出台稳增长的措施，而近期国务院及发改委均释放稳增长信号，也加大了市场对后市的政策预期。同时关于优先股试点办法即将出台的消息也带动了银行、电力和煤炭等板块的走强。

随着优先股试点消息的落实，支撑期指继续上行的动力或有所减弱，密切关注周末有关稳增长和扩大内需的政策面变化，若并无实质性的利好，则整体操作思路仍然是设好止损，逢高沽空，具体操作上可在 2165/2175 区域设置止损尝试做空。



## 【下周经济日历】

2014-03-24: 汇丰中国 3 月 PMI 预览值

2014-03-27: 中国工业企业利润

## 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。