

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（5月12日-5月16日）期指本周呈现高开低走态势，整体维持弱势运行。
- **投资建议：**期指本周的反弹：一是来自新国九条所带动的市场情绪的转变，二是来自煤炭等周期股的炒作。从盘面上看，期指本轮的反弹较为乏力；从经济数据来看，后市看空的逻辑并没有改变，因此维持震荡偏空判断操作方法见【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』）。
- 4月宏观经济出炉，投资、消费等数据均小幅低于市场预期；
- 中国金融机构4月新增外汇占款1169.21亿元，前值为1892亿元
- 公开市场操作方面，本周（5月12日-5月16日）有1880亿元正回购到期，同时央行进行了1840亿正回购，央票到期400亿元，公开市场净投放资金440亿元。下周将自然到期1850亿元正回购。
- 本周当月合约未出现套利机会，下月合约出现短时套利机会。
- 下周关注数据：5月汇丰中国PMI预览值；



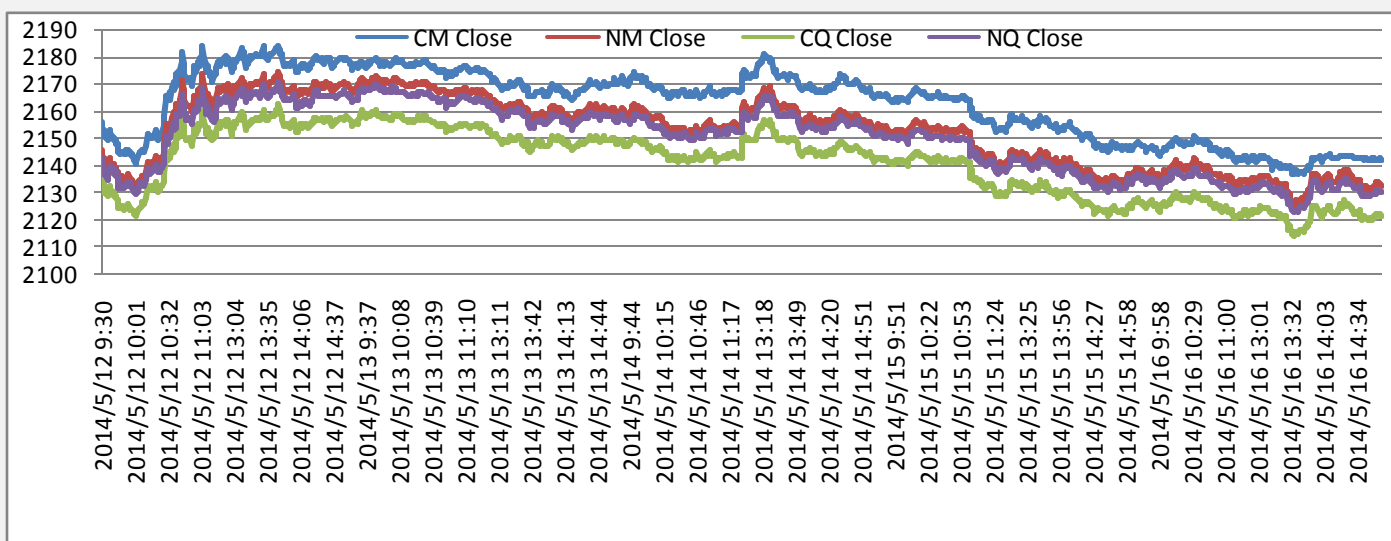
【行情回顾】

本周（5月12日-5月16日）期指本周呈现高开低走态势，整体维持弱势运行。周一期指在煤炭、有色等板块的带动下大幅冲高，随后期指随着周期股的回调而持续回落，同时受疲弱的4月消费、投资及房地产数据的拖累，期指震荡下行，日内波动有所收窄，截止收盘，IF1406合约收于2130.4点，四合约持仓接近历史高位。

期指周一的反弹一是来自新国九条所带动的市场情绪的转变，二是来自煤炭等周期股的炒作。从盘面上看，期指本轮的反弹较为乏力；从经济数据来看，后市看空的逻辑并没有改变，因此维持震荡偏空判断。

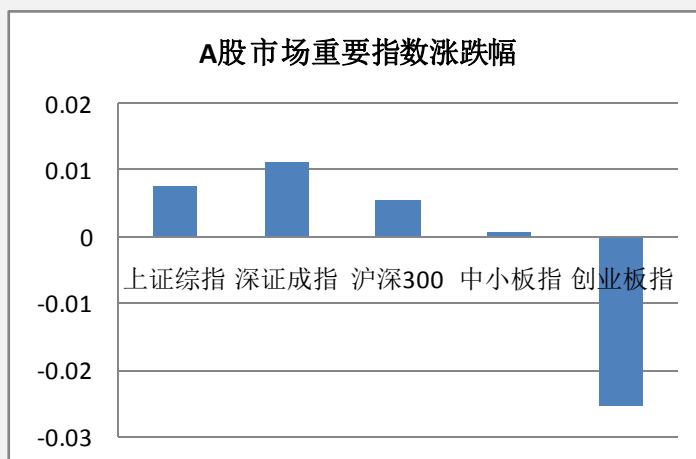
现货方面，除创业板指大幅下跌2.55%之外，其余各板块指数均小幅反弹，上证上涨0.76%，深证成指上涨1.1%；板块方面，能源、工业板块大幅上涨，消费、医药板块小幅下跌。

图 1：IF 四合约一周走势图



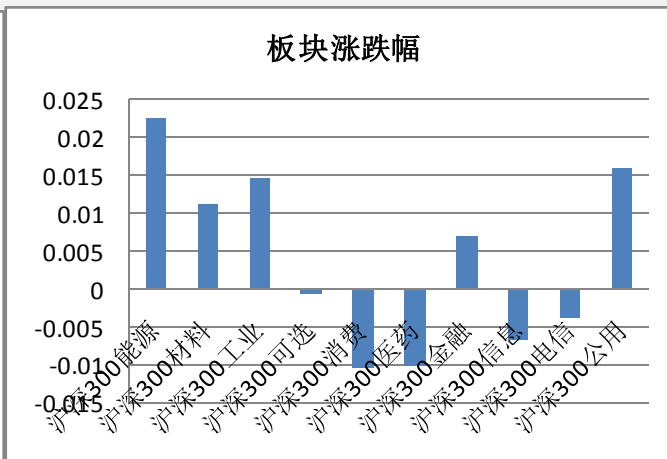
数据来源：国都期货

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. 4月宏观经济出炉，均小幅低于市场预期

4月社会消费品零售总额同比增长11.9%，低于预期，为近22个月低位；1-4月城镇固定资产投资同比增长17.3%，低于1-3月增速17.6%和市场预期17.7%，延续了去年1-9月数据以来增速不断下滑的趋势。4月规模以上工业增加值同比增8.7%，单月增速创2009年来新低。

2. 今年4月，全社会用电量4356亿千瓦时，同比增长4.6%，前值为增长7.2%；1-4月，全国全社会用电量累计17145亿千瓦时，同比增长5.2%。

四月份用电量增幅低于前值，也低于一季度同比增幅。分产业来看，第二产业用电量小幅下降，这一数据也与之之前公布的消费、工业增加值数据相吻合。由于用电量数据与铁路货运量和新增银行贷款共同构成克强指数，因此这一数据也表明宏观经济依旧弱势。

3. 中国金融机构4月新增外汇占款1169.21亿元，前值为1892亿元。

据中国央行发布的最新《金融机构人民币信贷收支表》，金融机构4月新增外汇占1169.21亿元，连续9个月呈现增长，中国外汇占款数额巨大，一旦降准释放的头寸会对市场产生较大冲击，央行行长近日也表明：不会轻易降低存款准备金。

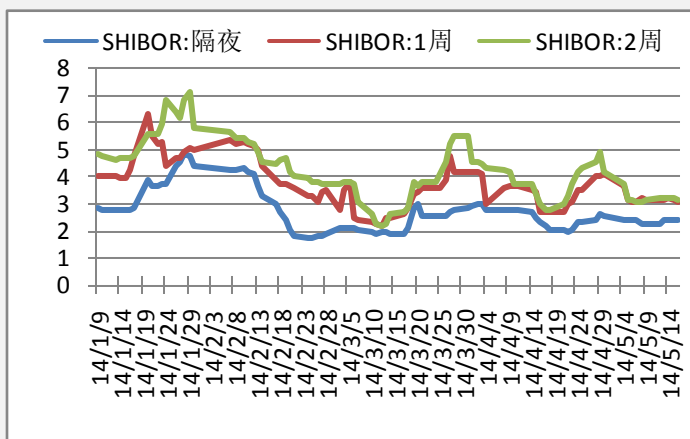
4. 中国 4月 实际外商直接投资年率 +3.4%，前值-1.5%；中国 1-4月 实际外商直接投资年率 +5.0%，前值+5.5%。

四月数据显示：中国实际使用外资较上月有所回升，上海政府日前下发文件，着力盘活、优化存量工业用地，符合规划条件的存量工业用地在补足地价后转型为研究总部、商业办公、教育养老等类型用地。与此同时，筹划已久的上海自贸区土地流转条例浮出水面，有望近期公布。据上海证券报，自贸区将有望允许将工业用地流转为工业、商业和办公用地三种属性的综合用地。

【流动性分析】

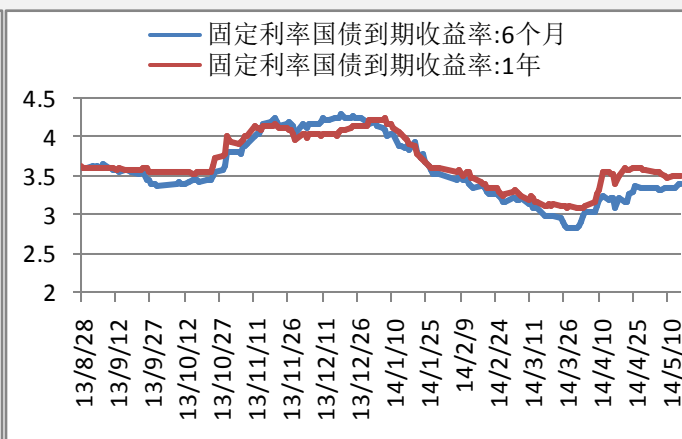
- 本周上海银行间同业拆放利率（Shibor）0/N 上涨 14.95 个基点至 2.37%，1W 下跌 6.5 个基点至 3.129%，2W 基本持平 3.127%。（见图 4）
- 半年期国债收益率、一年期收益率小幅上涨。（见图 5）
- 存贷款方面，4 月新增人民币贷款 7747 亿元，前值为增加 10500 亿元，新增人民币存款减少-6546 亿元，前值为增加 36700 亿元，4 月外汇占款余额增加 1169.21 亿元，较前值增幅 1891.97 亿元小幅放缓。（见图 6、图 7）。
- 公开市场操作方面，本周（5 月 12 日-5 月 16 日）有 1880 亿元正回购到期，同时央行进行了 1840 亿正回购，央票到期 400 亿元，公开市场净投放资金 440 亿元。下周将自然到期 1850 亿元正回购。

图 4: SHIBOR 利率走势



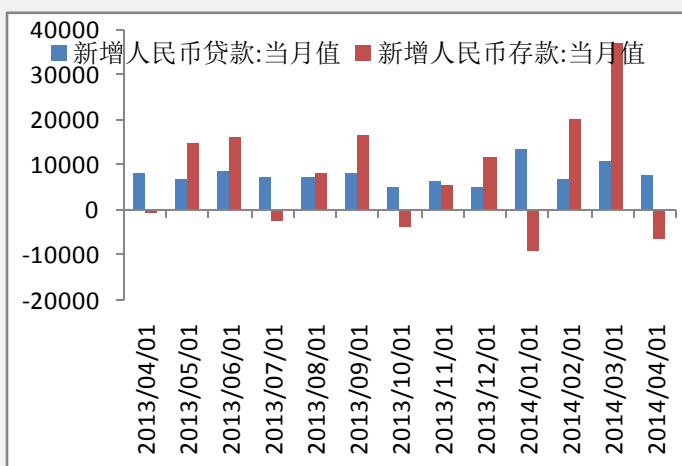
数据来源: 国都期货

图 5: 国债到期收益率走势



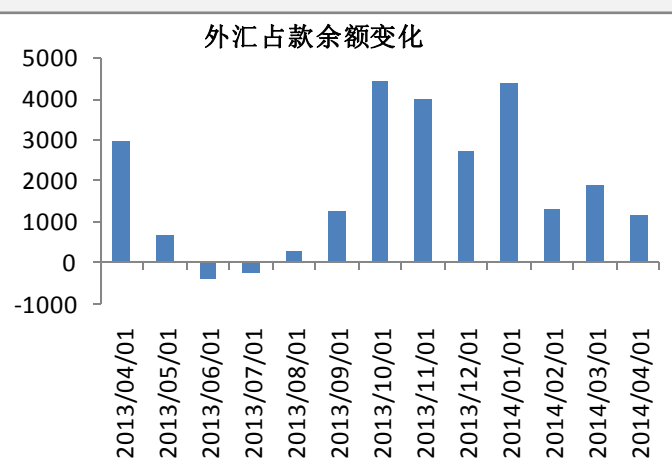
数据来源: 国都期货

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

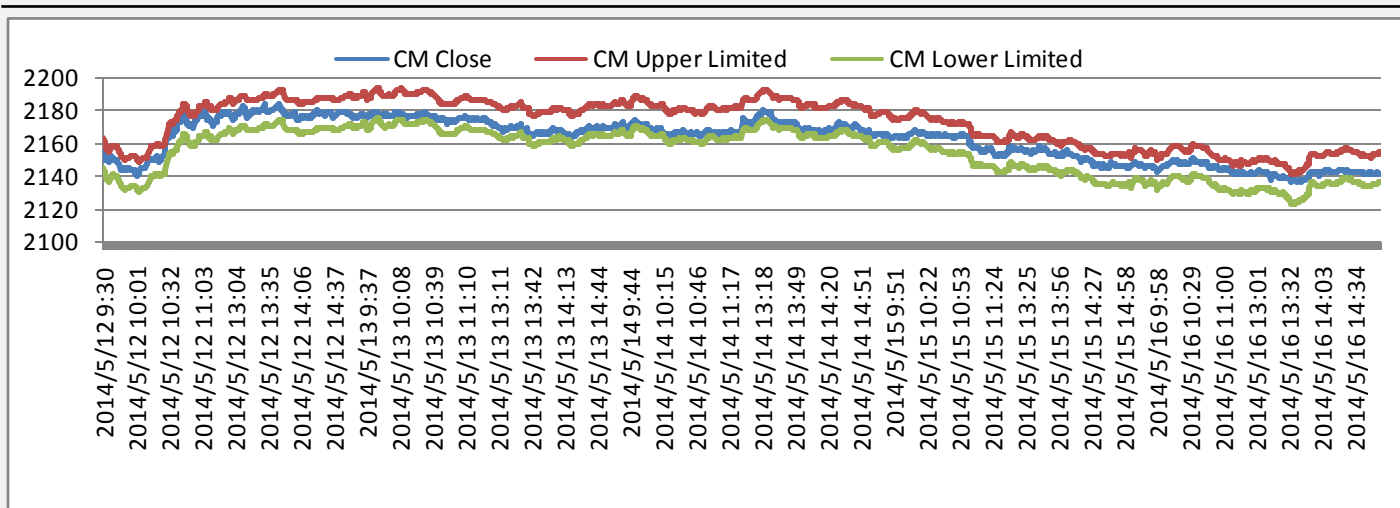
【套利机会回顾】

本周当月合约未出现套利机会, 下月合约出现短时套利机会。

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)。

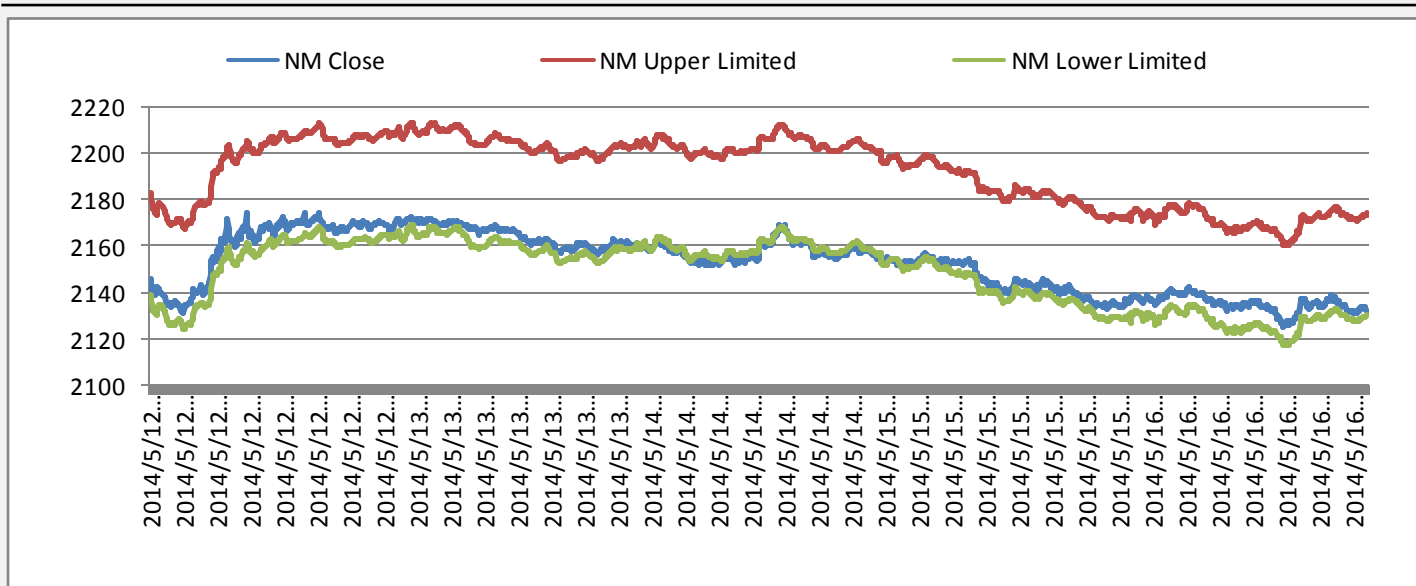
图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会, 据我们的测算, 目前跨期套利的成本为一个点, 价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约, 蓝线在红线下一个点以上时, 买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8：IF 当月合约套利机会



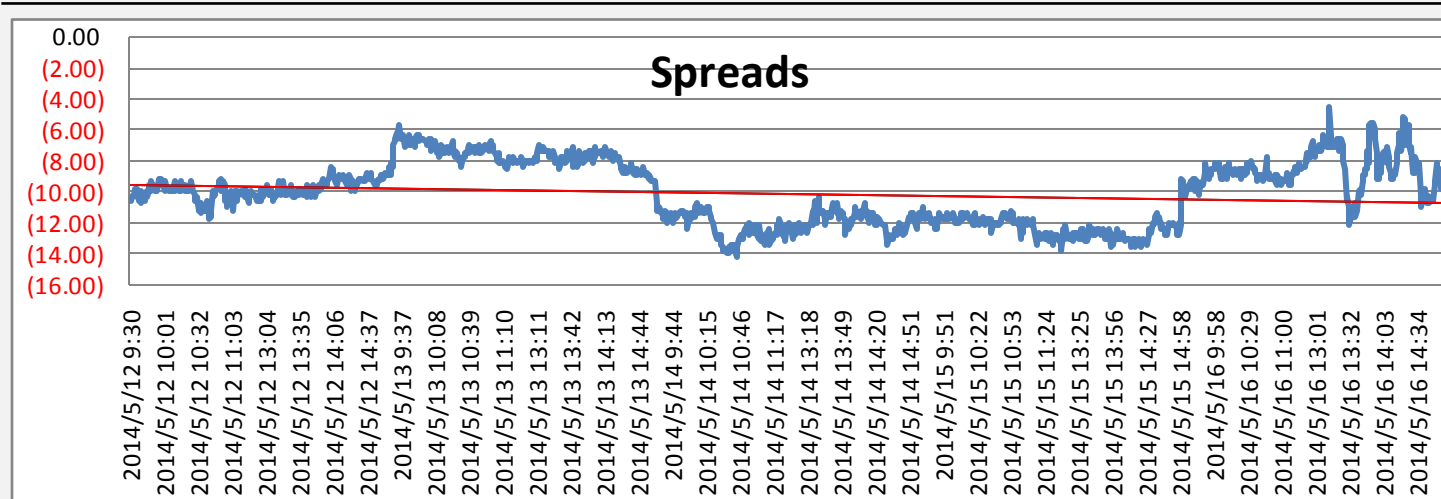
数据来源：国都期货

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】

本周期指高开低走，股市周一在煤炭、有色等周期板块的带动下出现反弹，但随后这些周期板块即出现调整，期指也在随后四个交易日缓步回落。期指后市仍然维持震荡偏空的观点，主要原因如下：

1) 宏观经济维持弱势运行。4月份的数据表明消费、投资均处于低谷，房地产投资并未在4月份出现大幅回升，依旧维持低位。从历史数据来看，固投和房地产增速放缓时，基建类投资会增长以对冲投资增速过快下降，但难以改变经济整体下行走势，而CPI和PPI持续的低位，也表明工业仍然处于萎缩状态，企业盈利难以明显改善。

2) 周一的反弹主要在周期股的带动，这轮反弹带有较大的炒作因素，随后的迅速调整说明反弹的基础并不牢固，目前地产风险仍然未释放，经济整体存在较大的信用风险，现在博弈货币政策宽松带来的周期股反弹尚早。

3) 6、7月份为传统分红较多的月份，股指存在自然回落的动力。

目前市场关注的焦点在于是否会降准，货币是否会宽松。从政府目前的表态来看，目前政府的重点在更多集中在改革领域，而且经济的缓慢回落尚处于可接受的范围，因此不太可能进行大的刺激政策，那么更多可能在于降准，但是目前中国大型机构存款准备金率高达20%，轻微的下调属于正常的货币政策，而不足以说明货币政策的转向。

因此对于期指后市走势看法仍然趋于谨慎，维持震荡偏空的判断，可以暂时观望或者设好止损，逢高沽空。



【下周经济日历】

- 5-22 中国 5 月汇丰 PMI 预览值，
- 5-20 至 21 日 本央行货币政策会议
- 5-21 英国央行公布 5 月货币政策委员会会议纪要

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。