

## 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（6月16日-6月20日）股指期货高开低走，在周一小幅冲高后，持续回调，在本周四更是大幅下跌，创下近1个月来的最大单日跌幅。
- **投资建议：**本周期指持续回调，重新回到了前期的震荡区间，大盘也下跌至2000点附近，短期内大幅向下的空间有限，但在无重大利空的情况下，期指大幅下跌，市场短期情绪可能偏于悲观，也缺乏上涨的动力，期指后期可能会重回2120/2155区间震荡走势。。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』）。
- 中国央行：金融机构5月新增外汇占款386.65亿元，创9个月内新低，前值为增加1169.21亿元，降幅达67%；
- 民生、兴业等股份制银行获许“定向降准”；
- 国家统计局：70个大中城市之中价格环比下跌的城市高达35个，4月只有8个，3月也只有4个。这是两年来首次半数以上城市房价下跌；
- 公开市场操作方面，本周（6月16日-6月20日）有650亿元正回购到期，同时央行进行了500亿正回购，公开市场净投放资金150亿元。下周将自然到期300亿元正回购。
- 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。
- 下周关注重点：6月汇丰中国PMI预览值；5月中国工业企业利润数据；



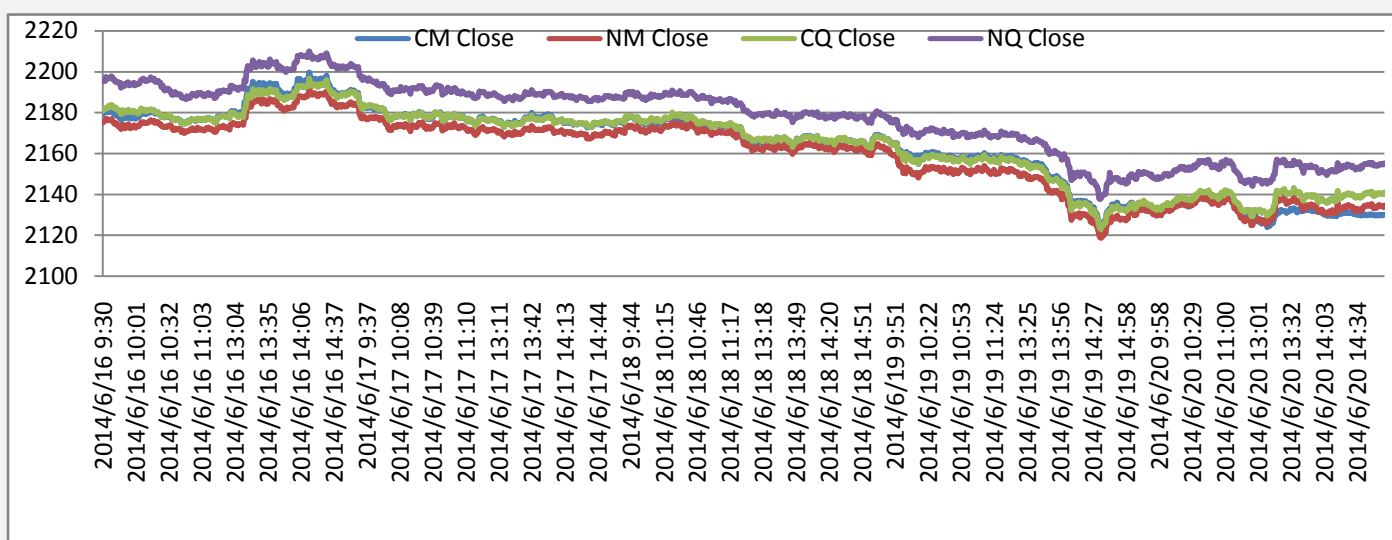
## 【行情回顾】

本周（6月16日-6月20日）股指期货高开低走，在周一小幅冲高后，持续回调，在本周四更是大幅下跌，创下近1个月来的最大单日跌幅。本周三有四只新股开始网上申购，一方面市场资金相对有限，资金开始向收益相对丰厚的新股申购流动，另一方面，市场担忧情绪升温，导致周四创业板大幅下跌3%，带动其他现货指数走低，同时市场短期利率的大幅波动，周三交易所国债逆回购多个短期品种出现不同程度上涨，但市场整体流动性相对宽松，不太可能出现去年6月“钱荒”那样的情景。

本周期指持续回调，重新回到了前期的震荡区间，大盘也下跌至2000点附近，短期内大幅向下的空间有限，但在无重大利空的情况下，期指大幅下跌，市场短期情绪可能偏于悲观，也缺乏上涨的动力，期指后期可能会重回2120/2155区间震荡走势。

各现货指数大幅下跌，创业板指大幅下跌3.5%，上证综指和深证成指下跌幅度超过2%；板块方面，各板块跌幅均超1%，可选、消费和医药板块跌幅超2.5%。

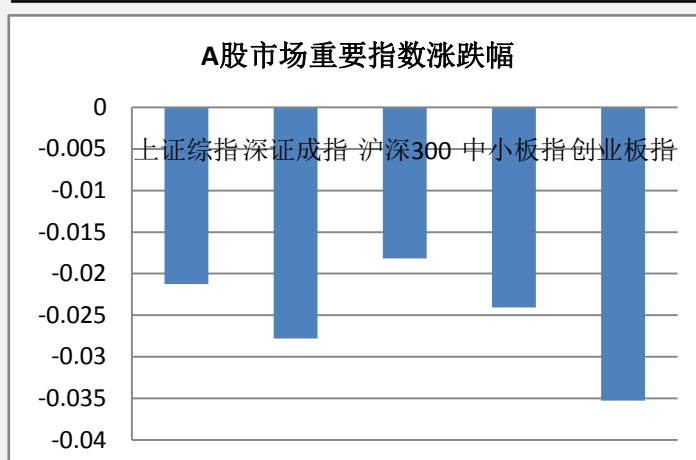
图 1: IF 四合约一周走势图



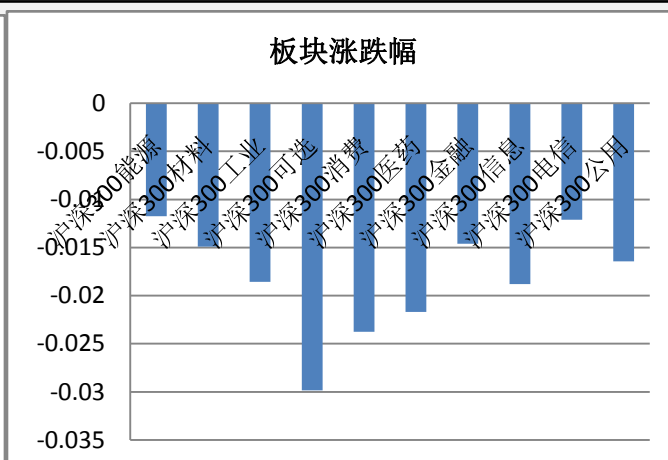
数据来源：国都期货

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. 中国央行：金融机构5月新增外汇占款386.65亿元，创9个月内新低，前值为增加1169.21亿元，降幅达67%。

5月份外汇占款的大幅降低，而且下降速度大幅加速，给市场的降准预期提供了想象空间。此前央行调查统计司副司长徐诺金在一论坛上表示，经济处准通缩已成共识。现在稳健的货币政策要侧重长期引导资金成本下降，近期要侧重适度下调存准和利率。
2. 民生、兴业等股份制银行获许“定向降准”

本月16日，央行开始第二轮定向降准，兴业、招商等股份制银行也纳入“定向降准”，央行称，定向降准范围没有扩大。定向降准的范围是符合审慎经营要求且“三农”和小微企业贷款达到一定比例的商业银行，包括国有商业银行、股份制商业银行、城商行、农商行等多类机构。未来可能会越来越多的符合相关标准的银行纳入“定向降准”范畴。
3. 国家统计局：70个大中城市之中价格环比下跌的城市高达35个，4月只有8个，3月也只有4个。这是两年来首次半数以上城市房价下跌。

近期，房屋价格涨幅明显放缓，截止5月，70城市新建住宅价格指数同比降至5.4%，连续5个月下降，环比出现负增长，二手房价格指数同比也降至3.1%；与此同时地产经营活动减弱，土地购置面积和销售面积同比大幅下降，房地产开发投资增速也降至14.7%，为09年以来低位，来自地产方面的风险已经成为拖累经济下行的的重要因素。

## 【流动性分析】

- 本周上海银行间同业拆放利率（Shibor）出现大幅上涨，0/N 上涨至 2.759%，1W 上涨至 3.4%，2W 上涨至 4.578%。（见图 4）
- 半年期国债收益率、一年期收益率延续小幅上涨走势。（见图 5）
- 存贷款方面，5月新增人民币贷款 8708 亿元，前值为增加 7747 亿元，新增人民币存款增加 13700 亿元，前值为减少 6546 亿元，外汇占款余额增加 386.65 亿元，前值为增加 1169.21 亿元。（见图 6、图 7）。
- 公开市场操作方面，本周（6月16日-6月20日）有 650 亿元正回购到期，同时央行进行了 500 亿正回购，公开市场净投放资金 150 亿元。下周将自然到期 300 亿元正回购

图 4：SHIBOR 利率走势

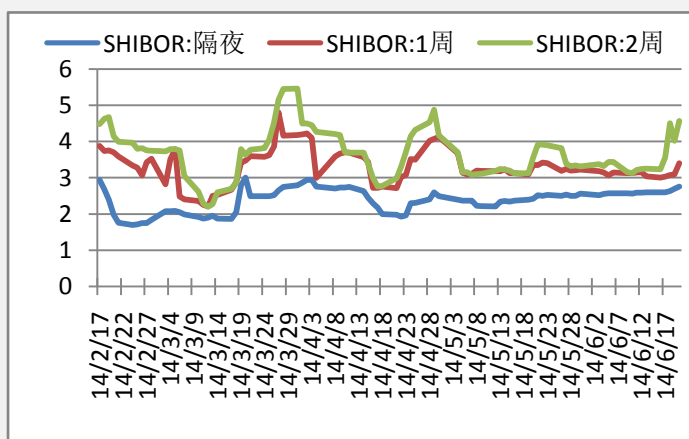
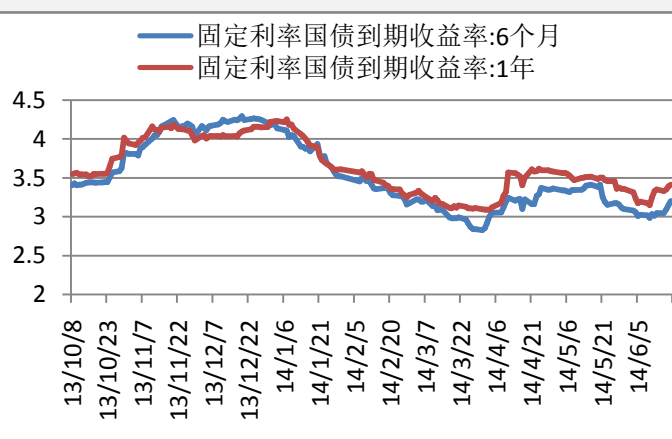


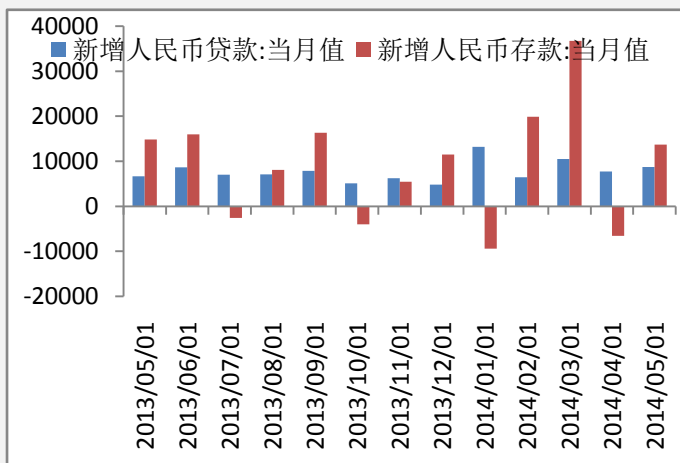
图 5：国债到期收益率走势



数据来源：国都期货

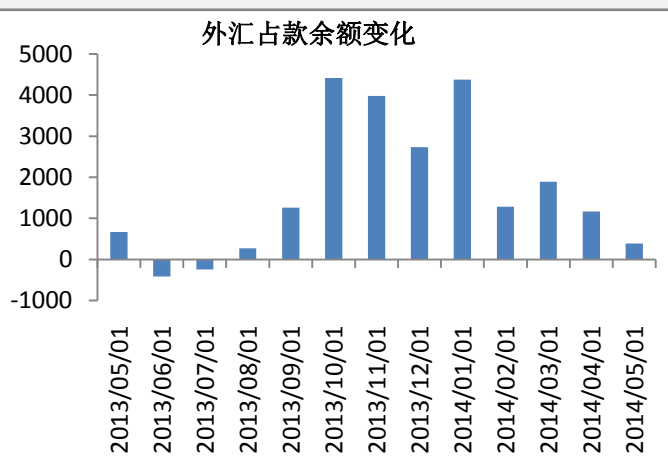
数据来源：国都期货

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

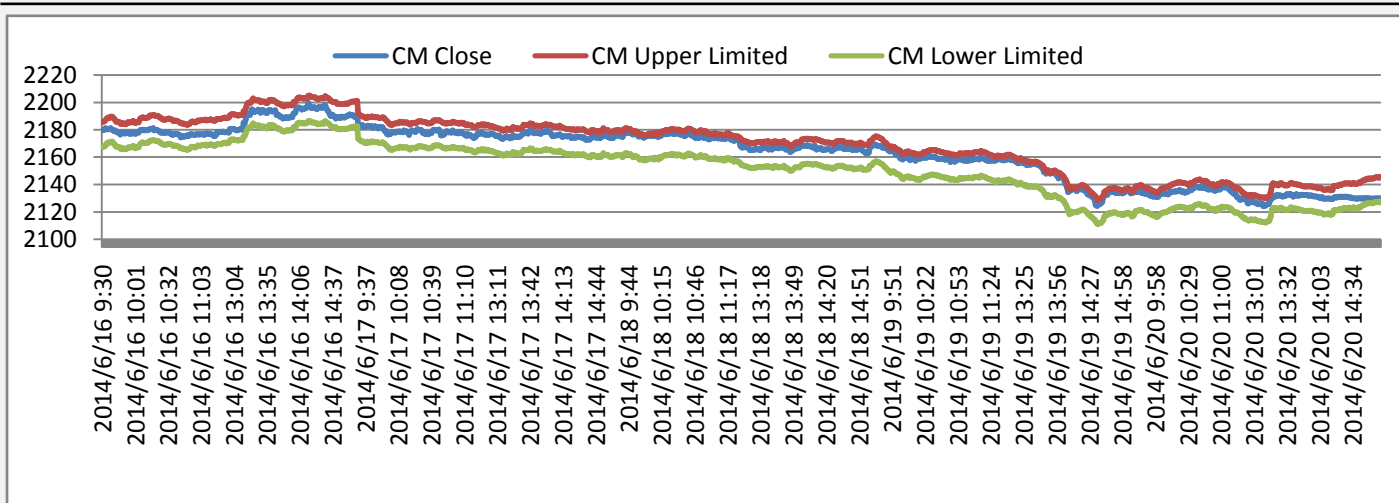
## 【套利机会回顾】

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）。

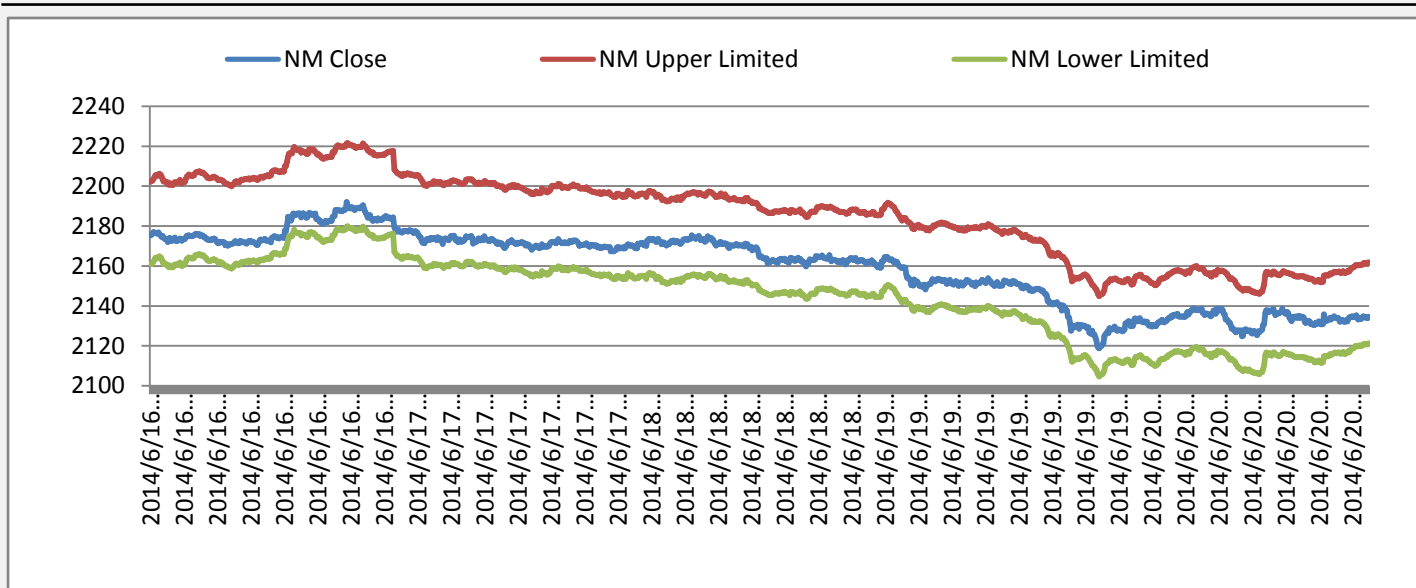
图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会，据我们的测算，目前跨期套利的成本为一个点，价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约，蓝线在红线下一个点以上时，买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8：IF 当月合约套利机会



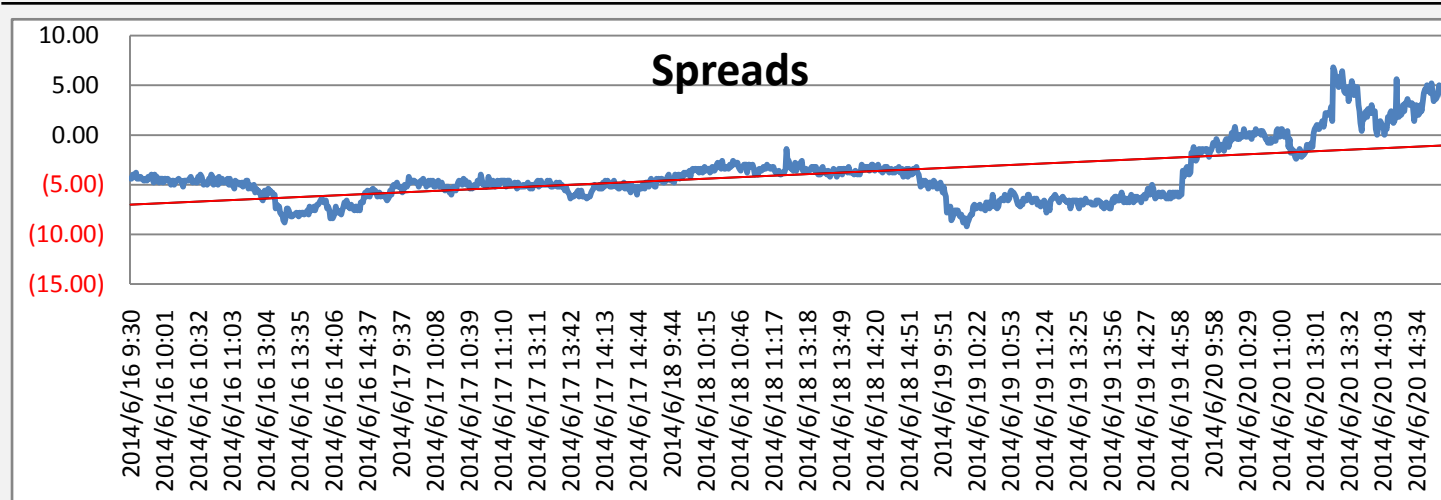
数据来源：国都期货

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】



从经济基本面来看，维持 6 月月报中偏多的观点，主要基于两个方面：一是经济存在改善的可能；二是政策存在宽松的空间。

继 5 月 PMI 回暖之后，更加的宏观经济数据显示出经济存在企稳回升的可能。在房地产和固定资产投资大幅下滑的背景下，基础建设投资增速加大，尤其是铁路投资和棚户区的改造投资，同时新增贷款出现大幅上升，发达经济体复苏带动出口回升，出口的改善和基建投资的加速使得经济存在改善的空间。

政策方面，第二次“定向降准”显示出货币政策有所宽松，虽然目前 M2 增速处于 13% 目前至少，市场流动性相对宽松，但在外汇占款大幅下降，资金大幅流出的情况下，未来存在对冲这部分资金过快的减少的需要，降准或成为可能的工具，而通胀的持续低位，也给相关政策打开了空间。

后期对股市带来下行风险的主要来自房地产和 IPO 方面。房地产虽然存在调整的需要但全面崩溃的可能性不大，而根据瑞信的最新研究：中国信托偿付潮被延后至 2015 年上半年，而 IPO 更多的带来心理和资金面的短期影响。

本周在 IPO 的影响下，期指重回前期震荡区间，短期内向下空间相对有限，但由于期指在无重大利空下大幅回调，短期内大幅上涨动力可能不足，建议在 2120/2155 之间维持震荡操作。

## 【下周经济日历】

2014-6-23: 6 月汇丰中国 PMI 预览值;

2014-6-27: 5 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。