

## 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（7月21日-25日）期指窄幅震荡后大幅冲高，创下近期新高。
- **投资建议：**期指在连续盘整两个月后向上突破，我们判断期指仍然存在一定的上涨动力。主要基于以下几点：1）经济基本面可能存在超预期好转，投资者对经济放缓以及信贷紧张的担忧已经逐渐消退；2）外汇占款大幅缩减带来的货币宽松预期；3）多地限购放松对冲房地产下行风险。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】）。
- 国务院：要抑制金融机构筹资成本不合理上升
- 中国6月金融机构外汇占款骤降883亿元
- 7月汇丰中国制造业PMI初值升至18个月来最高，显示中国制造业持续回暖。
- 公开市场操作方面，本周（7月21日-7月25日）有180亿元正回购到期，同时央行本周暂停公开市场操作，公开市场净投放资金180亿元。下周将有300亿正回购到期。
- 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。

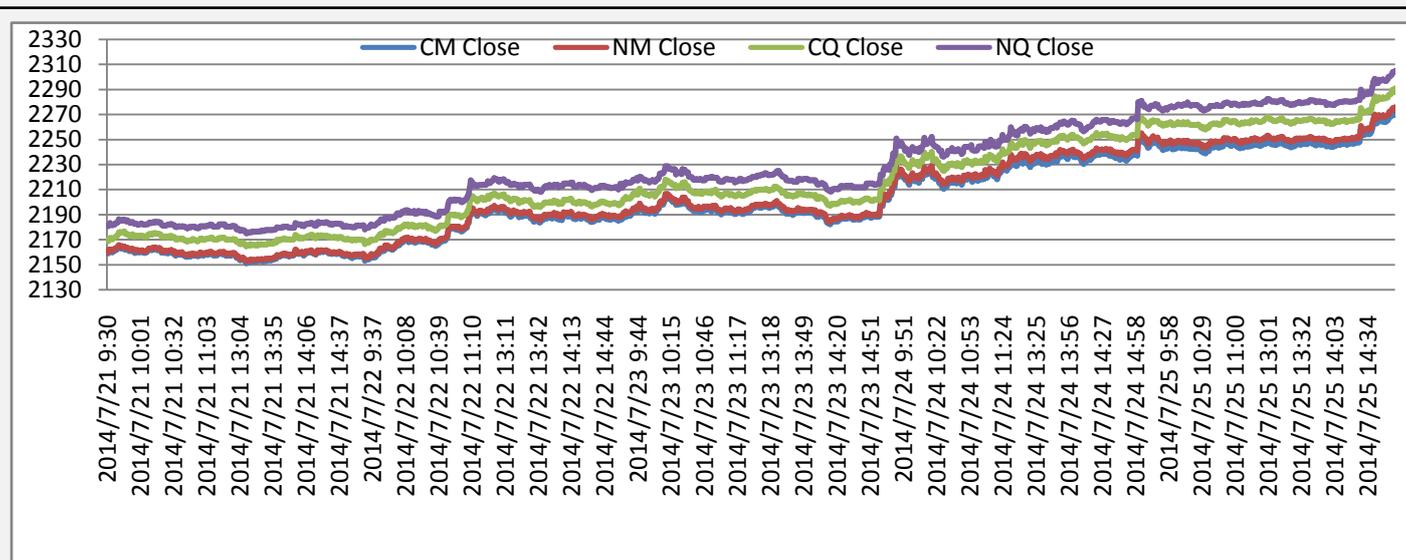
## 【行情回顾】

期指本周（7月21日-25日）窄幅震荡后大幅冲高，期指在周一开盘后窄幅震荡，一度小幅下挫，但收盘基本持平；随后一个交易日期指开始大幅上扬，周四更是大幅上涨，一举突破2200整数关口，收盘创下近期新高，周五早盘窄幅震荡，尾盘大幅拉升，截止周五收盘，主力合约IF1408收于2274.8点。

期指在连续盘整两个月后向上突破，我们判断期指仍然存在一定的上涨动力。主要基于以下几点：1) 经济基本面可能存在超预期好转，投资者对经济放缓以及信贷紧张的担忧已经逐渐消退；2) 外汇占款大幅缩减带来的货币宽松预期；3) 多地限购放松对冲房地产下行风险。

现货方面，除创业板指小幅下跌外，各板块指数均出现较大幅度上涨，上证综指涨幅逾3%，深证成指和沪深300指数涨幅超4%；行业板块方面，金融、材料、能源等板块涨幅居前。

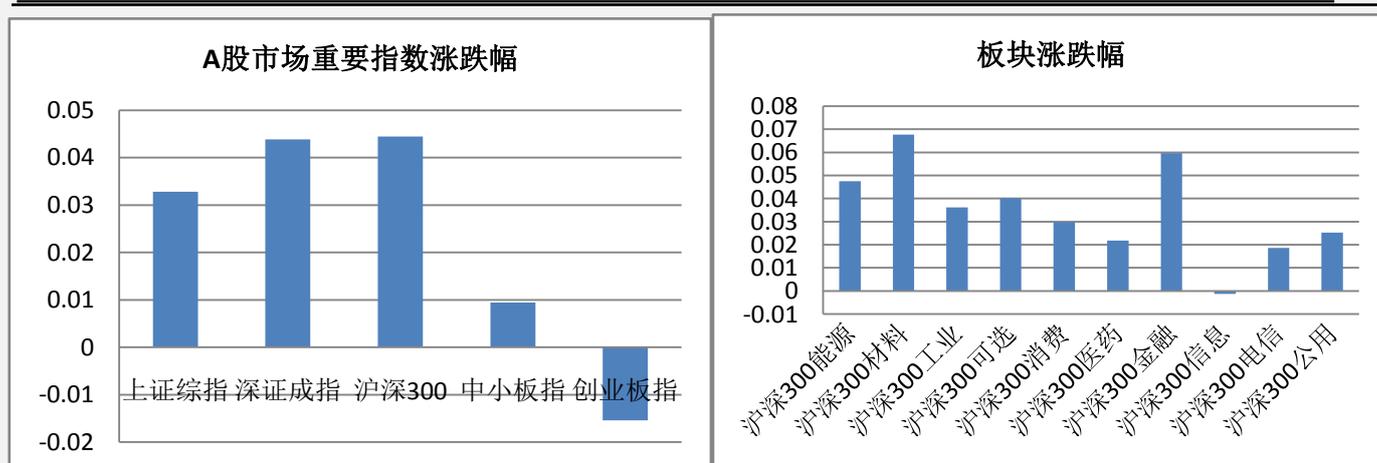
图 1：IF 四合约一周走势图



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. 国务院：要抑制金融机构筹资成本不合理上升

国务院总理李克强本周三主持常务会议时表示，将继续保持稳健的货币政策，保持信贷总量合理增长，支持实体经济。会议还指出，要着力调整结构，优化信贷投向，加大支农（业）支小（微企业）再贷款，再贴现力度；努力减轻小微企业财务负担；提高金融服务小微企业，三农、节能环保等重点领域及重大民生工程的能力。同时，会议还要求抑制金融机构筹资成本的不合理上升，遏制变相高息揽储，维护良好的金融秩序；缩短企业融资链条，清理不必要的环节，整治层层加价行为。

### 2. 中国6月金融机构外汇占款骤降883亿元

6月金融机构外汇占款为29.45万亿元人民币，较前月减少883亿元。这是金融机构新增外汇占款连续十个月正增长后首次下降，也创下两年半以来的最大单月降幅，此前中国外汇占款已经出现明显下滑迹象，下滑的主要原因在于外汇波动加剧导致私人部门持汇意愿增加。外汇占款的收缩，减少了央行的被动货币投放，有助于提升央行货币政策的主动性。

### 3. 7月汇丰中国制造业PMI初值升至18个月来最高，显示中国制造业持续回暖。

中国7月汇丰制造业PMI初值52，创18个月新高，高于51.0的预期。这是连续第二个月制造业指数高于50的分水岭。4月以来，中国政府秉持稳增长基调，陆续出台定向降准等微刺激措施。汇丰制造业PMI的持续回升对二季度GDP数据提供了进一步的印证，经济回暖日渐明朗。

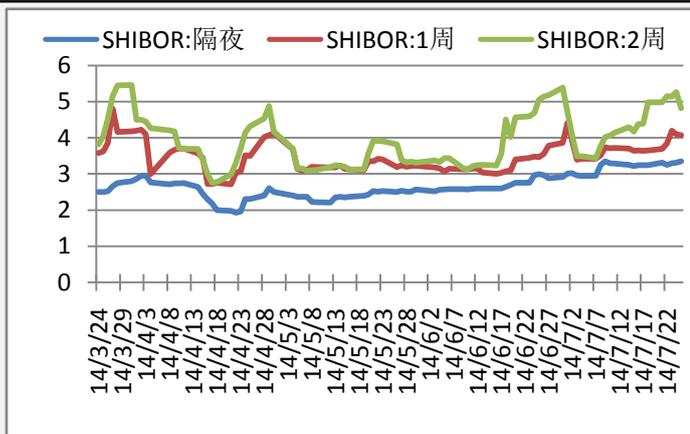
### 4. 中金称四大行上海按揭全面九五折

中金透露，四大行在上海地区按揭利率已全面九五折。“根据我们掌握的权威数据，四大行近期在上海地区的新发放首套房按揭平均定价在6-6.2%之间，即均在九五折或以内，所不同的是只有农行发文并被媒体报道。”从量的角度来说，六月份新增居民中长期贷款（主要是按揭）1991亿元，同比多增78亿元，扭转了四、五月份同比少增的局面。从价的角度来说，包括上海在内的二季度不少地区已经出现了按揭利率松动。

## 【流动性分析】

- 本周上海银行间同业拆放利率（Shibor）出现小幅下降，2W下降至4.821%，0/N和1W基本维持稳定，分别为3.348%和4.081%。（见图4）
- 半年期国债收益率、一年期收益率出现小幅下降。（见图5）
- 存贷款方面，6月新增人民币贷款10800亿元，前值为增加8708亿元，新增人民币存款37900亿元，前值为增加13700亿元，6月外汇占款余额减少882.8亿元，前值为增加375.08亿元。（见图6、图7）。
- 公开市场操作方面，本周（7月21日-7月25日）有180亿元正回购到期，同时央行本周暂停公开市场操作，公开市场净投放资金180亿元。下周将有300亿正回购到期。

图 4: SHIBOR 利率走势



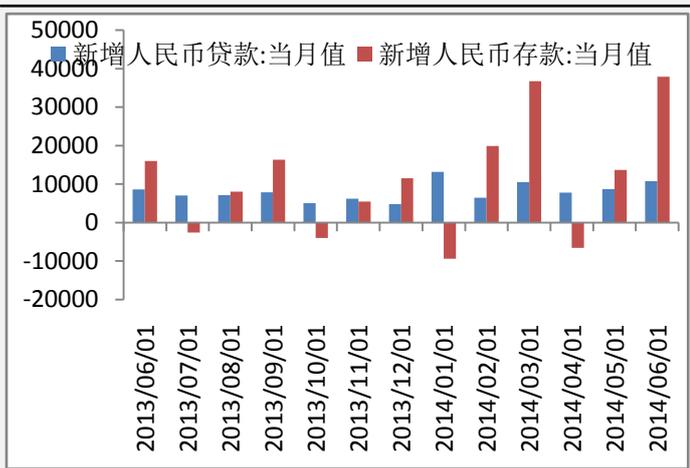
数据来源: 国都期货

图 5: 国债到期收益率走势



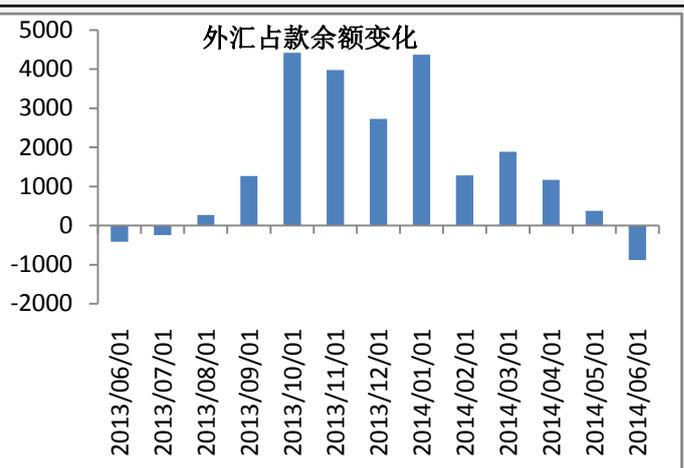
数据来源: 国都期货

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

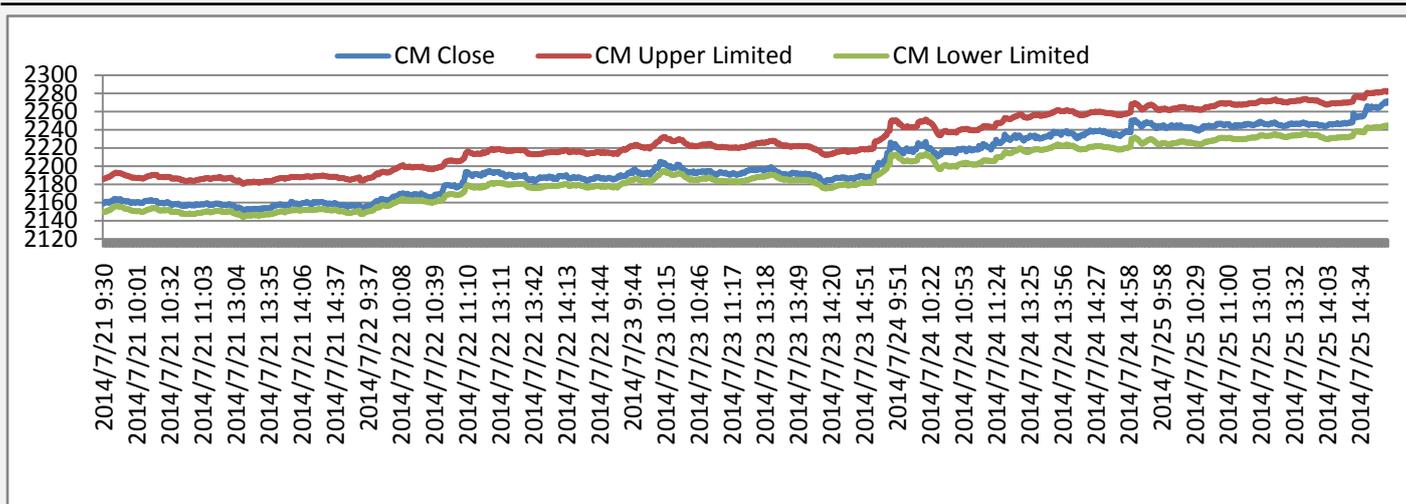
## 【套利机会回顾】

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）。

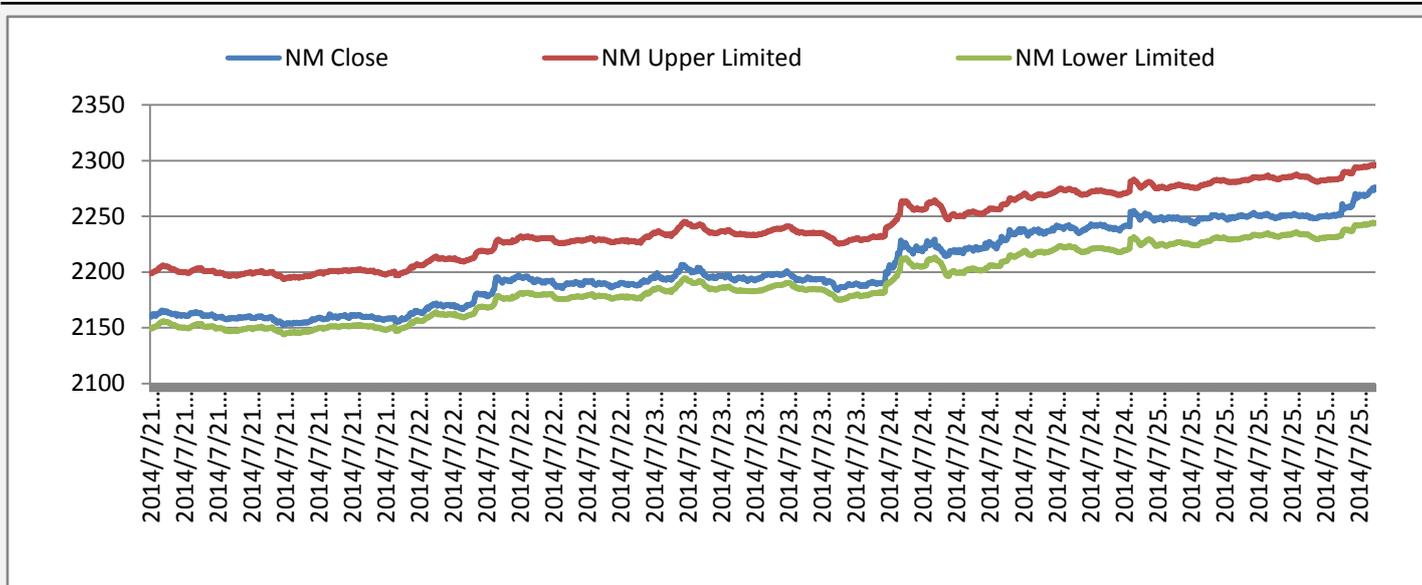
图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会，据我们的测算，目前跨期套利的成本为一个点，价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约，蓝线在红线下一个点以上时，买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8: IF 当月合约套利机会



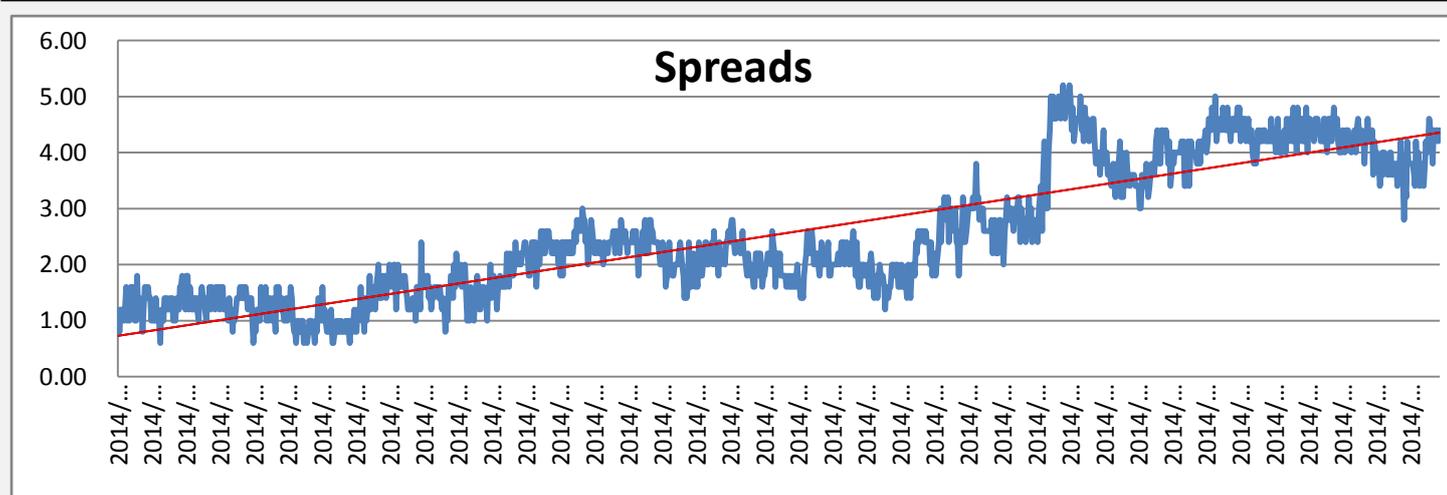
数据来源: 国都期货

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】



期指在连续盘整两个月后向上突破，我们判断期指仍然存在一定的上涨动力。主要基于以下几点：1) 经济基本面可能存在超预期好转，投资者对经济放缓以及信贷紧张的担忧已经逐渐消退；2) 外汇占款大幅缩减带来的货币宽松预期；3) 多地限购放松对冲房地产下行风险。

技术上看，期指逼近2280压力位，短期可能存在一定的回调压力，整体维持偏多思路参与，关注2280/2300区域压力作用。

## 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。