

2015年3月13日星期五

——经济数据疲软，期指短期回调

【周报摘要】

期指上周（3月9日-3月13日）低开反转强势拉升，后几日震荡攀升。



本周两会期间，受周三周四集中 IPO，资金面趋紧，以及2月 PPI 同比下滑、工业增加值大幅低于预期，内需疲弱等利空消息下，市场并未出现下跌调整的原因有以下方面：1) 政府对于改革的力度加大，金融市场结构方面，证监会正在研究落实“国九条”的有关要求，研究证券期货业务牌照管理制度；养老金即将入市；证监会推进 A 股纳入 MSCI 和 FTSE 指数，以吸引外资改善市场结构，加快 QFII 入市步伐；人民币跨境支付系统可能于年底正式推出。2) 财政部确认下发人民币 1 万亿元地方存量债务置换的额度，缓解地方支出压力，降低地方违约风险，同时债券市场上国债利率一般低于地方债利率，中央或有意降低市场整体利率水平，利好股市。

后市需进一步关注两会后政策热点，技术面上，大盘短期多空博弈相当，再次达到前期高位，短期或有调整可能。

本周当月合约和下月合约未出现正向套利机会；本周出现跨期套利机会。

本周（3月9日-3月13日）央行有 1130 亿逆回购到期，无央票到期，本周净回收资金 530 亿元。下周（3月14日-3月20日）有 600 亿元逆回购到期。

国都期货研发中心

王伊凡

电话：010-84183098

邮件：wangyifan@guodu.cc

执业证书编号：F0284395

投资咨询从业资格号：

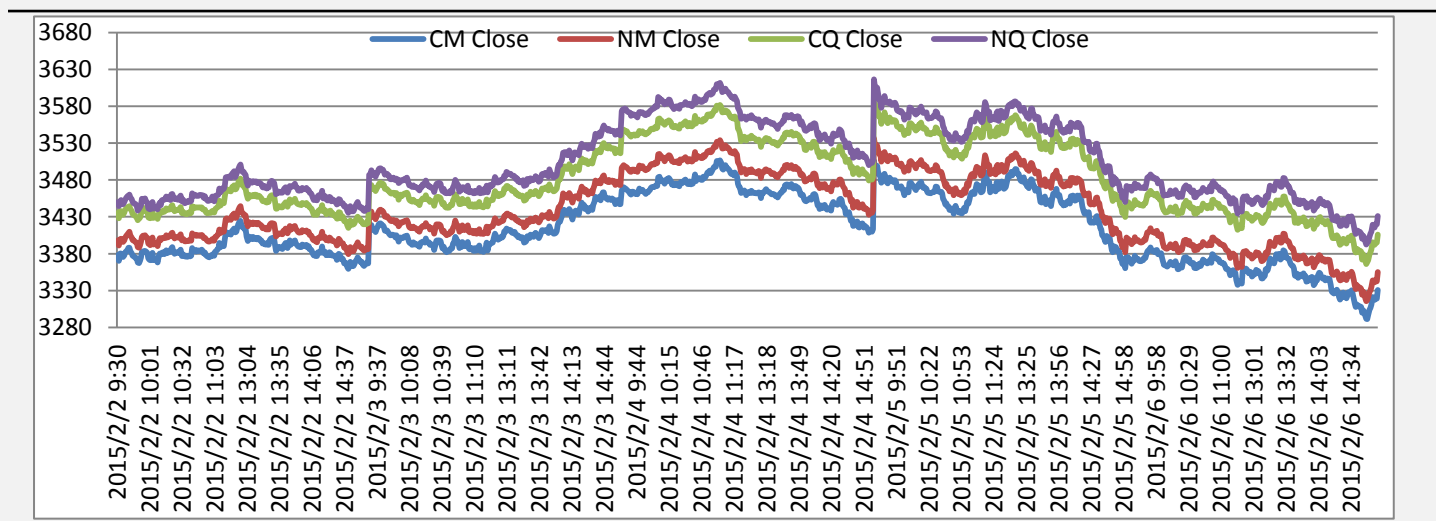
Z0010570

【行情回顾】

期指上周（3月9日-3月13日）低开后V型反转强势拉升，后几日震荡盘升，两会期间、IPO集中发行、经济数据疲软三大利空压力下，市场仍呈现震荡盘升态势，或主要因政府大力推进改革，1万亿地方债存量置换额度下发，研究证券期货业牌照制度，另外，对于注册制及国企改革消息也有一定程度利好股市。

现货指数普跌，上证综指跌幅超2%，沪深300、深证成指跌幅超3%，中小板基本持平，创业板小幅反弹。板块方面，金属、电信板块出现明显下跌。

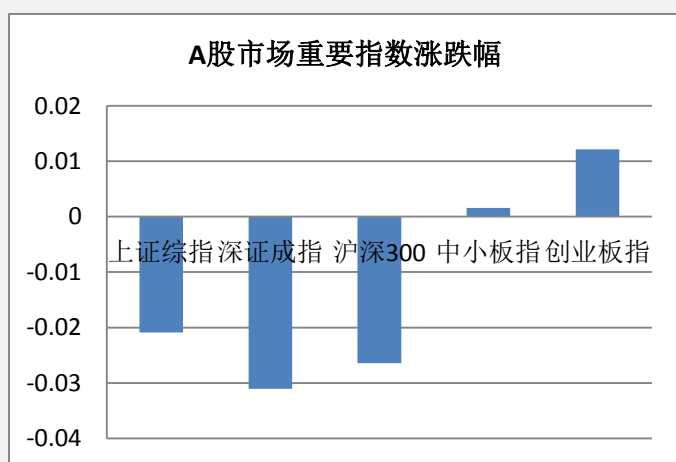
图1：IF四合约一周走势



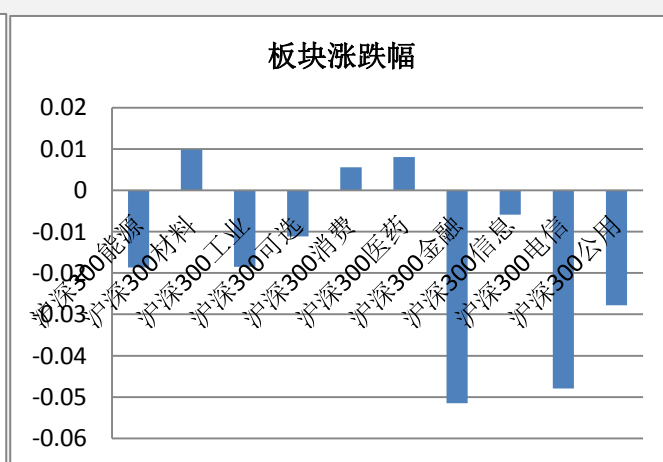
数据来源：wind, 国都期货

图2：A股各指数涨跌幅

图3：A股各板块涨跌幅



数据来源：wind, 国都期货



数据来源：wind, 国都期货

【本周要闻】

1、消息面要闻

国务院取消和下放 90 项行政审批项目；习近平：加快推进国防和军队建设；周小川记者会要点：资金进入股市也是支持实体经济；多项战略及重点改革政策有望于两会后秘籍发布；央行公开市场本周净回笼 530 亿元人民币；万一地方债置换额度分发各省中国版 QE 开启可能性低；中石油混改推至上游核心区；国办发不推进大众创业意见：财税政策支持天使投资。

2、资金流向概况

从行业板块流向看，本周资金流入的板块明显减少，银行板块本周资金大幅流入近 78 亿元额度；航空、保险板块紧随其后，流入额度均 10 亿元；金属、房地产、制药、工业机械等板块资金净流出居前。从概念板块资金流向看，本周实现资金净流入的行业，其中沪港通 50 指数、在线教育资金净流入居前；高端装备制造、环保、航母指数资金净流出居前。

3、经济数据概析

1-2 月经济数据大幅低于预期。工业增加值实际同比 6.8%，较去年 12 月回落 1.1 个百分点，为 2009 年来最低值；工业增加值季调环比 1-2 月份分别为 0.47% 和 0.45%，均低于去年同期，发电量累计同比 1.9%，较去年累计增速下滑 1.3 个百分点，企业生产意愿下降的趋势。三大门类中，制造业同比较去年 12 月下降 1.4 个百分点，主要原因为目前内需不足，经济增长乏力，1-2 月国际大宗商品较之前稳定，但进口数据依然低迷。分产品看，1-2 月份钢材、有色金属、乙烯等产量增速同比较去年 12 月有所下降，1-2 月六大发电集团耗煤量同比跌幅持续扩大。但 1-2 月份水泥产量较去年 12 月显著回升 12.6 个百分点，增幅高于历史同期，或因年底大批基建项目获批拉动水泥需求所致，但水泥价格持续走低，市场产能仍处过剩状态。

【市场流动性】

本周(3月9日-3月13日)上海银行间同业拆放利率(Shibor)小幅回落, O/N 收于 3.436%, 1W 收于 4.738%, 2W 收于 4.773%。(见图 4)

半年期国债收益率、一年期收益率小幅上涨。(见图 5)

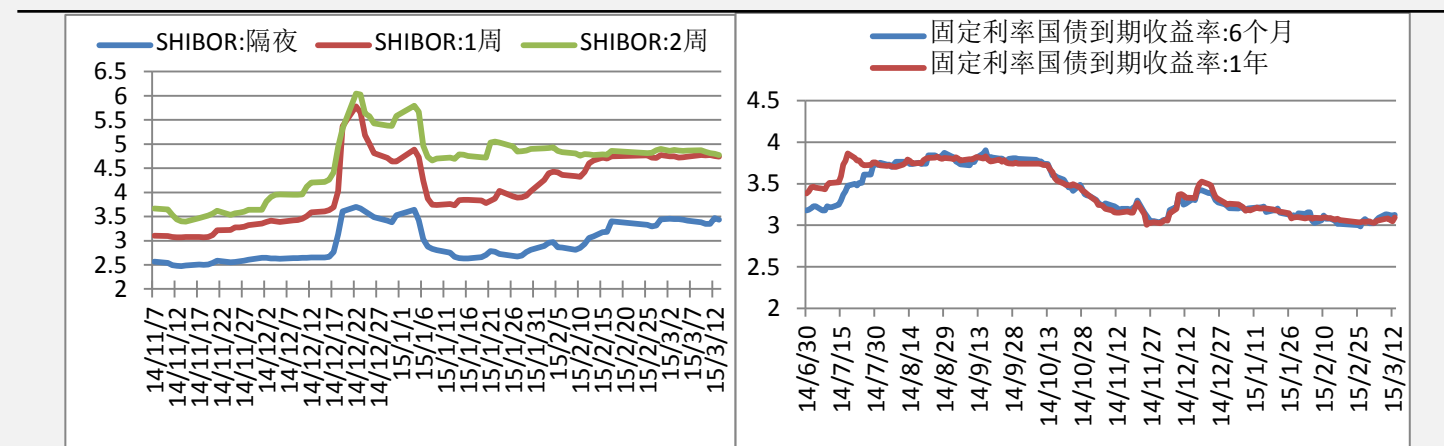
存贷款方面, 1月新增人民币贷款 10200 亿元, 前值为 14700 亿元; 新增人民币存款增加 17000 亿元, 前值为增加 7229 亿元; 外汇占款余额减少 1082.61 亿元, 前值为减少 1183.65 亿元, 连续两个月减少。(见图 6、图 7)。

本周(3月9日-3月13日)央行有 1130 亿逆回购到期, 无央票到期, 本周净回收资金 530 亿元。

下周(3月14日-3月20日)有 600 亿元逆回购到期。

图 4: SHIBOR 利率走势

图 5: 国债到期收益率走势

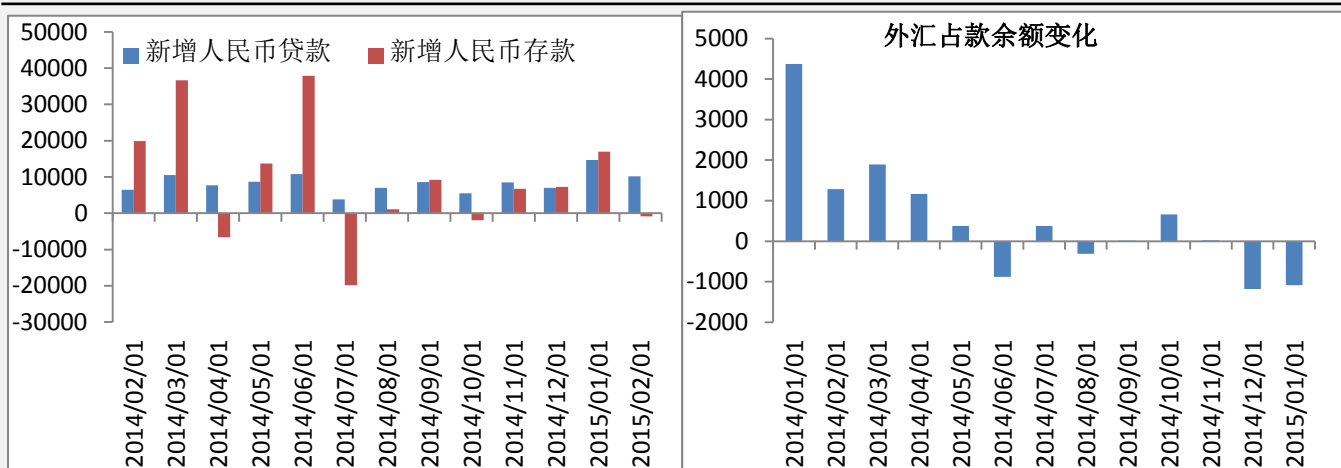


数据来源: wind, 国都期货

数据来源: wind, 国都期货

图 6: 当月存贷款情况

图 7: 外汇占款余额变化



数据来源: wind, 国都期货

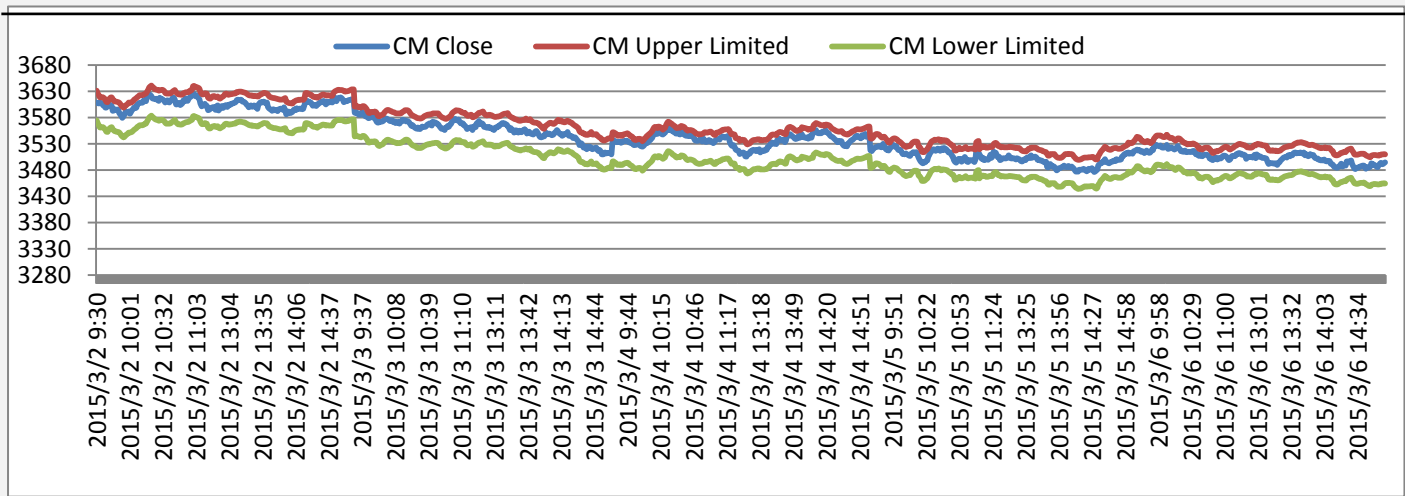
数据来源: wind, 国都期货

【套利机会回顾】

本周当月合约和下月合约未出现正向套利机会；本周出现跨期套利机会。

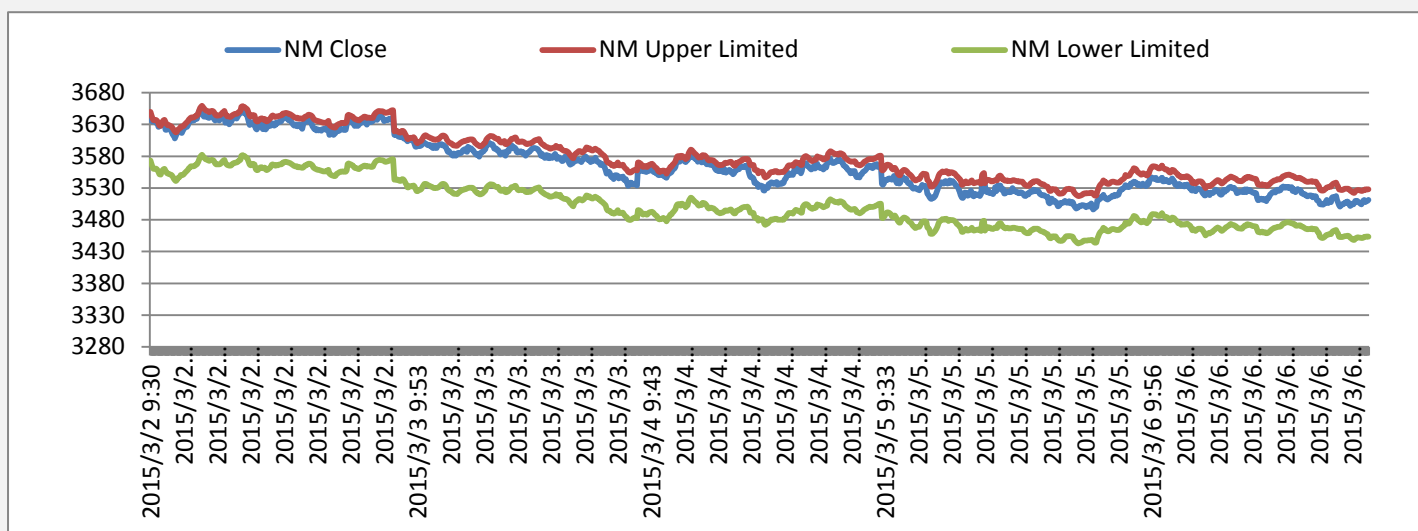
提示：图 8 与图 9 描述的是期现套利机会，若蓝线穿越红线代表有正向套利机会（卖出期指合约同时买入现货组合），蓝线穿越绿线代表有反向套利机会（买入期指合约同时卖出现货组合）。图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会，据我们的测算，目前跨期套利的成本为一个点，价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约，蓝线在红线下一个点以上时，买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8: IF 当月合约套利机会



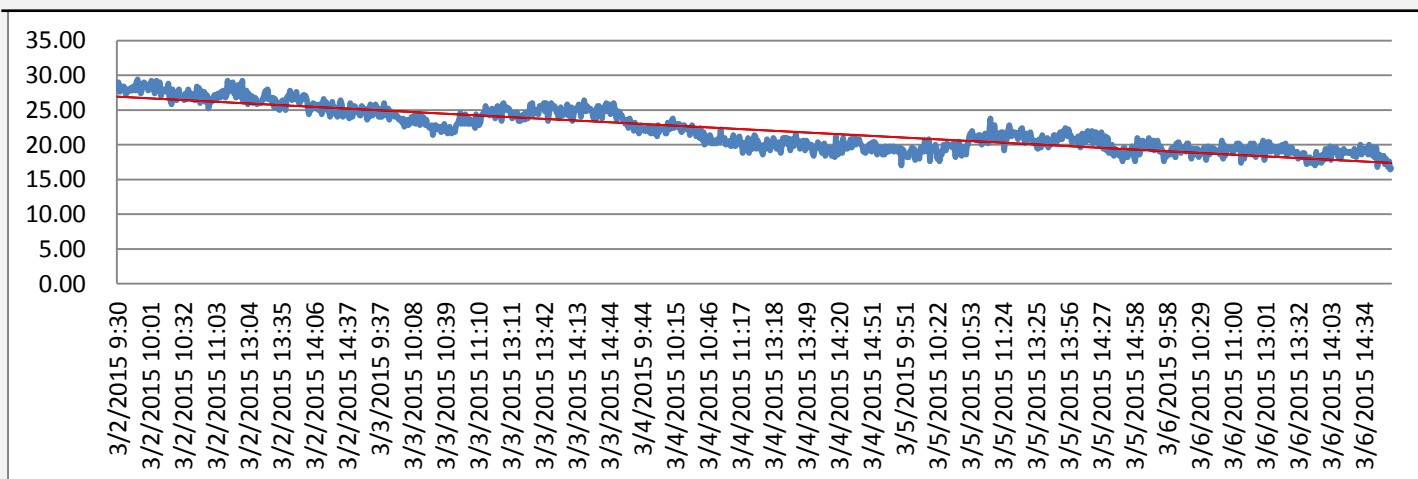
数据来源: wind, 国都期货

图 9: IF 下月合约套利机会



数据来源: wind, 国都期货

图 10: IF 主力合约跨期套利机会



数据来源: wind, 国都期货

【后市研判】

期指本周在三大利空压力下市场并未大幅下跌，但压力较大，短期存在一定风险，长线持续慢牛格局，原因如下：

- 1) 政府工作报告调低了 2015 年的经济增长目标，除了基建水利投资大幅增加外，其余宏观经济数据目标均下移，这表面经济增长放缓将成为常态，政府的刺激宽松政策可能不会超出市场预期。
- 2) 2 月份出口数据大增，而进口继续回落，但是从 1-2 月累计数据来看，出口增速为 15.3% 基本属于正常，主要收益于美国经济的强劲增长，进口同比降低 19.9%，反

映内需疲弱；随着国外经济增长和国内经济走弱，贸易顺差还可能进一步扩大。

技术面上，目前大盘经过近几日利好上攻，再次接近前期高位，面临较大压力，短期回调可能性较大，MACD 指标线粘连，多空博弈力量相当，短期需寻找新的利好点，但下方 10 日、20 日均线支撑较强，回调幅度有限，较建议长线持有。

图 11: IF 主力连续合约



图表来源：文华财经，国都期货

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。