

定期报告

股指期货周报

2015年3月27日星期五

——经济下行压力不减，中期调整渐近

【周报摘要】

本周（3月23日-3月27日）股指宽幅震荡，收涨，成交量持续放大。本周上证综指以3640.10点开盘，最高点3715.87，最低3600.70点，报收于3691.10点，周涨幅2.04%，成交量为3.19万亿，上半周权重股、题材股发力，所有指数均出现大幅上涨，下半周前期涨幅豁达的小市值股票明显下挫。短期题材股或将遭遇压力，市场焦点将集中到相关经济数据以及一季度公司的业绩上。

本周汇丰中国3月制造业PMI预览值降至49.2，创11个月新低；中国1-2月规模以上工业企业利润总额同比下降4.2%；楼市新政：住房供应偏多市县减少住宅用地供应；美国2月耐用品订单下跌1.4%，远不及预期；欧元区3月制造业延续扩张，法德加速分化；希腊银行业存款创十年新低；美国2月CPI上涨0.2%，6月加息预期再度升温。

本周央行公开市场再度下调逆回购的中标利率10个基点，释放出强烈的引导资金利率下行的意图。同事结束此前连续四周净回笼的态势。春节后，市场利率并未如预期平稳回落，尽管期间经历一次降息，但是资金面依然偏紧。此情况下，央行重新选择了公开市场净投放。

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。

央行公开市场本周（3月21日-3月27日）有350亿元逆回购到期，无正回购、央票到期。下周（3月30日-4月3日），央行公开市场将有450亿元逆回购到期，无正回购、央票到期。其中3月31日和4月2日将分别由200亿元和250亿元7天期逆回购到期。



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：

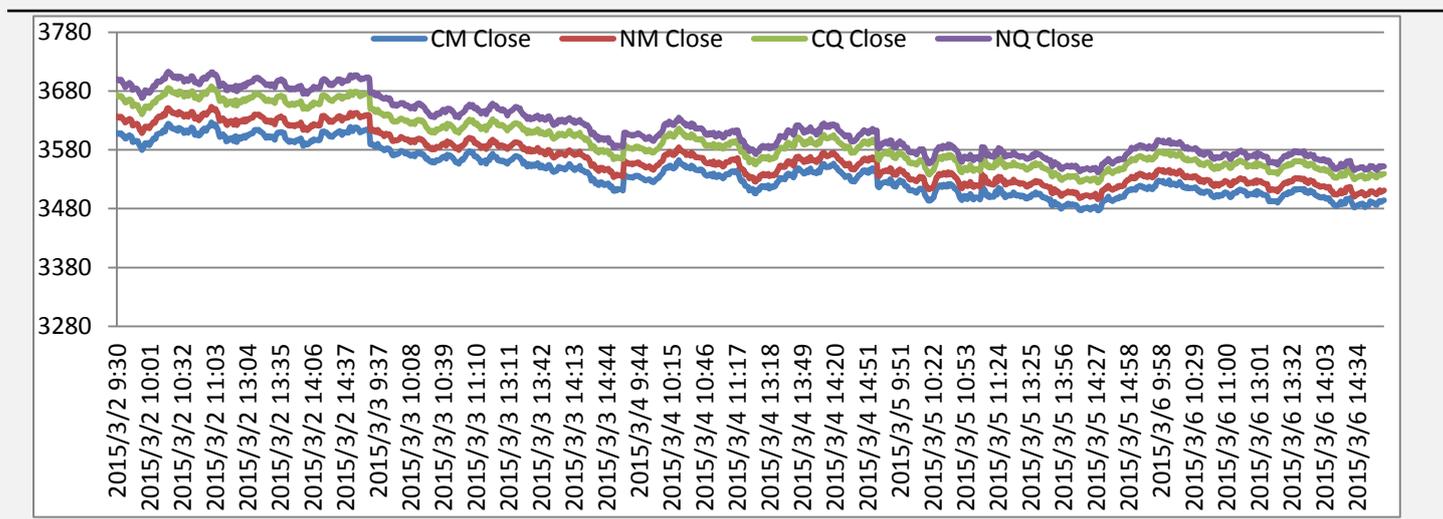
Z0010570

【行情回顾】

本周（3月23日-3月27日）股指宽幅震荡，收涨，成交量持续放大。本周上证综指以3640.10点开盘，最高点3715.87，最低3600.70点，报收于3691.10点，周涨幅2.04%，成交量为3.19万亿，上半周权重股、题材股发力，所有指数均出现大幅上涨，下半周前期涨幅豁达的小市值股票明显下挫。短期题材股或将遭遇压力，市场焦点将集中到相关经济数据以及一季度公司的业绩上。

现货指数普涨，上证综指、深成指、沪深300涨幅均超1.5%。中小板及创业板指数涨幅超3.5%。

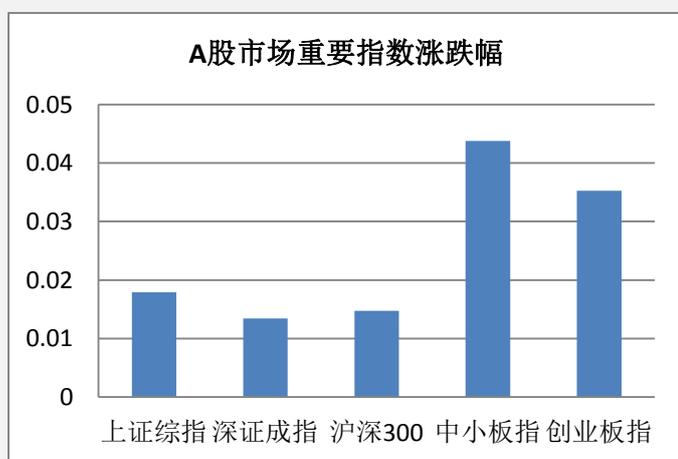
图1：IF四合约一周走势



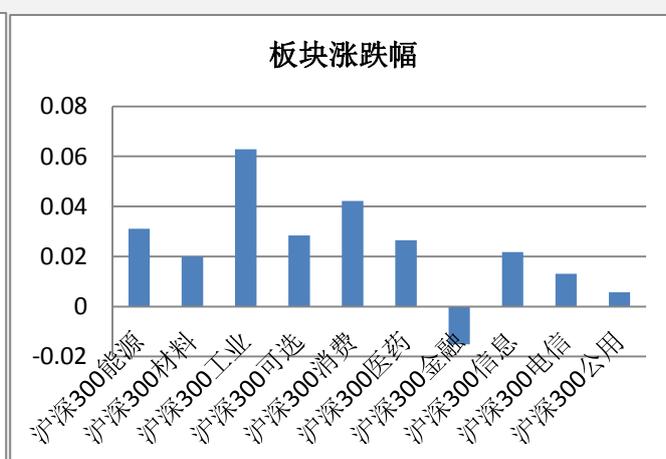
数据来源：wind, 国都期货

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、消息要闻

中国3月汇丰制造业PMI初值跌至49.2，远低于预期和前值，创11个月新低；1-2月，全国房地产开发投资8786亿元，同比名义增长10.4%，增速比去年全年回落0.1个百分点。1-2月，房地产开发企业房屋施工面积570097万平方米，同比增长7.6%，增速比去年全年回落1.6个百分点。房屋新开工面积13744万平方米，下降17.7%。1-2月，商品房销售面积8764万平方米，同比下降16.3%，商品房销售额5972亿元，下降15.8%。

2、政策动向

财政部印发地方政府一般债券发行管理暂行办法。办法明确，应积极扩大一般债券投资者范围，鼓励社会保险基金、住房公积金、企业年金、职业年金、保险公司等机构投资者和个人投资者在符合法律法规等相关规定的前提下投资一般债券。办法提出，一般债券期限为1年、3年、5年、7年和10年，但单一期限债券的发行规模不得超过一般债券当年发行规模的30%。

证监会发布摘要称，股市上涨是市场对经济托底、金融风险可控的认同、是市场流动性充裕、中小企业盈利情况改善综合的反映，有必然性和合理性。证监会从今年年初进行“两个加强、两个遏制”的专项工作，目前证券经营机构、证券投资机构、会计事务所等机构的自查已经完成，专项检查工作已经进入到抽查阶段。证监会与MSCI、富时两家指数公司保持沟通，并就A股纳入相关指数的规则进行沟通。

国务院常务会议强调保经济运行在合理区间。李克强总理主持召开国务院常务会议，明确《政府工作报告》的部门责任和分工；部署推进工业可持续发展，加快农业现代化。会议强调，要确保经济运行在合理区间，抓紧实施积极财政政策加力增效措施，灵活有效运用货币政策工具。

【市场流动性】

本周(3月23日-3月27日)上海银行间同业拆放利率(Shibor)小幅回落, O/N 收于 3.206%, 1W 收于 3.893%, 2W 收于 4.284%。(见图 4)

半年期国债收益率、一年期收益率小幅上涨。(见图 5)

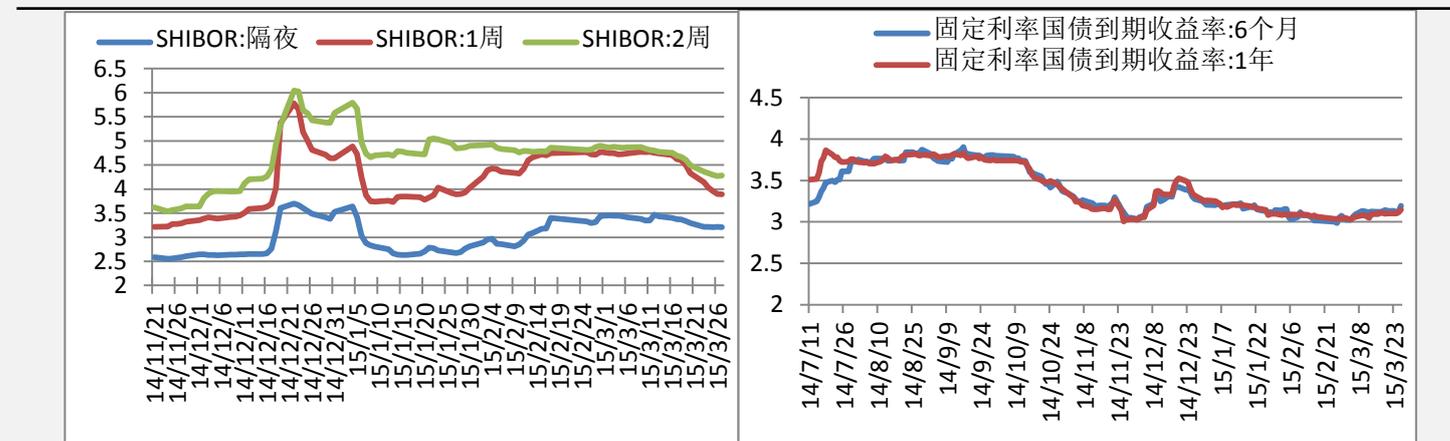
存贷款方面, 2月新增人民币贷款 10200 亿元, 前值为 14707 亿元; 新增人民币存款减少 806 亿元, 前值为增加 17000 亿元; 外汇占款余额增加 422 亿元, 前值为减少 1082 亿元。(见图 6、图 7)。

本周(3月21日-3月27日)有 350 亿元逆回购到期, 无正回购、央票到期。

下周(3月30日-4月3日), 央行公开市场将有 450 亿元逆回购到期, 无正回购、央票到期。其中 3月31日和 4月2日将分别由 200 亿元和 250 亿元 7 天期逆回购到期。

图 4: SHIBOR 利率走势

图 5: 国债到期收益率走势

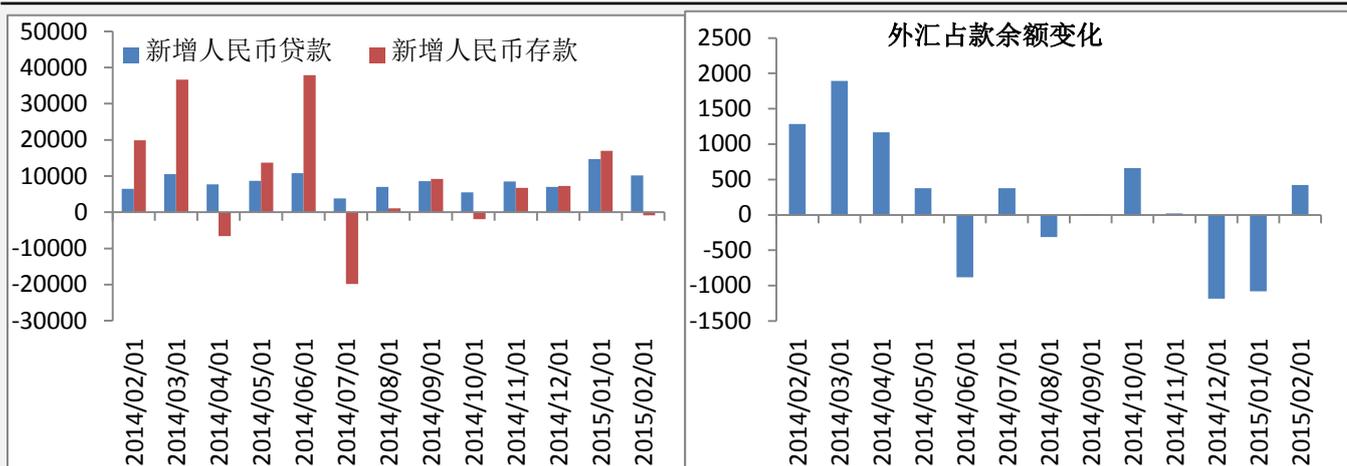


数据来源: wind, 国都期货

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

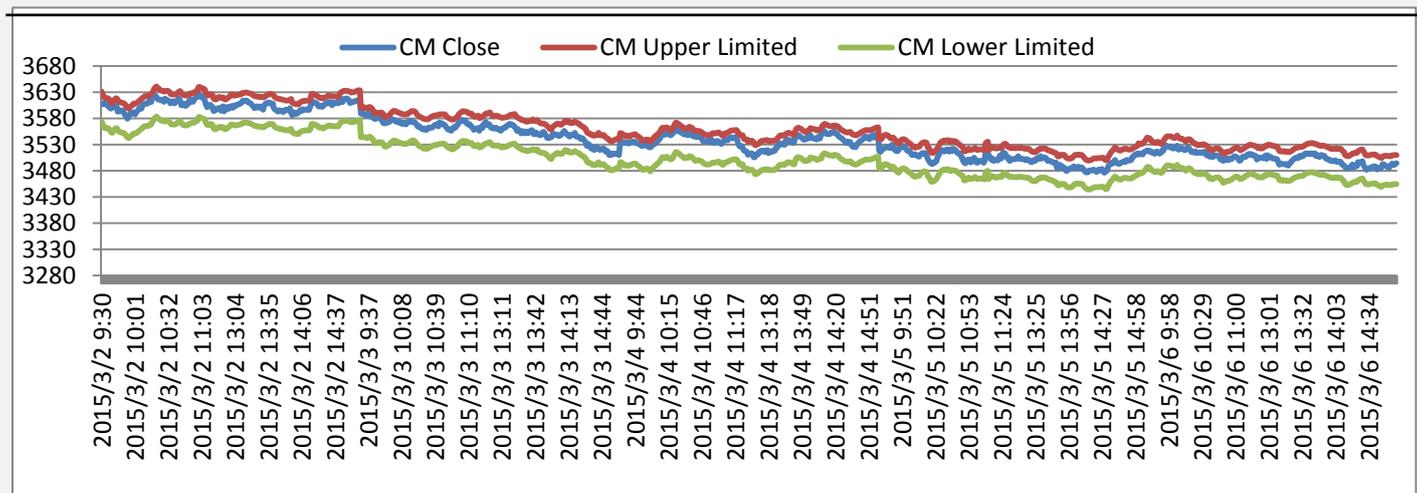
数据来源: wind, 国都期货

【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。

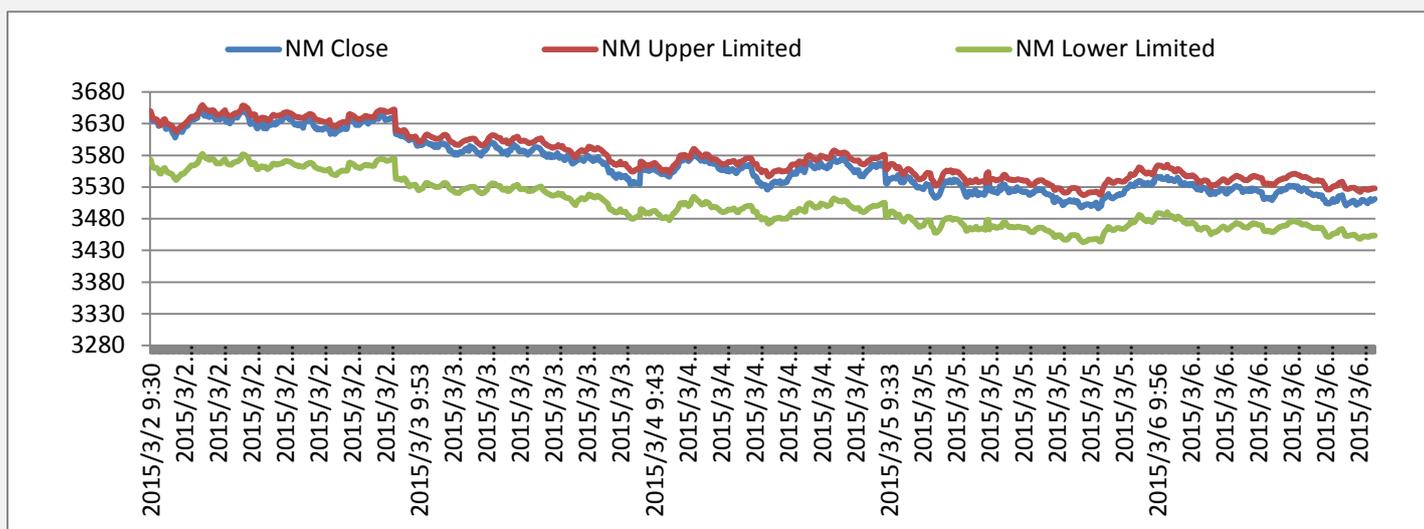
提示：图 8 与图 9 描述的是期现套利机会，若蓝线穿越红线代表有正向套利机会（卖出期指合约同时买入现货组合），蓝线穿越绿线代表有反向套利机会（买入期指合约同时卖出现货组合）。图 10 描述的是当月合约与下月合约的跨期套利机会，据我们的测算，目前跨期套利的成本为一个点，价差超过核心波动区间一个点以上便有套利机会。即蓝线在红线上 1 个点以上时卖出下月合约同时买入当月合约，蓝线在红线下一个点以上时，买入下月合约同时卖出当月合约。

图 8: IF 当月合约套利机会



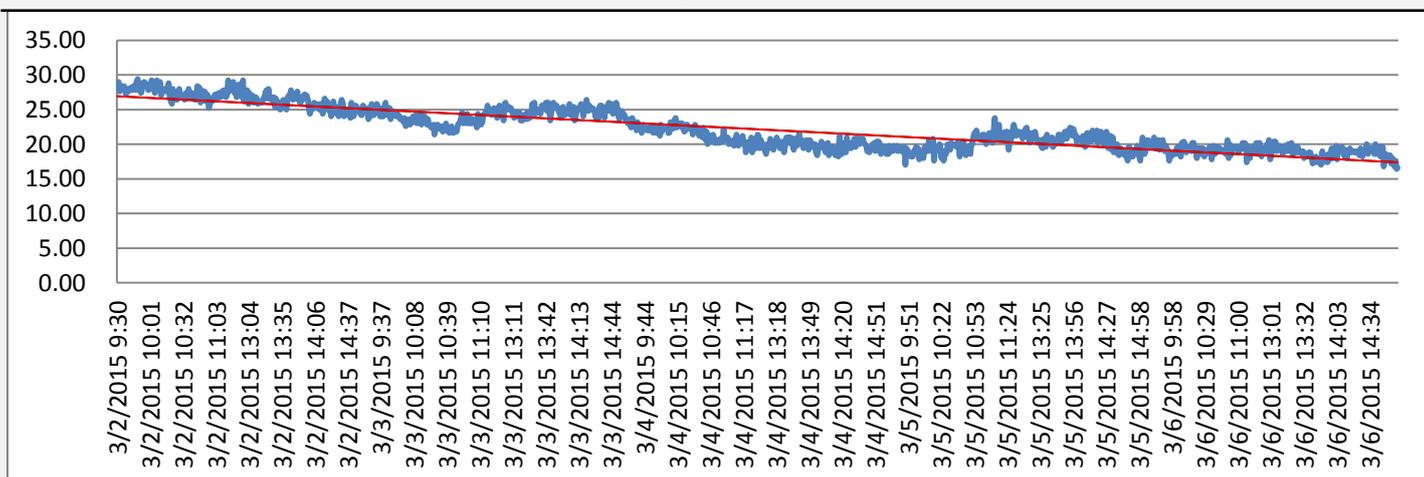
数据来源: wind, 国都期货

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】

下周 A 股回调可能性较大, 利率下行和资本市场双向开放导致的估值修复行情, 持续牛市的条件尚不成熟, 前期政策利好频繁出台及流动性推动大盘上涨的情形或将收尾。

技术面上, 本周大盘三次冲击 3700 点整数关口, 由于整数关口的心理压力, 以及突破 3478 前期高点始终没有回调确认, 加之分时技术指标超买, 出现高位放量震荡。短期大盘仍存在上攻动能, 但是风险在逐渐加大。中期调整渐行渐近。

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。