

股指期货策略周报

国元期货研究咨询部

宏观金融

股指期货震荡下跌

主要结论:

2019 年初国内名义经济增速有一定下行压力，市场预期上市公司盈利增速下滑。由于累积跌幅比较大，指数点位比较低，目前具备向上反弹的空间，不过基本面暂时还不具备大幅反弹的市场基础。

大盘后市震荡筑底并考验 2440 点支撑力度的概率较高。对于 IF 合约来说，反弹至 3200 点附近就可能遇到比较大的阻力，因此还是以 3200-2900 区间操作为主，目前继续回调测试底部支撑，行情亦以偏空震荡为主。

电话：010-84555131

相关报告

目 录

一、周度行情回顾	1
(一) 期货市场回顾	1
(二) 现货市场回顾	1
(三) 行业要闻	2
二、基本面分析	4
(一) 宏观	4
(二) 资金	5
(三) 利率汇率	6
三、综合分析	7
四、技术分析和建议	7

附 图

图表 1: 期货行情走势	1
图表 2: 现货行情走势	1
图表 3: 沪深 300 主力合约基差	2
图表 4: 上证 50 主力合约基差	2
图表 5: 中证 500 主力合约基差	2
图表 6: 制造业 PMI	4
图表 7: 非制造业 PMI	4
图表 8: 融资余额	6
图表 9: 融资买入额	6
图表 10: 央行公开市场操作	7
图表 11: 人民币兑美元汇率	7

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上周（1月2日至4日），股指期货先抑后扬。沪深300股指期货主力合约于1月4日早盘创下本轮下跌新低2942点，随后触底反升。本周银行保险等权重股跳水引起上证50指数补跌。本周主要受到外围股市下跌的影响，盘面振幅较大。

图表 1：期货行情走势

主力合约	收盘价	日涨跌幅	周涨跌幅	成交量(手)	持仓量	日增仓	周增仓	主力基差
IF1901	3041.4	2.78%	1.26%	64837	52650	1053	2973	-5.5
IH1901	2316.2	2.21%	1.03%	28964	25699	993	141	-1.6
IC1901	4207.8	2.84%	1.86%	33671	40767	-95	731	3.1

数据来源：Wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

本周，上证综指开盘即创出4年新低2440点，随后展开报复性反弹。本周，沪指涨0.84%，结束3周连跌；深成指涨0.62%；创业板指跌0.43%，连跌4周。整体来看，指数仍在筑底震荡过程中，若大盘2440点支撑有效，不再继续创新低，则有构造中期底部的可能性。

图表 2：现货行情走势

主要指数	收盘价	成交额(亿元)	周涨跌点	周涨跌幅
上证综指	2,515	1,393	21	0.84%
深证成指	7,285	1,830	45	0.62%
创业板	1,245	558	-5	-0.43%
000016.SH	2,315	343	22	0.94%
000300.SH	3,036	1,071	25	0.84%
000905.SH	4,211	522	43	1.03%

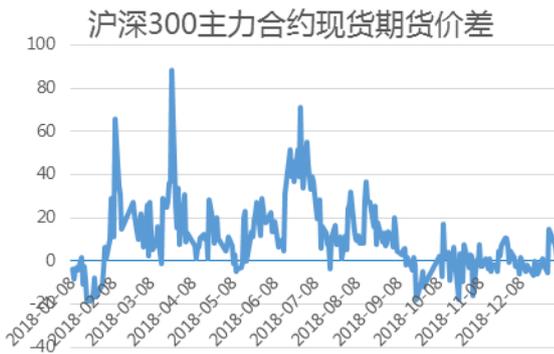
数据来源：Wind、国元期货

股指期货各主力合约的贴水幅度逐步收窄，目前IH、IF为小幅升水，IC为

小幅贴水。其中上证 50 合约期货升贴水幅度最小相对现货最为强势，期货市场
对后市预期逐步转向乐观。

图表 3：沪深 300 主力合约基差

图表 4：上证 50 主力合约基差



数据来源：Wind、国元期货

数据来源：Wind、国元期货

图表 5：中证 500 主力合约基差



数据来源：Wind、国元期货

(三) 行业要闻

中央农村工作会议召开，习近平强调，要毫不放松粮食生产，深化农业供给
侧结构性改革，聚力打赢脱贫攻坚战，抓好农村人居环境整治工作，推进新
一轮农村改革，加快补齐农村基础设施和公共服务短板，扎实做好乡村规划建

设和社会治理各项工作，强化五级书记抓乡村振兴，加强懂农业、爱农村、爱农民农村工作队伍建设，发挥好农民主体作用，提高广大农民获得感、幸福感、安全感，在实现农业农村现代化征程上迈出新的步伐。会议强调，要稳定粮食播种面积，深入推进“大棚房”问题清理整治，进一步深化农村土地制度改革，完善农业支持保护制度。会议讨论了《中共中央、国务院关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见（讨论稿）》。

十三届全国人大常委会第七次会议表决通过了新修改的农村土地承包法。这意味着我国进一步加强进城落户的农户等承包农户的权益保护，同时妇女也享有同样的土地承包权益。修改后的农村土地承包法发布：承包方承包土地后，享有土地承包经营权，可以自己经营，也可以保留土地承包权，流转其承包地的土地经营权，由他人经营；农户内家庭成员依法平等享有承包土地的各项权益；维持土地的农业用途，未经依法批准不得用于非农建设；国家保护进城农户的土地承包经营权，不得以退出土地承包经营权作为农户进城落户的条件。

耕地占用税法发布：耕地占用税以纳税人实际占用的耕地面积为计税依据一次性征收，适用税额分四类，其中人均耕地不超过一亩的地区每平方米10-50元；农村居民在规定用地标准以内占用耕地新建自用住宅，按照当地适用税额减半征收耕地占用税，其中农村居民经批准搬迁，新建自用住宅占用耕地不超过原宅基地面积的部分，免征耕地占用税。

2018年共有324家中国企业通过IPO登陆资本市场（包括药明康德与格陵兰收购两地上市），占全球IPO总数的24%；首发募资合计4047亿元，占全球IPO募资总额的29%。至此，中国上市公司数量已达6961家。

港交所：2018 年共有 207 家公司在港交所 IPO 上市，募集资金总额（含股东售股）为 2778 亿港元，全年 IPO 上市数量和筹资金额均位居全球第一。

央行：自 2019 年起，将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于 500 万元”调整为“单户授信小于 1000 万元”，这有利于扩大普惠金融定向降准优惠政策的覆盖面，引导金融机构更好地满足小微企业的贷款需求，使更多的小微企业受益。

央行：为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。同时，2019 年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。此次降准将释放资金约 1.5 万亿元，加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金，再考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后，净释放长期资金约 8000 亿元。

二、基本面分析

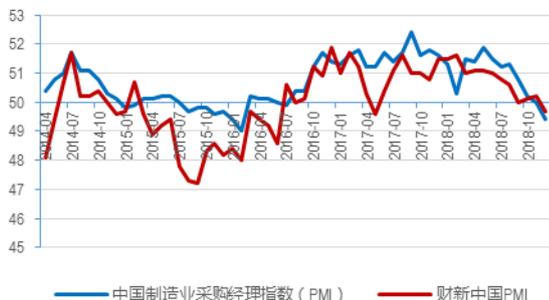
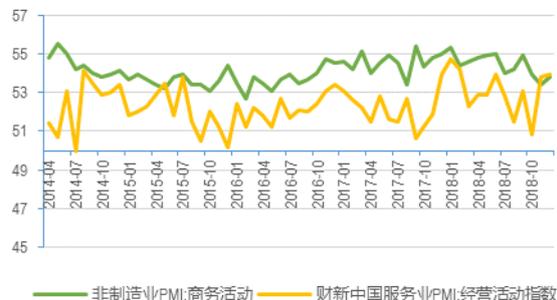
（一）宏观

制造业 PMI 较上月大幅回落，自 2016 年 8 月以来制造业 PMI 首次滑落至收缩区间，制造业景气度回落，经济扩张速度放缓。

1-11 月份固定资产投资（不含农户）609267 亿元，同比增长 5.9%，预期 5.8%，前值 5.7%；从环比速度看，11 月份固定资产投资增长 0.46%。其中，民间固定资产投资 378432 亿元，同比增长 8.7%。

图表 6：制造业 PMI

图表 7：非制造业 PMI

中国制造业采购经理指数 (PMI)

非制造业PMI


数据来源：Wind、国元期货

数据来源：Wind、国元期货

PMI 自 2018 年 5 月份以来持续回落。2018 年 12 月中国官方制造业 PMI 为 49.4%，比上月回落 0.6 个百分点，单月回落幅度较大，制造业景气度回落，进入扩张收缩周期。中国制造业扩张速度继续放缓，2019 年下行压力日益显现。12 月官方非制造业 PMI 为 53.8%，比上月上升 0.4 个百分点，表明非制造业扩张有所加快。2018 年 12 月财新 PMI 为 49.7，较 11 月下降 0.5 个百分点，2017 年 6 月以来首次落入收缩区间，显示中国经济下行压力逐渐加大。12 月财新服务业 PMI 录得 53.9，较 11 月微升 0.1 个百分点，创六个月以来新高，显示年底服务业经营活动加速。

(二) 资金

- 周五市场资金流入+318.64 亿元，其中沪深 300 流入+134.63 亿元，创业板流入+43.08 亿元。本周市场资金流入-10.30 亿元，其中沪深 300 流入+10.55 亿元，创业板流入-10.35 亿元。
- 恒生 AH 股溢价指数为 119.79，较上日+0.61 点，较上周+0.84 点。
- 4 日融资余额为 7501.64 亿元，较前一日+11.84 亿元，较上周五+11.74 亿

元。融资余额止跌。

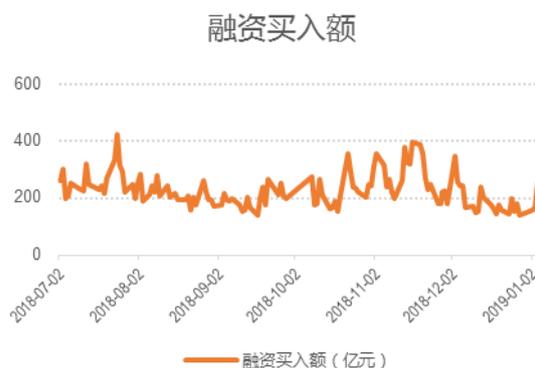
- 4日沪股通流入-3.5元,本周沪股通累计流入+11.16亿元。深股通流入+2.62亿元,深股通本周累计流入+6.24亿元。
- 下周(1月7日-1月11日)共有46家公司限售股陆续解禁,合计解禁量59.23亿股,按1月4日收盘价计算,解禁市值为365.77亿元,较本周解禁市值1031.98亿元下降64.56%。4日证监会核发2家企业IPO批文,未披露募资金额。

图表8: 融资余额



数据来源: Wind、国元期货

图表9: 融资买入额



数据来源: Wind、国元期货

(三) 利率汇率

- 年末资金利率整体下降。SHIBOR 隔夜报 1.6490%, 较上日-31.90BP, 较上周五+17.90BP; SHIBOR1W 报 2.5630%, 较上日+1.60BP, 较上周五-15.80BP; SHIBOR2W 报 2.6150%, 较上日-5.8BP, 较上周五-75.3BP。
- 人民币汇率小幅波动。人民币兑美元中间价报 6.8586, 较上日-45BP, 较上周五-46BP; 在岸人民币兑美元即期汇率收 6.8645, 较上-76BP, 较上周

五-13BP。2018 年全球主要货币兑美元汇率几乎全线下跌，只有日元、墨西哥比索上涨。在统计的全球主要货币兑美元汇率的 2018 年即期回报率表现中，日元兑美元汇率上涨 2.73%，墨西哥比索兑美元汇率上涨 0.04%。

图表 10: 央行公开市场操作

图表 11: 人民币兑美元汇率



数据来源: Wind、国元期货

数据来源: Wind、国元期货

三、综合分析

2019 年初国内名义经济增速有一定下行压力，市场预期企业盈利能力下降，上市公司盈利增速下滑。外围主要经济体经济状况较好，但主要经济数据逐渐回落，欧美主要股市高位回调对亚洲主要股市影响较大。

元旦之后，上证指数下跌创出本轮新低 2440 点。由于累积跌幅比较大，指数点位比较低，目前具备向上反弹的空间，不过基本面暂时还不具备大幅反弹的市场基础，并且上证 50 技术上仍有补跌的可能性，因此后市以震荡筑底为主。

四、技术分析和建议

目前底部形态的构造过程还没有完成，大盘向下破位及至 1 月 4 日杀跌至 2440 点获得阶段性支撑，后市震荡筑底并考验 2440 点支撑力度的概率较高。对

于沪深 300 指数来说，已经跌破短线支撑 3000 点一线，目前属于继续下跌探底阶段。就目前的外部压力状况以及国内宏观走势来看，目前股指期货的底部其实是不太明确的，后市大概率还是以筑底为主。对于 IF 合约来说，反弹至 3200 点附近就可能遇到比较大的阻力，因此还是以 3200-2900 区间操作为主，目前继续回调测试底部支撑，行情亦以偏空震荡为主。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街46号天恒大厦B座21层
电话：010-84555000 传真：010-84555009

合肥分公司

地址：合肥市金寨路329号国轩凯旋大厦4层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号2204室之01室（即磐基商务楼2501室）
电话：0592-5312522

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路37号（世基大厦12层西侧）
电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A座期货大厦2407、2406B。
电话：0411-84807840 传真：0411-84807340-803

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路195号9号楼9层901室
电话0532--66728681, 传真0532-66728658

郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦1410室
电话：0371-53386809/53386892

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路300号期货大厦2002室
电话：021-68401608 传真：021-68400856

合肥营业部

地址：合肥市金寨路329号国轩凯旋大厦4层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街46号天恒大厦B座9层
电话：010-84555028 010-84555123

合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路91号立基大厦A座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室
电话：029-88604088

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街2号融恒盈嘉时代广场14-6
电话：023-67107988

厦门营业部

地址：厦门市思明区莲岳路1号1604室08室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路48号二楼
电话：0755-36934588

唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区北新西道24号中环商务20层2003-2005室
电话：0315-5105115

龙岩营业部

地址：厦门市思明区莲岳路1号磐基商务楼2501单元
电话：0597-2529256 传真：0592-5312958

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号双城国际大厦4号楼22层
电话：0571-87686300