

## 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、技术分析及建议 .....	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: CPI .....	4
图表 7: PPI .....	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7日至11日),股指期货本周以小幅震荡上行为主。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,本周继续上行不过振幅收窄。本周新基建、5G等概念板块带动指数上行。

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	3099.2	0.67%	2.31%	52252	47897	738	-4753	-4.4
IH1901	2355.8	0.80%	1.99%	22321	21761	594	-3938	-1.3
IC1901	4312	0.62%	3.03%	29081	35885	-950	-4882	2.9

数据来源: Wind、国元期货

### (二) 现货市场回顾

本周,上证综指涨1.55%,连涨两周;创业板指涨1.32%,终结4周连跌。新基建概念股持续走强;国家将发放5G临时牌照概念股炙手可热。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	2,554	1,224	39	1.55%
深证成指	7,474	1,738	189	2.60%
创业板	1,262	538	16	1.32%
000016.SH	2,354	245	40	1.72%
000300.SH	3,095	774	59	1.94%
000905.SH	4,315	466	104	2.47%

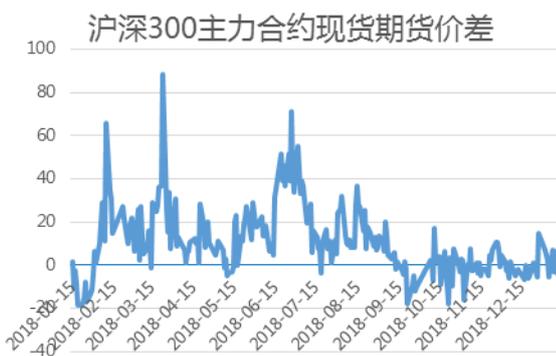
数据来源: Wind、国元期货

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

据上海发布, 特斯拉上海超级工厂在临港产业区正式开工建设。上海市委书记李强会见特斯拉公司首席执行官埃隆·马斯克一行。李强表示, 支持特斯拉公司以项目开工为契机, 进一步深化拓展合作, 共同打造世界级汽车产业集群。上海将继续创造良好环境、提供优质服务, 让中外企业在沪实现更好发展。

据新浪，科创板研讨细则曝光，发行上市标准或分五维度，新股发行数量不少于发行后总股本的 25%，老股发售数量按“不得超过自愿设定 12 个月及以上限售期的投资者获得配售股份的数量”的要求。

发改委副主任宁吉喆：将进一步增加中央预算内投资规模，进一步加快中央预算内投资下达进度，并提前下达一批投资，进一步吸引和扩大社会资本投入国家重点项目的领域和规模；今年将加大债券融资的支持力度，扩大优质民营企业债券发行规模，进一步加快核准的进度。今年将制定出台促进汽车、家电等热点产品消费的措施；还要实施第二批外商投资重大项目。

交通运输部党组书记杨传堂：要深化改革开放，拓展行业发展新空间，统筹协调民用运输机场和通用机场布局建设，确保北京大兴国际机场如期投运，推动国家空域管理体制等重点领域改革，加强空域资源保障，推动军民融合深度发展，推进高水平对外开放，积极参与全球民航治理。

国务院常务会议决定再推出一批针对小微企业的普惠性减税措施，减税政策可追溯至今年 1 月 1 日，实施期限暂定三年，预计每年可再为小微企业减负约 2000 亿元；要落实好日前宣布的全面降准措施，继续实施稳健的货币政策，不搞“大水漫灌”；要加快地方政府专项债券发行使用进度，发挥专项债对当前稳投资促消费的重要作用。

《汽车产业投资管理规定》1 月 10 日起施行。发改委称，《政府核准的投资项目目录（2016 年本）》中新建中外合资轿车生产企业项目、新建纯电动乘用车生产企业（含现有汽车企业跨类生产纯电动乘用车）项目及其余由省级政府核准的汽车投资项目均不再实行核准管理，调整为备案管理。

上交所发布《上市公司回购股份实施细则》，完善已回购股份出售制度，强化特殊主体回购期间的减持限制和披露义务，规范已回购股份用途变更等重要事项，防范“忽悠式”回购。上交所表示，将强化回购自律监管，防范和严肃查处利用回购实施利益输送、内幕交易、市场操纵等违法违规行为，充分发挥新股份回购制度的正向作用，推动资本市场稳定健康发展。

证监会副主席方星海：建议取消新股首日涨停板限制，要采取措施使交易进一步活跃，推动科创板跟注册制尽快落地，股指期货开仓数量限制还要进一步放开，预计今年外资流入中国股市规模会增加至 6000 亿元。

## 二、基本面分析

### （一）宏观

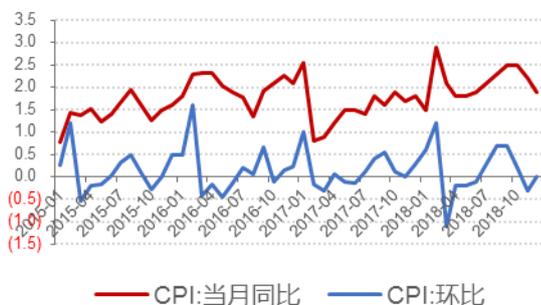
2018 年 12 月 CPI 同比上涨 1.9%，环比上涨 0%；PPI 同比上涨 0.9%，环比下降 1.0%。CPI 同比增速较上月下降 0.3%，PPI 较上月下降 1.8%，超出市场预期。后期 CPI 全年保持温和增长，PPI 继续回落到 0 值之下的概率较大。通胀预期较 2018 年三季度明显回落。

2019 年 12 月份，CPI 同比上涨 1.9%。其中，城市上涨 1.9%，农村上涨 1.9%；食品价格上涨 2.5%，非食品价格上涨 1.7%；消费品价格上涨 1.7%，服务价格上涨 2.1%。受成品油调价影响，汽油和柴油价格分别下降 10.1%和 10.8%，合计影响 CPI 下降约 0.22%。2018 年年度 CPI 上涨 2.1%。从中长期来看，内需下滑、进口扩张、经济增速受压回落等因素不利于价格长期处于高位，不过短期内由于春节临近，消费价格近期温和上涨的概率较大。

图表 6：CPI

图表 7：PPI

CPI当月同比、环比



PPI当月同比、环比



数据来源：Wind、国元期货

数据来源：Wind、国元期货

2018年12月份，PPI同比上涨0.9%，创2016年11月以来新低；环比下降1.0%，环比降幅超出市场预期；工业生产者购进价格同比上涨1.6%，环比下降0.9%。2018年年度PPI同比上涨3.5%。此轮工业品价格指数PPI从2015年9月的最点-5.95%开始逐步攀升，于2016年9月份转正0.1%，至2017年9月达到本轮最高点6.9，之后逐步回落，终于2018年末再次回落至0值附近。其间2016年至2018年经历了三年的供给侧改革历程，目前供给侧改革政策效果的边际作用逐渐递减，去产能也逐步地接近尾声。

2019年初由于需求不足，价格指数大幅上涨的概率不高。市场预期由于新涨价动能不足将会促使PPI继续回落，直至0值之下。由于春节因素的存在，市场对一季度消费品价格的预期较为乐观，料CPI维持温和增长态势。

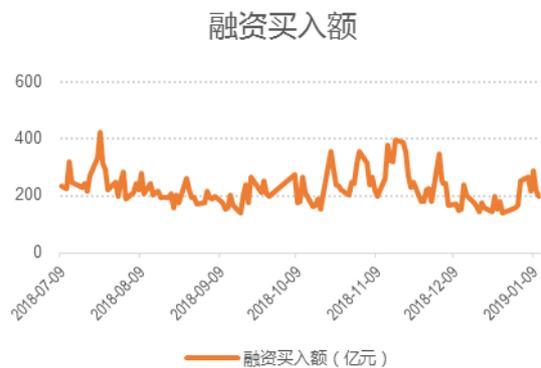
## (二) 资金

- 周五市场资金流入+16.12亿元，其中沪深300流入+19.07亿元，创业板流入-5.95亿元。本周市场资金流入-329.55亿元，其中沪深300流入-14.08亿元，创业板流入-90.92亿元。

- 恒生 AH 股溢价指数为 118.15，较上日+0.71 点，较上周-1.64 点。
- 10 日融资余额为 7490.11 亿元，较前一日-3.39 亿元，较上周五-11.79 亿元。融资余额下跌。
- 11 日沪股通流入 29.59 元，本周沪股通累计流入+102.21 亿元。深股通流入+15.36 亿元，深股通本周累计流入+66.43 亿元。
- 下周（1 月 14 日-1 月 18 日）共有 42 家公司限售股陆续解禁，合计解禁量 44 亿股，按 1 月 11 日收盘价计算，解禁市值为 448.81 亿元，环比上升 133.66%。11 日证监会核发 3 家企业 IPO 批文，未披露募资金额。

图表 8：融资余额

图表 9：融资买入额



数据来源：Wind、国元期货

数据来源：Wind、国元期货

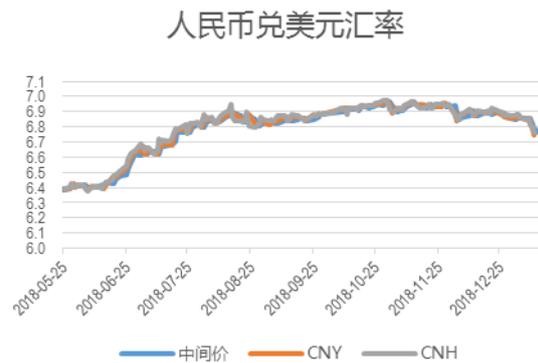
### (三) 利率汇率

- 年末资金利率整体下降。SHIBOR 隔夜报 1.7080%，较上日-3.50BP，较上周五+5.90BP；SHIBOR1W 报 2.5550%，较上日-3.20BP，较上周五-0.80BP；SHIBOR2W 报 2.5150%，较上日+1.30BP，较上周五-10BP。
- 人民币汇率升值幅度较大。人民币兑美元中间价报 6.7909，较上日-251BP，

较上周五-677BP；在岸人民币兑美元即期汇率收 6.7482，较上-343BP，较上周五-1163P。

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