

股指期货策略周报

国元期货研究咨询部

宏观金融

股指期货高位回调

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，不过基本上暂时无法证实或证伪经济触底。

对于大盘来说目前反弹压力位 3200 点，下跌支撑位 2800 点，对于沪深 300 指数来说反弹压力位 3900 点，下跌支撑位 3500 点。目前位置已经不低，不过行情还是要积极参与，建议逢低做多，IF1903 多单 3500 点止损，IH1903 多单 2600 点止损，IC1903 多单 4700 点止损。

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 | 6 |
| (三) 利率汇率 | 7 |
| 三、综合分析 | 7 |
| 四、技术分析及建议 | 8 |

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: 进出口同比 | 4 |
| 图表 7: 月度进出口数据 | 4 |
| 图表 6: CPI | 5 |
| 图表 7: PPI | 5 |
| 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

本周（3月4日至8日），股指期货先涨后跌，前4个交易日以高位震荡小幅上行为主，周五受压大跌。本周涨跌分化，IC合约领涨，在科创板预期之下，相关概念板块大涨，同时大盘股以高位震荡为主。沪深300股指期货主力合约震荡上行趋势尚未破坏，有望延续反弹行情。

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 |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|------|-------|-------|
| IF1903 | 3673.2 | -3.90% | -1.60% | 102152 | 68379 | 1965 | -2441 | -15.6 |
| IH1903 | 2691.6 | -3.95% | -4.12% | 46161 | 32505 | -220 | -457 | -6.0 |
| IC1903 | 5296.4 | -3.18% | 4.78% | 76037 | 53454 | -482 | -2001 | -50.7 |

数据来源：Wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

本周，上证综指在前4日积累近4%涨幅后周五跳水大跌逾4%失守3000点，周线止步8连阳；深证成指周涨2%为9连阳，创业板指涨5%，近4周涨幅超3成。周五两市再度放量成交1.18万亿元，续创40个月新高。本周有4日成交破万，周成交5.4万亿元，同样为近40个月新高。整体来看，大盘自2440点反弹以来，上涨趋势逐步增强，若后市回调补破关键支撑，则2450一线已经成功构造大盘中期底部。

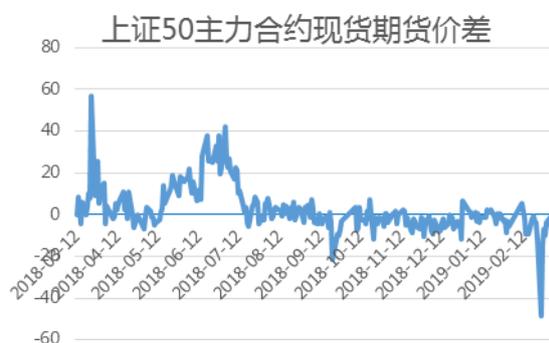
图表 2：现货行情走势

| 主要指数 | 收盘价 | 成交额(亿元) | 周涨跌点 | 周涨跌幅 |
|-----------|-------|---------|------|--------|
| 上证综指 | 2,970 | 5,256 | -24 | -0.81% |
| 深证成指 | 9,364 | 6,585 | 196 | 2.14% |
| 创业板 | 1,654 | 2,029 | 87 | 5.52% |
| 000016.SH | 2,686 | 964 | -134 | -4.75% |
| 000300.SH | 3,658 | 3,493 | -92 | -2.46% |

| | | | | |
|------------------|-------|-------|-----|-------|
| 000905.SH | 5,246 | 2,299 | 178 | 3.52% |
|------------------|-------|-------|-----|-------|

数据来源：Wind、国元期货

股指期货各主力合约的基差逐步走低，目前三大期指主力合约的基差均为期货升水。其中中证 500 合约期货升水幅度最大相对现货最为强势，期货市场对未来预期逐步转向乐观。

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

证监会副主席方星海：现在市场挺活跃了；股指期货放开相关措施正在研

究，今年应该会出来。尽快推动将注册制写进证券法；暂不考虑放宽外资持股上限。

方星海：如果说有券商已经把（科创板）上市材料都做好了，现在就可以提交申请，上交所已经可以接受申请。总体原则是在保证质量的前提下以最快的速度进行科创企业的审核，让科创板并试点注册制尽快落地。科创板改革要让市场定价更合理；上交所科创板已经可以开门迎客。

证监会发布《公开发行证券的公司信息披露编报规则第24号——科创板创新试点红筹企业财务报告信息特别规定》，科创板创新试点红筹企业披露的财务报告信息，可按照中国企业会计准则编制，也可在按照国际财务报告准则或美国会计准则编制的同时，提供按照中国企业会计准则调整的差异调节信息。

广东证监局召开座谈会了解场外配资情况，要求证券经营机构禁止与各类配资机构合作开展业务，要加强异常交易监控和技术系统安全防护。

国家主席习近平参加福建代表团审议时指出，做企业、做事业，不是仅仅赚几个钱的问题。做实体经济，要实实在在、心无旁骛地做一个主业，这是本分。

央行金融稳定局局长王景武表示，更加注重在推动高质量发展中防风险。维护金融市场平稳运行，加强对股市、债市、汇市实时监测，阻断跨市场、跨区域、跨境风险传染，防范金融市场异常波动和共振。加快推进资本市场改革开放，继续配合做好科创板和注册制改革等重大制度建设，保持股市、债市、汇市平稳健康发展。

证券时报发表评论文章称，房地产税并非洪水猛兽，不会突如其来，我们

既要重视它，但也不必过于夸大和恐慌。至于开征后对市场的影响，短期主要体现在心理层面，不过由于房地产税已经“喊”了多年，投资客早有心理准备，不会集中抛盘引起房价大跌。对于征税可能会转嫁给买房或租房人的担心，还有待其他配套政策的规范实施和严格执行。

二、基本面分析

（一）宏观

2019年2月进出口数据下滑幅度较大，未及市场预期，或存在春节效应。今年2月份，我国进出口总值1.81万亿元，下降9.4%。其中，出口9227.6亿元，下降16.6%；进口8883亿元，下降0.3%；贸易顺差344.6亿元，收窄84%。

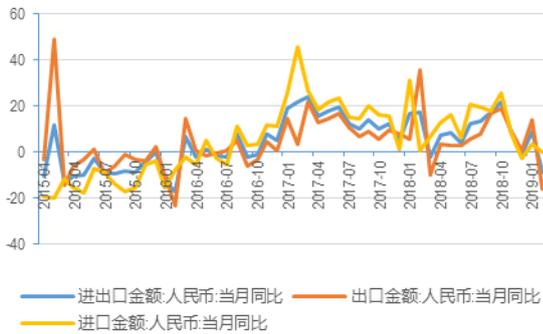
合并1-2月份贸易数据来看，进出口总值4.54万亿元人民币，比去年同期增长0.7%。其中，出口2.42万亿元，增长0.1%；进口2.12万亿元，增长1.5%；贸易顺差3086.8亿元，收窄8.7%。增速比较低。

分析认为，出口增速回落可能反映了“抢出口”节奏影响逐步消退，进口增速回落可能反映了年初内需下滑的倾向，当然由于季节性因素的存在还需要拉长时间观察才能确认。去年年末市场分析人士对进出口一直呈非常悲观的预期，但实际上贸易数据目前累计还保持了正增长。

图表6：进出口同比

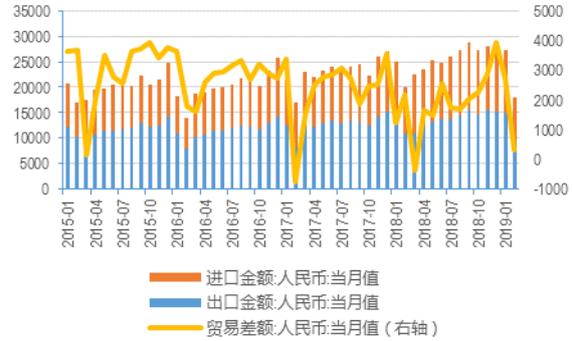
图表7：月度进出口数据

中国月度进出口当月同比增速



数据来源: Wind、国元期货

中国月度进出口数据

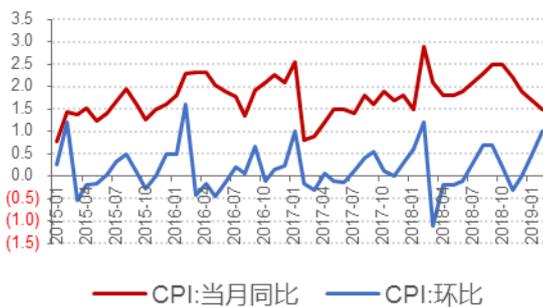


数据来源: Wind、国元期货

2019年2月CPI同比上涨1.5%，环比上涨1.0%；PPI同比上涨0.1%，环比下降0.1%。CPI同比增速较上月下降0.2%，PPI同比较上月持平；CPI环比比上月上升0.5，PPI环比较上月回升0.5，符合市场预期。后期CPI全年保持温和增长，PPI继续回落并在0值之下一段时间的概率较大。通胀预期较2018年年末明显回落。

图表8: CPI

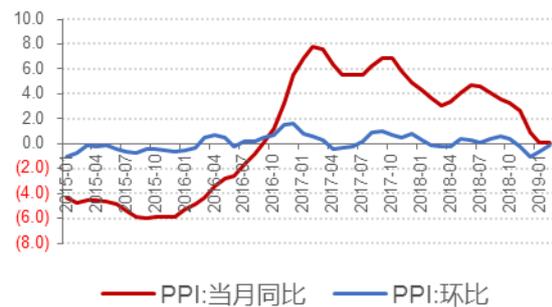
CPI当月同比、环比



数据来源: Wind、国元期货

图表9: PPI

PPI当月同比、环比



数据来源: Wind、国元期货

(二) 资金

- 周五市场资金流入-1313.06 亿元，其中沪深 300 流入-411.35 亿元，创业板流入-186.49 亿元。本周市场资金流入-1901.59 亿元，其中沪深 300 流入-755.89 亿元，创业板流入-318.69 亿元。
- 恒生 AH 股溢价指数为 123.39，较上日-1.55 点，较上周-0.82 点。
- 7 日融资余额为 8495 亿元，较前一日+162.10 亿元，较上周五 15 日+532.70 亿元。融资余额上升。
- 8 日沪股通流入-20.53 亿元，本周沪股通累计流入-31.83 亿元。深股通流入+11.99 亿元，深股通本周累计流入+73.02 亿元。资金流入为近期较高水平。
- 本周沪深两市限售股上市数量共计 38.28 亿股，以上周五收盘价计算，市值约 335.66 亿元，环比有所增加，但仍处于年内周解禁的低位水平。8 日证监会核发 2 家企业 IPO 批文，未披露募资金额。

图表 10：融资余额



数据来源：Wind、国元期货

图表 11：融资买入额



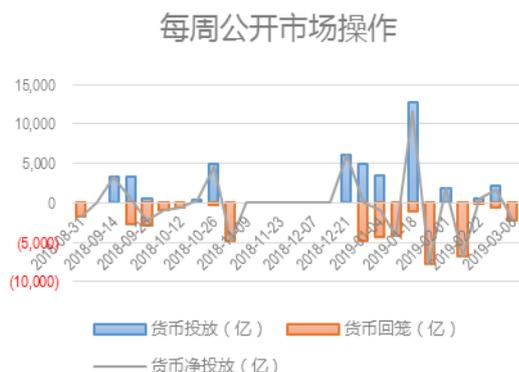
数据来源：Wind、国元期货

(三) 利率汇率

- 资金利率整体下降。SHIBOR 隔夜报 2.0470%，较上日-1.30BP，较上周五-10.80BP；SHIBOR1W 报 2.3880%，较上日-12.90BP，较上周五-12.30BP；SHIBOR2W 报 2.4480%，较上日-3.90BP，较上周五-11.70BP。
- 人民币汇率小幅波动。人民币兑美元中间价报 6.7235，较上日+125BP，较上周五+278BP；在岸人民币兑美元即期汇率收 6.7269，较上+195BP，较上周五+191P。

图表 12: 央行公开市场操作

图表 13: 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略好，但主要经济数据逐渐回落，美联储与欧洲央行的货币政策转向宽松。

元旦之后，上证指数下跌创出本轮新低 2440 点，之后指数快速、猛烈的反弹，幅度和速度都超出市场预期。技术上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，不过基本上暂时无法证实或证伪经济触底。

四、技术分析和建议

由于中美经贸谈判取得了阶段性进展，政府财政政策扩张、加大基建投资等因素市场风险破案好提升，三大股指大幅反弹，对于大盘来说目前反弹压力位 3200 点，下跌支撑位 2800 点，对于沪深 300 指数来说反弹压力位 3900 点，下跌支撑位 3500 点。目前位置已经不低，不过行情还是要积极参与，建议逢低做多，IF1903 多单 3500 点止损，IH1903 多单 2600 点止损，IC1903 多单 4700 点止损。

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

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼9层920-921室
电话：0917-3859933

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