恒泰期货
HENGTAIFUTURES

HengTai Futures Research Institute

# 股指期货周度策略报告

**11 July, 2014**

www.cnhtqh.com.cn

内容摘要:

- 宏观经济分析
  - 经济数据解读
  - 下周经济事件及重要数据
  - 公开市场操作
- 股指期货分析
  - 大盘解读和研判
  - 各指数及行业涨跌分析
  - 各指数及行业估值分析
  - 成交量和持仓量分析
  - 价差分析

研究所金融期货部
股指期货研究员:李珊珊
lishanshan@cnhtqh.com.cn

**主要观点:**

本周周线收阴，但仍收于 2110-2190 震荡区间内。周三一度在央行洗钱以及打新的影响下大幅下挫,但下方 2130 支撑较强。下周将公布二季度 GDP 数据，在微刺激政策不断加码的影响下市场普遍预期较好，短线仍以区间 2130-2170 内波段操作为主，若数据利好且站稳 2170 一线，可轻仓试多。

# 宏观经济面分析

## 一、经济数据解读（红色标记为利好，绿色数据为利空）

| 日期 | 国家 | 数据名称 | 前值 | 预测值 | 公布值 | 解读 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2014-7-7 | 瑞士 | 6月季调后失业率 | 3.2% | 3.2% | 3.2% | 经季节调整后，瑞士6月失业率维稳3.2%，但未季调失业率小幅回落至2.9%，说明季节性因素对瑞士失业率产生明显 |
| | 德国 | 5月季调后工业产出月率 | -0.3% | 持平 | -1.8% | 德国5月工业产出较上月大降1.8%，创逾两年最大跌幅，不及预期及前值；工作日调整后工业产出年率上升1.3%，前值上升1.8%。德国经济部解释称，5月下滑主要受过度时期因素影响；5月工业产出受建筑业疲软拖累，也可能受到地域因素影响；产出在第二季度疲软，但之后料维持增长动 |
| 2014-7-8 | 日本 | 5月未季调经常帐(亿日元) | 1874 | 4036 | 5228 | 日本5月未季调经常帐盈余大幅扩至5228亿日元，好于预期及前值，因贸易赤字缩窄；预期盈余4036亿日元，前值盈余1874亿日元。此外，日本5月未季调经常帐年率转为增长7.7%，前值下降76.1%。 |
| | 德国 | 5月季调后贸易帐(亿欧元) | 177 | 164 | 188 | 经季节调整后，德国5月贸易帐盈余扩大至188亿欧元，但这仅是“伪强劲”现象，因出口及进口双双超预期大跌，很好的跟随了近期其它疲软的经济指标，均指向德国这个欧洲最大经济体增长放缓。 |
| | 法国 | 5月贸易帐(亿欧元) | -41 | -45 | -49 | 经季节调整后，法国5月贸易帐赤字扩大至49亿欧元，但进出口小幅改善；未季调数据则显示，5月份进出口及贸易帐数据均不及上月。 |
| | 英国 | 5月工业产出月率 | 0.30% | 0.20% | -0.70% | 英国5月制造业产出和工业产出均意外出现下滑，较上月分别下降1.3%和0.7%，行业活动出现大范围下降，引发对英国经济复苏步伐的疑虑。数据对主张英国央行今年底前升息的强硬派人士造成打击。 |
| 2014-7-9 | 中国 | 6月PPI年率 | -1.4% | -1.0% | -1.1% | 中国6月通胀保持温和且明显低于3.5%的全年控制目标；尽管PPI跌幅明显收窄，但已在负值逾两年且转正希望渺茫，反映出工业领域仍为产能过剩所困扰，中国国内需求未有明显改善。低物价是当前需求偏弱的反映，但也为继续实施较宽松的财政和货币政策提供空间，不少人士预计下半 |
| | 中国 | 6月CPI年率 | 2.5% | 2.4% | 2.3% | |
| 2014-7-10 | 日本 | 5月核心机械订单月率 | -9.1% | 0.7% | -19.5% | 5月核心机械订单月率意外大跌19.5%，录得2005财年有可比数据记录以来最大单月跌幅，表明企业开始对资本支出复苏前景转向怀疑；预期上升0.7%。年率也意外大跌14.3%，预期上升9.5%。日本政府称，下调机械订单评估； |
| | 中国 | 6月贸易帐(亿美元) | 359 | 369.5 | 316 | 中国6月贸易帐盈余意外缩窄至316亿美元，因出口增长7.2%的同时进口也增长5.5%；预期盈余369.5亿美元，前值盈余359亿美元。中国6月进出口改善但逊于预期。中国海关总署称，中国第三季度出口料比第二季度更快。 |
| | 英国 | 5月商品贸易帐(亿英镑) | -88.12 | -87.5 | -92.04 | 英国5月全球商品贸易逆差较上月有所扩大，受飞机进口推动。数据显示，英国5月全球商品贸易逆差为92.04亿英镑，大于预期的87.5亿英镑，前值修正为88.12亿英镑，初值为89.24亿英镑。英国统计局称，5月飞机进口额增加超 |
| | 美国 | 7月5日当周初请失业金人数(万) | 31.5 | 31.5 | 30.4 | 美国劳动部7月10日公布的上周初请失业金人口下降，触及2007-09年衰退以来的最低水平，显示就业市场状况不断改善。不过，就业市场尚未完全恢复元气，企业招聘日趋谨 |
| 2014-7-11 | 德国 | 6月CPI终值年率 | 1.0% | 1.0% | 1.0% | 德国6月整体消费者物价指数(CPI)及调和CPI终值数据均与初值一致，两者年率均增长1.0%；而6月剔除燃料及取暖油物价的通胀年率增长1.2%，表明德国6月通胀受到燃料及取暖油较去年下跌的拖累。6月通胀年率及月率均温和增长缓 |
| 2014-7-12 | 美国 | 6月政府预算 (亿美元) | -1300 | 800 | 710 | 美国6月预算盈余较上年同期大幅下降39%。6月预算盈余为710亿美元，2013年6月为盈余1170亿美元。6月收入为3240亿美元，较上年同期上升13%；6月预算支出为2530亿美元，较上年同期上升49%。 |

## 二、下周经济事件及重要数据

| 日期 | 国家 | 事件/数据 | 影响周期 | 多空 | 可能影响 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2014-7-16 | 中国 | 6月社会消费品零售总额年率 | 短 | --- | --- |
| | 中国 | 6月规模以上工业增加值年率 | 短 | --- | --- |
| | 中国 | 第二季度GDP年率 | 短 | --- | --- |
| | 中国 | 1-6月城镇固定资产投资年率 | 短 | --- | --- |
| 2014-7-17 | 欧元区 | 6月CPI终值年率 | 短 | --- | --- |

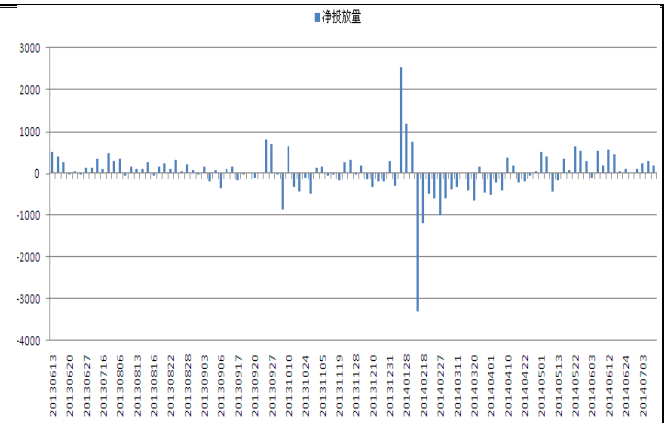
## 三、央行公开市场操作

央行本周四进行了 100 亿元 28 天期正回购操作，交易量较周二下降 100 亿元。本周公开市场实现连续第九周资金净投放，规模 500 亿元。与此同时，虽然例行存款准备金清缴、大行分红以及转债、新股发行等因素令本周资金面一度结构性趋紧，但整体流动性仍保持稳定。分析人士表示，在外汇占款可能较长时间低企、基础货币被动投放规模下降的背景下，为了维护流动性总体充裕，货币当局“主动放水”、定向宽松的调控基调有望得到延续。

央行本周四（7 月 10 日）在公开市场进行 100 亿元 28 天期正回购操作，交易量较本周二的 200 亿元下降 100 亿元，中标利率继续持平在 4%。WIND 数据显示，本周公开市场合计到期资金 800 亿元，央行周二、周四合计回笼 300 亿元后，全周实现 500 亿元资金净投放。至此，央行公开市场操作已连续九周净投放，累计净投放规模达到 4930 亿元。

在公开市场正回购显著缩量、央行继续向市场注入流动性的背景下，本周前半周出现的资金面结构性收紧局面在周四有所缓和。数据显示，当日银行间市场各期限质押式回购加权平均利率涨跌互现、波动幅度均不大。主流交易品种中，隔夜回购加权平均利率自前一交易日的近 5 个月高点回落 5BP 至 3.33%，7 天期回购加权利率微涨 1BP 至 3.78%，14 天期品种小涨 12BP 至 4.18%，21 天期回购利率小跌 5BP 至 4.27%。

本周前半周，货币市场资金面较上周有所收紧。周一例行缴准余威犹在，大行密集分红期来临，以及转债、新股、新债发行等短期扰动接踵而来，资金面由此出现结构性紧张，中短期资金面利率明显上行。市场人士表示，在资金面出现多个时点性因素干扰的背景下，本周央行正回购保持地量、公开市场继续净投放，有利于缓解市场的紧张情绪。




1：央行净投放量（单位：亿元）

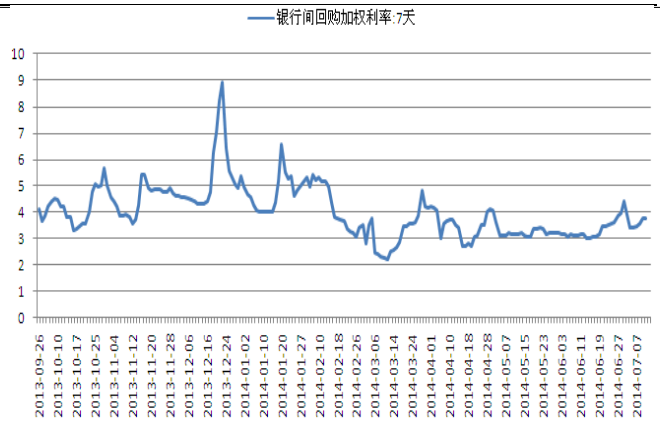



图2：银行间7天回购加权利率（单位：%）

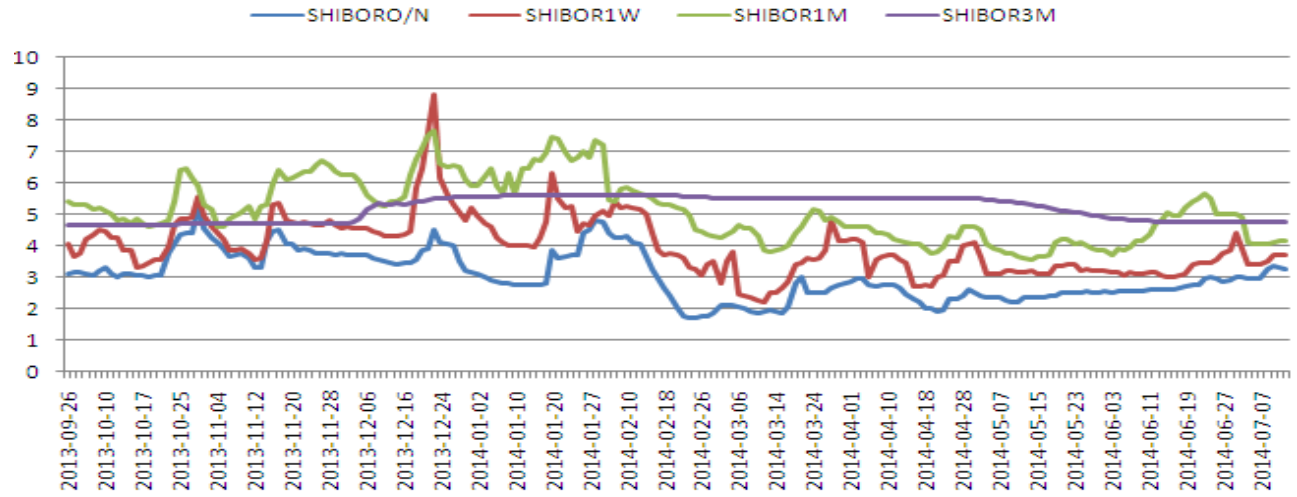



图3：Shibor（单位：%）

# 股指期货分析

## 一、 大盘解读和研判

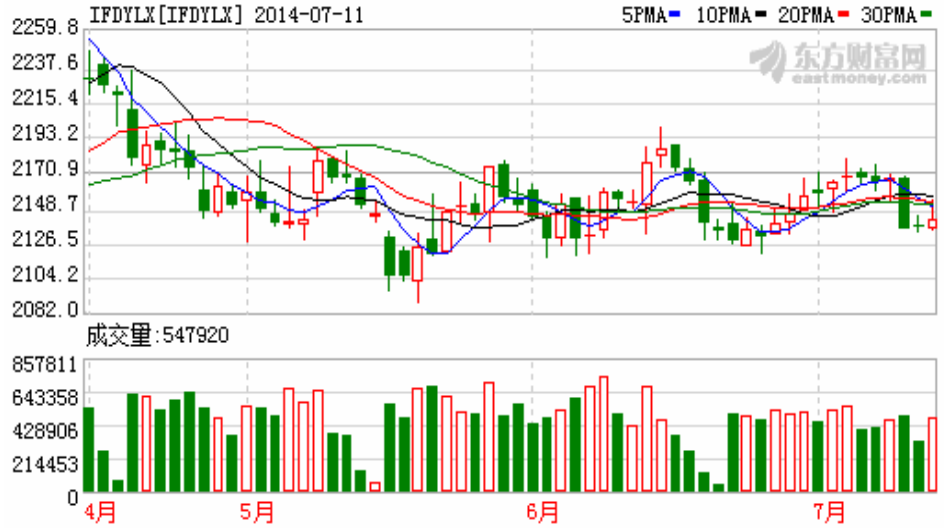



图4：IF次月连续合约走势

**走势回顾：**

本周周线收阴，但仍收于2110-2190震荡区间内。周三一度在央行洗钱以及打新的影响下大幅下挫，但下方2130支撑较强。

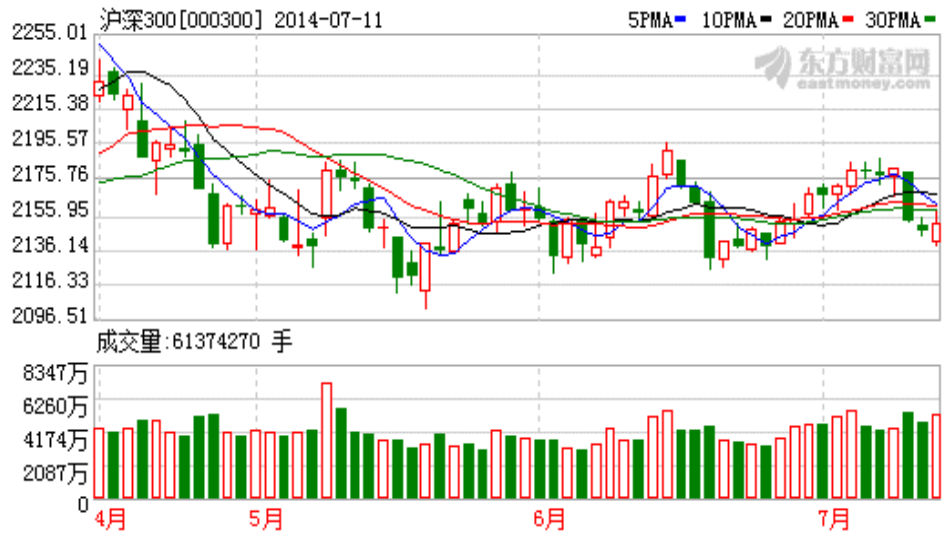



图5：沪深300走势

**行情研判：**

下周将公布二季度GDP数据，在微刺激政策不断加码的影响下市场普遍预期较好，短线仍以区间2130-2170内波段操作为主，若数据利好且站稳2170一线，可轻仓试多。

## 二、 各指数及行业涨跌分析

本周，新股相继开板以及创业板的见顶回落，均对市场人气构成不小的打击，A股结束连续两周上扬。截至收盘，上证综指涨8.62点或0.42%报2046.96点，本周跌0.60%；深证成指涨47.34点或0.66%报7206.97点，本周跌1.73%。两市全天成交金额2034亿元人民币，上日为2036亿元。中小板指收盘涨0.32%，本周跌2.75%；创业板指收盘跌0.33%，本周跌3.70%。

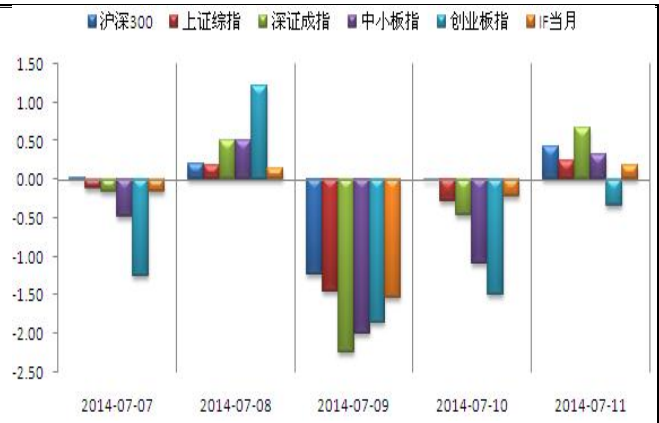



图5：各指数涨跌幅（单位：%）

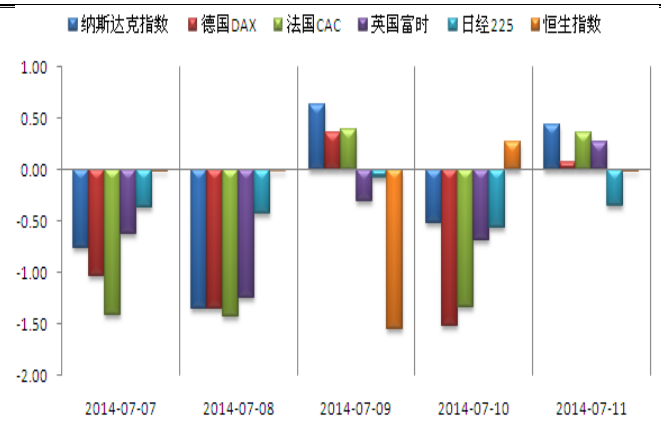



图6：国外主要指数涨跌幅（单位：%）

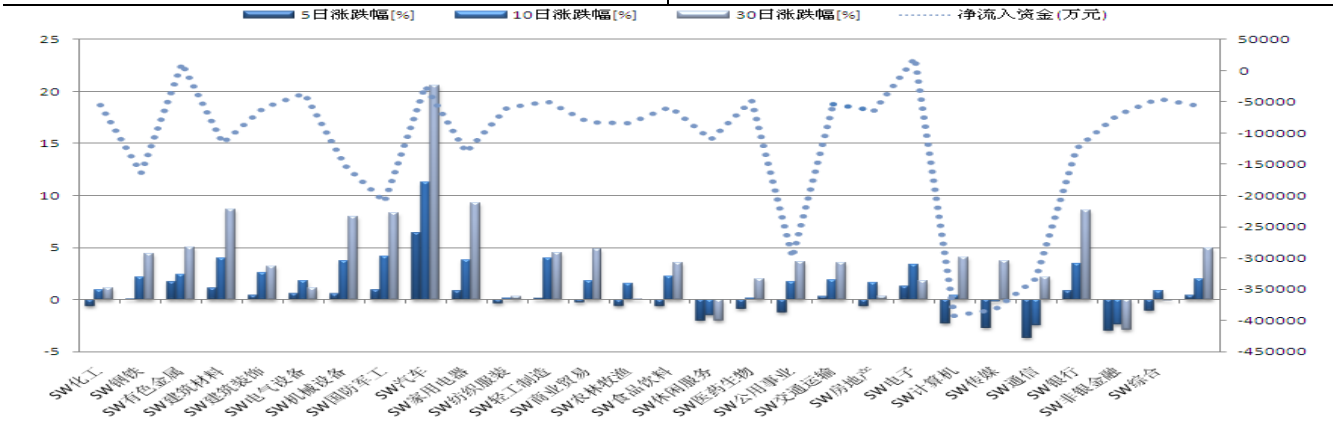



图7：申万一级行业涨跌幅及资金流向（单位：%）

# 三、各指数及行业估值分析

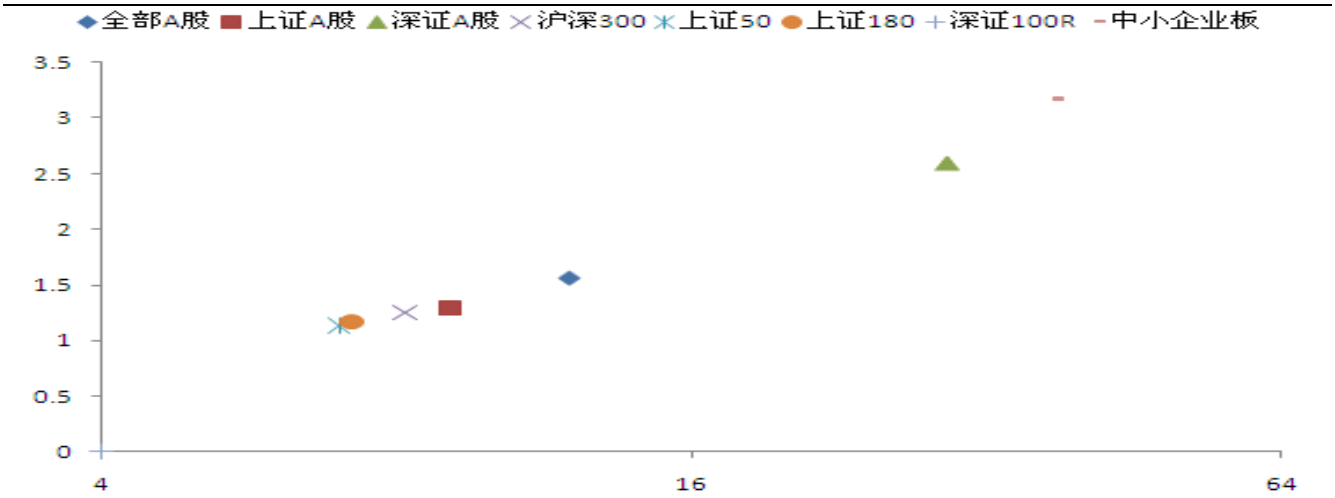



图8：各指数市盈率/市净率（x轴为市净率，y轴为市盈率）

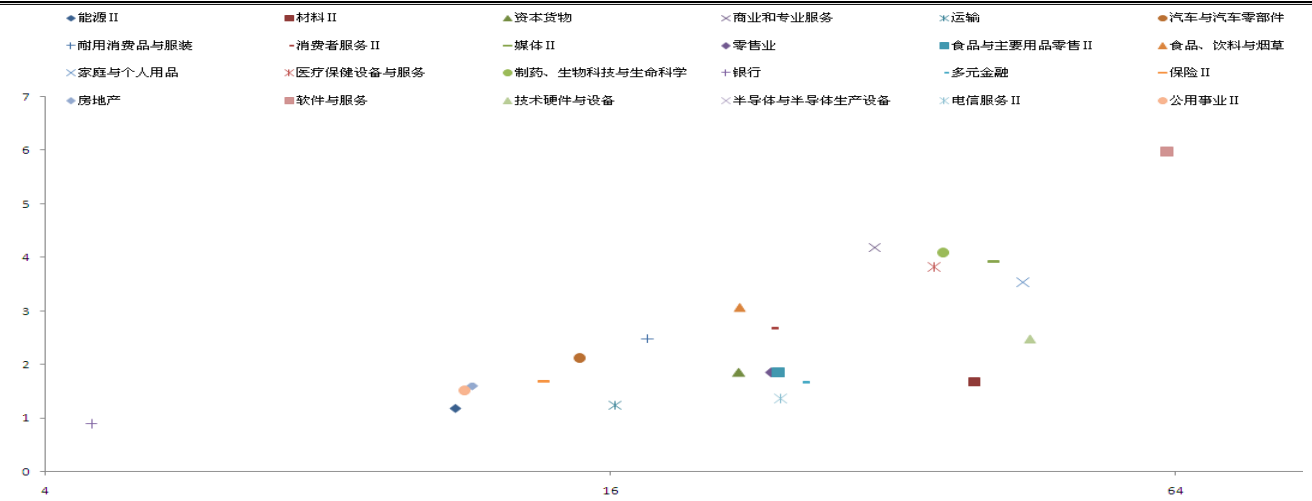



图9：各行业市盈率/市净率（x轴为市净率，y轴为市盈率）

## 四、成交量和持仓量分析

本周主力持仓下降，净持仓差率周五略有回升。

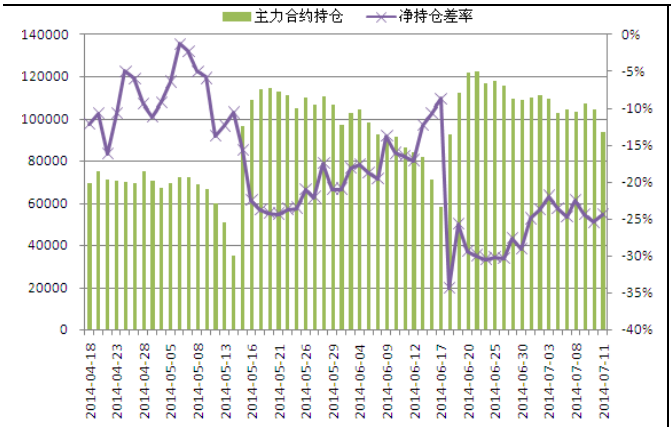



图10：当月合约持仓量（单位：手）

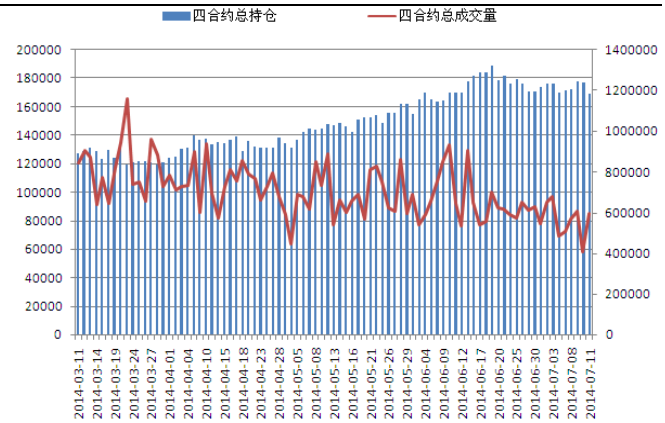



图11：四合约总持仓量和成交量（单位：手）

## 五、价差分析

本周期现价差和跨期价差表现平稳。

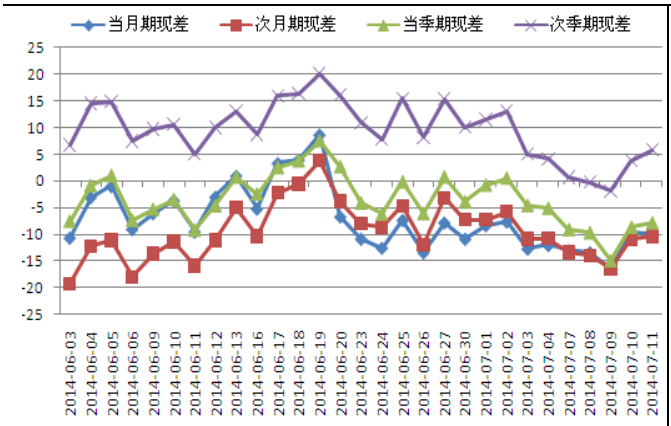



图12：期现价差

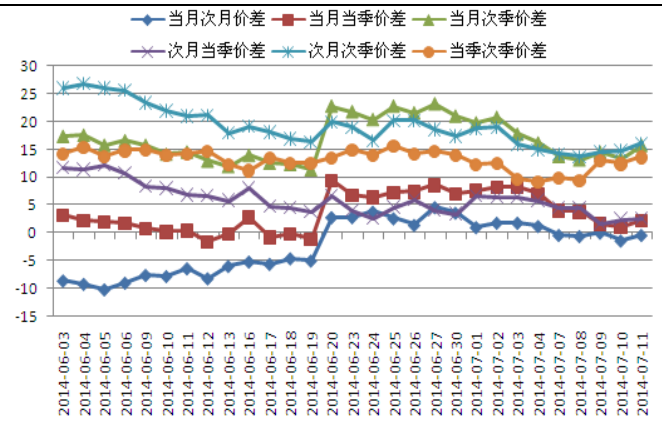



图13：跨期价差

本文数据来源：wind，汇通网，恒泰期货研究所

# 免责声明

本报告由恒泰期货研究所编制。

本报告所包含的投资策略或建议并不构成适合接收方的特定情况的投资建议或个人投资建议。本报告仅为提供信息而发表，不构成广告，在任何国家和地区也不应被理解为一项购买或出售任何证券、期货或相关金融工具的要约邀请或要约。除了有关本公司及关联机构的信息外，恒泰期货没有对本报告所含信息的准确性、完整性或可靠性做出过任何明示或暗示的声明或保证。本报告也无意对文中涉及的期货、市场及发展提供完整的陈述或总结。恒泰期货不承诺投资者一定获利，也不与投资者约定分享投资收益或分担投资损失。市场有风险，投资需谨慎。任何接收方不应认为本报告可以取代自己的判断。本报告所含的任何意见，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因采用不同假设和标准而与恒泰期货其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。研究部门仅基于恒泰期货研究部管理层的判断开始撰写、更新或终止对相关期货的研究。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。负责撰写本报告的分析师可能为了收集、合成和解释市场信息而与交易人员、销售人员和其他相关人员沟通。恒泰期货没有义务更新本报告所含任何信息或将该等信息保持在最新状态。本报告中所述任何价格只作资讯之用而并不代表对个别期货或衍生品的估值，亦不代表任何交易可以或曾可以在该等价格成交，任何价格并不必然反映公司内部簿记和记录或理论上基于模型的估值，以及可能基于的若干假设，基于公司或其他任何来源的不同假设可能会产生非常不同的结果。

未经恒泰期货事先书面许可，恒泰明确禁止全部或部分地再分发本报告。恒泰对第三方的该等行为不承担任何责任。期货有风险，投资需谨慎！

恒泰期货
HENGTAIFUTURES