

2014 国庆节后投资策略——金融衍生品

2015 年 1 月 5 日 (星期一)

【目录】

- 一、 一周回顾及外盘走势
- 二、 节后金融衍生品走势预测
- 三、 各品种交易策略
- 四、 主要市场信息

东吴期货研究所

宏观与金融工程组

田瑞

021-63123171

tianr@dwqh88.com

研究所办公地址：

上海市黄浦区西藏南路

1208 号 6 楼

苏州市工业园区星阳街

5 号东吴证券大厦 8 楼

期市有风险，投资需谨慎

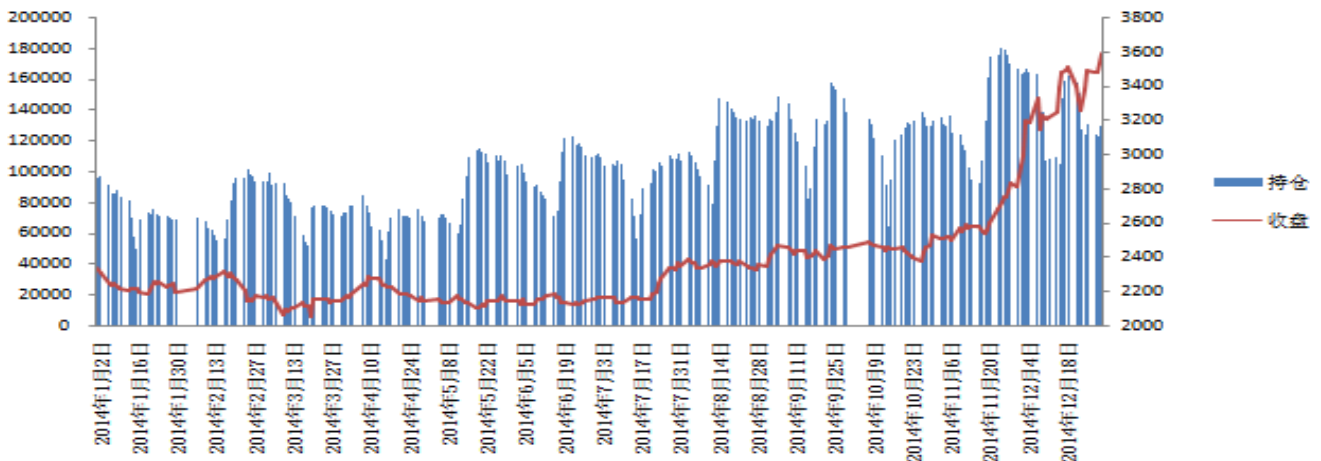
一、一周回顾及外盘走势

股指期货：

数据截止 2014/12/31

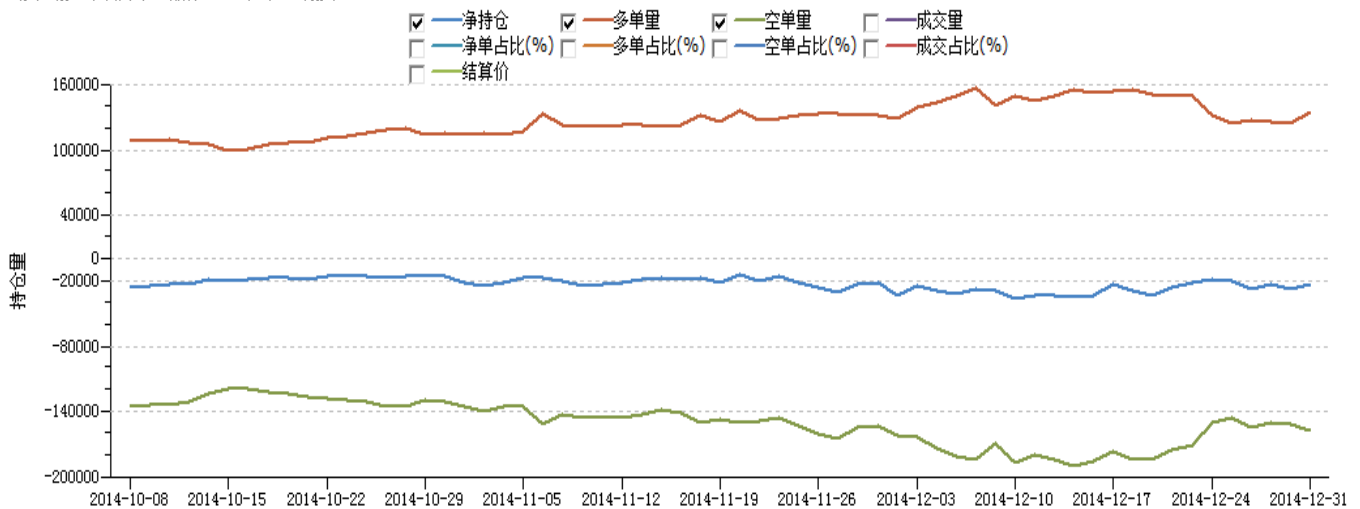
品种	收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	周成交量 (手)	持仓量 (手)
沪深 300	3,533.71	87.87	2.55	109,918,367,000	0
IF1501	3,593.20	96.20	2.75	4,883,939	129,487
IF1502	3,635.20	114.60	3.26	88,187	8,145
IF1503	3,672.40	125.00	3.52	382,734	51,745
IF1506	3,695.20	116.60	3.26	148,767	26,060

数据来源：文华财经，东吴期货研究所



数据来源：中金所，东吴期货研究所

会员：前二十名合计 品种：IF 沪深300期货



数据来源：Wind 资讯，东吴期货研究所

持仓点评：元旦前一周只有 3 个交易日，成交仅在 31 日当天略清淡，而持仓在以往节间一般都是大幅减仓，本次元旦假日则例外，较多投资者选择持仓过节，行情出现震荡上行走势，高点 3596.4，低点 3410.8，持仓上净空单减少明显，表现为主力空头的减仓要大于主力多头，整体来看加仓较多同时行情走势也显得较强。

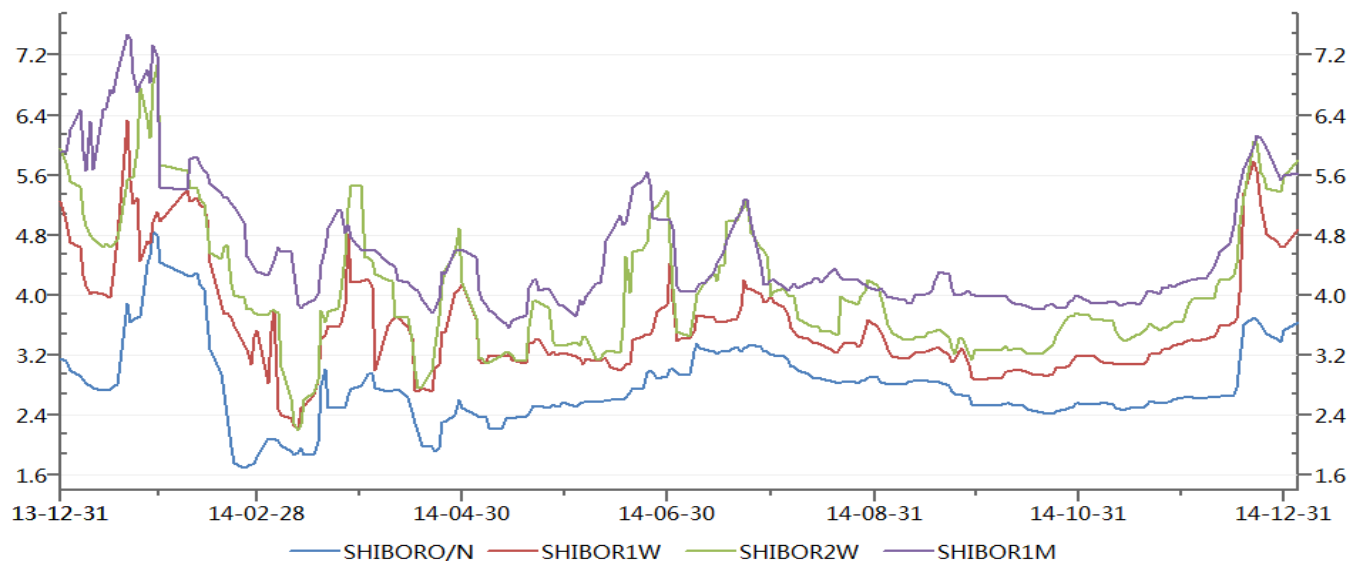
国债期货：

数据截止 2014/12/31

品种	收盘价	周涨跌	持仓量 (手)	持仓量变化 (手)	周成交量 (手)
TF1503	96.772	-0.112	-0.116	20,543	18,792
TF1506	97.362	-0.030	-0.031	1,501	2,627
TF1509	97.630	-0.068	-0.070	99	137

数据来源：中金所，东吴期货研究所

点评：元旦前央行公开市场仍暂停操作，节前市场流动性紧张情况有所缓解，致使短期利率多数走低，但 SLO 到期未续做引发市场扰动，同时现券收益率窄幅波动，同时市场预期节后面临月初补缴存款准备金压力，周初流动性仍有所偏紧张，不过基本面和市场配置需求会对市场形成支撑，预期相对乐观，TF 将维持震荡走势。



数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：节前受央行公开市场暂停操作、新股 IPO 申购、财政资金投放及 MLF 续做等因素影响，短期利率压力明显缓解，节后面临月初补缴存款准备金压力，当周周初流动性仍有所偏紧张，中期来看节后资金面仍以偏松为主。

节间外盘市场描述：

元旦节日期间，外盘期货市场农产品出现集体收跌，金属以期铜、期铝、期镍表现下跌为主，棉花和原油也下跌走势为主，ICE 棉跌 3.33%，NYMEX 原油下跌 3.73%。节日期间美国初请失业金人数增至 29.8 万人，为

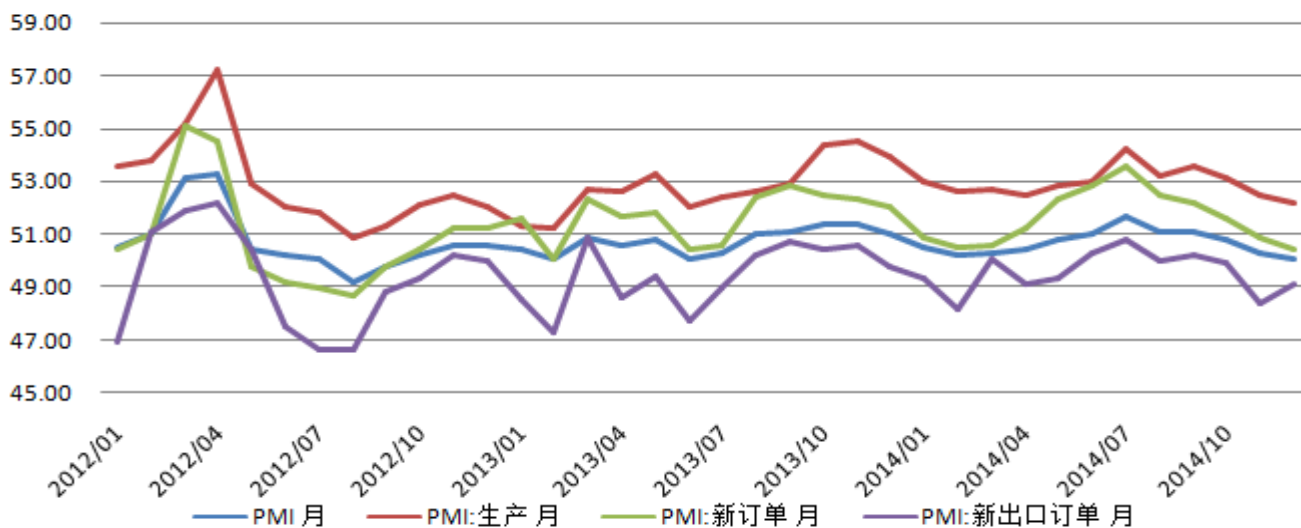
五周来首升。此外，美国 12 月 Markit 制造业 PMI 终值虽然由初值 53.7 上修至 53.9，但仍然落得 2014 年 1 月份以来终值最低。美元对欧元汇率涨至近 5 年新高，欧央行准备调整欧元区货币刺激措施的规模和构成。

二、节后金融衍生品走势预测

1、股指期货：流动性预期宽松将助力节后行情震荡上行

点评：节前股指期货维持震荡上行的格局不变，只是每次冲击高点后均会出现震荡调整走势，震荡时间各有区别。习近平主席指出 2015 年是全面深化改革的关键之年，对已经出台的重大方案要排队督察，未来政策红利有望继续释放，近期楼市成交持续回暖，一线城市限购恐难全面退出，未来房价或仍然胶着。即使央行短期没有政策调整，市场流动性偏松情况仍利于市场，预计节后权重股仍有表现，若多渠道资金流入市场，则行情仍旧具有较大向上空间

基本面数据：



数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：12 月份中国制造业 PMI 为 50.1%，比上月回落 0.2 个百分点，居于临界点上方，目前制造业尽管仍是稳定运行的基本态势，但是增长动力明显不足。其中，内需仍偏弱，新订单指数降势持续；新出口订单指数经历上月短暂波动后，小幅上升 0.7 个百分点，但外部市场总体需求偏弱使得出口订单受到一定影响；此外，生产指数消费回落，主要受 PPI 下滑后相关行业企业投资动力不足影响。12 月多地房地产销售有所改善，料继续回升后将逐步传导至相关行业，经济有所企稳将可期。

2、国债期货：节后资金将偏宽利好债市，期债震荡偏多走势有望延续

点评：节前三个交易日，尽管资金面紧张情况受多因素影响有所缓解，但是整体缓解程度依然有限，期间央行并未对到期 SLO 进行续做，使得市场有所扰动，而房地产销售数据回暖有利基本面，只是制造业 PMI 回落依旧使得债市受利好支撑偏涨，节后资金面偏松情况或有所扰动，加上存准金上缴因素影响，期债料震荡偏多走势为主。

三、各品种交易策略

1、股指期货：

房地产或回暖有望提振市场，节后行情维持震荡向上						
行情观点：	合约	周期	趋势性质	趋势强度		
	IF:1501	中期	震荡偏多	★★★		
	IF:1501	短线	多	★★		
补充说明						
交易建议	合约	交易方向	交易区间	头寸周期	资金比例	止盈止损点
	IF1501	多		中期	20%	
补充说明						
简要分析	<p>【分析】节前期指震荡上涨。上周三早盘小幅高开后维持震荡走势，盘中一度震荡上行，临近尾盘收高以缩量中阳报收。其中，主力合约增仓逾七千手，收盘期指主力合约较现货升水 60 点，期指总持仓增九千余手扩至 21.5 万手。</p> <p>现货方面，房地产、银行、家电和电力及公用等行业板块较大幅度上涨，此外国资改革、核能核电、新能源、沪股通 50、食品安全和京津冀一体化概念板块较小幅上涨，主要指数均上涨，主板涨幅较大。</p> <p>影响行情因素：利多：1、节间公布了 PMI 数据：除 12 月份制造业采购经理人指数(PMI)回落至 50.1 上年内低点外，非制造业上月活动指数出现回升，或意味着经济结构得到优化，其支撑经济的作用在加强；此前央行调整存贷比弹性，不论信贷还是流动性均偏利好，料短期内货币全面宽松的预期落空，但定向宽松延续可能性提升；12 月北京新建住宅网签量创 5 年新高，同比、环比涨幅较大，年末楼市量价齐涨或印证房地产市场加速回暖趋势。利空：节日期间公布 12 月中国官方制造业 PMI 为 50.1，回落至年内最低点，凸显经济上行动力不足，或需政策有所调整；此前央行调整存贷比弹性，料短期内货币全面宽松的预期落空，定向宽松延续可能性提升；房地产企业佳兆业现违约，凸显市场风险；限售股解禁数额超千亿，变现资金可能将对 A 股形成拖累。</p> <p>【操作】从技术上看，期指高位震荡上行，年底最后一个交易日收阳在 3600 点下方，前高压力下多空博弈，下方 5 日均线支撑力度较大，加仓同时成交缩减，料节后将冲击前高可能性较大。</p> <p>建议：投资者中线多单持有。</p> <p>(田瑞 021-63123171，期市有风险，投资需谨慎)</p>					

2、国债期货

基本面偏弱叠加资金面趋松，期债维持震荡偏多				
行情观点：	合约	周期	趋势性质	趋势强度
	TF:1503	中期	震荡偏多	★★
	TF:1503	短线	震荡	★
补充说明				

交易建议	合约	交易方向	交易区间	头寸周期	资金比例	止盈止损点
	TF1503	多单持有		2 周以上	20%	止损 96
补充说明						
简要分析	<p>【分析】政策信息：2015 年中国资本市场出现首例违约：佳兆业 4 亿港元贷款未还，或触发交叉违约；中央机关公车改革基本完成；中国百城房价 12 月环比跌 0.44%，连续第 8 个月下跌；2014 年外贸增长不达标几乎成定局，15 年目标再下调；习主席再次指出“全面深化改革”，将形成良好预期。</p> <p>基本面：12 月份中国制造业 PMI 为 50.1%，非制造业商务活动指数为 54.1%，当月环比下降和上升幅度均为 0.2 个百分点，制造业 PMI 或企稳，环比降幅有所收窄，但经济回升动力不足。或需要更进一步政策调整来稳定增长。</p> <p>债市：中国银行间市场现券平淡收官 2014 年，资金面总体中性偏紧。隔夜和七天质押式回购利率周三午后再度跳涨，机构头寸变化较难控制，且机构年末亦倾向增加备付，午后短期资金需求仍不少，市场交投颇频繁。现券收益率当日窄幅波动，成交一般。节后将面临月初补缴存款准备金，预计周初流动性仍难摆脱紧张态势，但此后回购利率有一定回落空间，期、现两市在经济基本面和一季度配置力量支撑下，整体预期仍相对乐观。</p> <p>【操作】从技术上看，TF 震荡回升走势，量能未显著增加及资金改善情况对市场影响有限，5 日均线对 K 线压制同时下方 60 日均线仍有支撑，当日国债 ETF 走势在 60 日均线上方收十字星。</p> <p>建议：投资者多单仍持有。</p> <p>（田瑞 021-63123171，期市有风险，投资需谨慎）</p>					

四、主要市场信息

- **2015 年中国首例违约：地产商佳兆业 4 亿港元贷款未还**

深圳龙头房企佳兆业公告，未能偿还 4 亿港元融资贷款。这是该司董事会主席郭英成辞职触发的强制性提前还款。去年底深圳官方锁定佳兆业上千套房源，该司股价上月跌约 50%。

- **12 月制造业 PMI 为 50.1% 回落至年内最低点**

国家统计局数据显示中国 12 月官方制造业 PMI 为 50.1，市场预期为 50.0，前值为 50.3，比上月回落 0.2 个百分点，微高于 50 的“枯荣临界点”。数据高于昨日发布的中国 12 月汇丰制造业 PMI 终值 49.6，此前 11 家分析机构预估中值显示，中国 12 月官方制造业 PMI 料降至 18 个月低点 50.1，需求端持续疲弱，制造业景气继续恶化，增长动力仍显不足。

- **国土部：尽快设立不动产登记受理窗口**

近日，国土资源部发出《关于贯彻实施〈不动产登记暂行条例〉的通知》，要求各地各有关单位加快完成不动产登记职责整合工作，有效履行不动产登记的法定职责，保障《条例》顺利实施。《通知》要求尽快设立统一的不动产登记受理窗口。

- **国家放开 24 项商品和服务价格**

发改委近日表示，为贯彻落实党的十八届三中全会精神，按照国务院第 69 次常务会议部署，2014 年 11 月下旬以来，发改委同有关部门先后印发了 8 个文件，放开 24 项商品和服务价格，下放 1 项定价权限。具体涉及七大领域：一、放开烟叶收购价格；二、放开 4 项具备竞争条件的铁路运输价格；三、放开国内民航货运

价格和部分民航客运价格；四、放开港口竞争性服务收费；五、放开民爆器材出厂价格；六、放开 7 项专业服务价格；七、指导地方放开 9 项商品和服务价格。

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，入市需谨慎。