

2015 劳动节后投资策略——金融衍生品

2015年5月4日（星期一）

【目录】

- 一、 节前回顾
- 二、 节后金融衍生品走势预测
- 三、 各品种交易策略
- 四、 主要政经信息

东吴期货研究所
宏观与金融工程组

田瑞
021-63123071
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

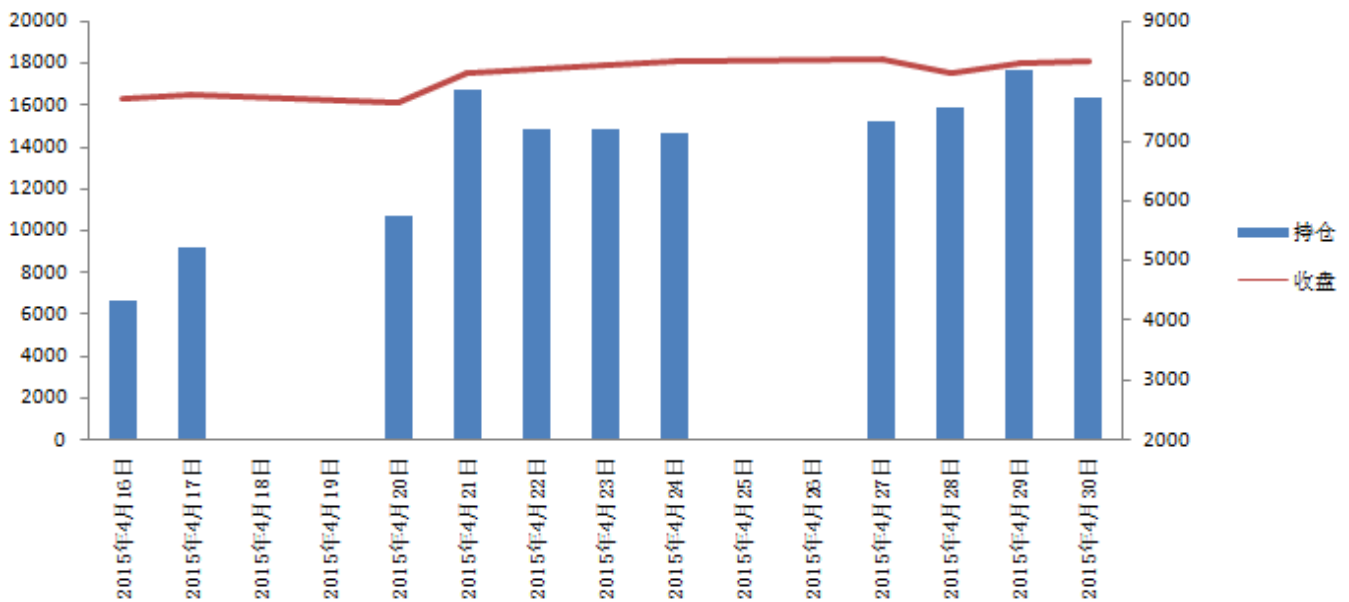
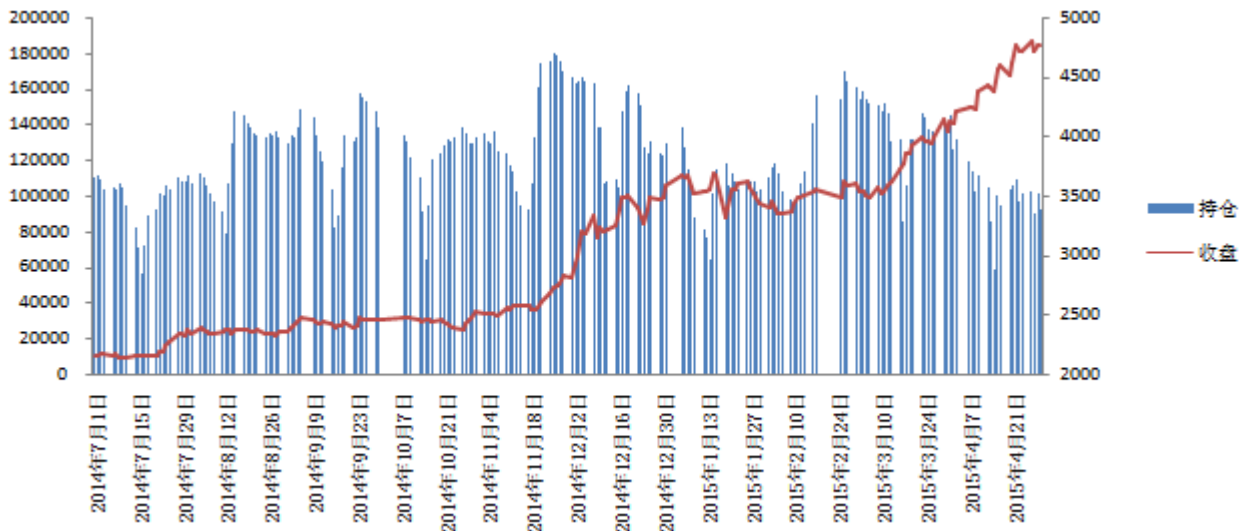
期市有风险，投资需谨慎

数据截止 2015/4/30

品种	收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	周成交量(手)	持仓量(手)
上证 50	3,250.49	26.53	0.82	75,926,439,800.00	0.00
IH1505	3,269.40	32.80	1.01	1,033,839.00	41,181.00
IH1506	3,276.00	38.00	1.17	54,690.00	6,508.00
IH1509	3,279.40	32.40	1.00	7,568.00	2,571.00
IH1512	3,325.80	32.00	0.97	1,368.00	504.00
沪深 300	4,749.89	47.25	1.00	191,649,951,700.00	0.00
IF1505	4,767.80	56.40	1.20	5,177,262.00	92,597.00
IF1506	4,772.60	47.60	1.01	585,185.00	62,523.00
IF1509	4,772.00	50.60	1.07	133,373.00	29,791.00
IF1512	4,820.60	54.00	1.13	6,873.00	2,359.00
中证 500	8,469.67	50.58	0.60	66,167,177,400.00	0.00
IC1505	8,338.80	31.20	0.38	543,731.00	16,354.00
IC1506	8,234.60	14.20	0.17	28,167.00	3,046.00
IC1509	8,154.00	33.60	0.41	2,928.00	711.00
IC1512	8,041.00	19.00	0.24	1,795.00	989.00

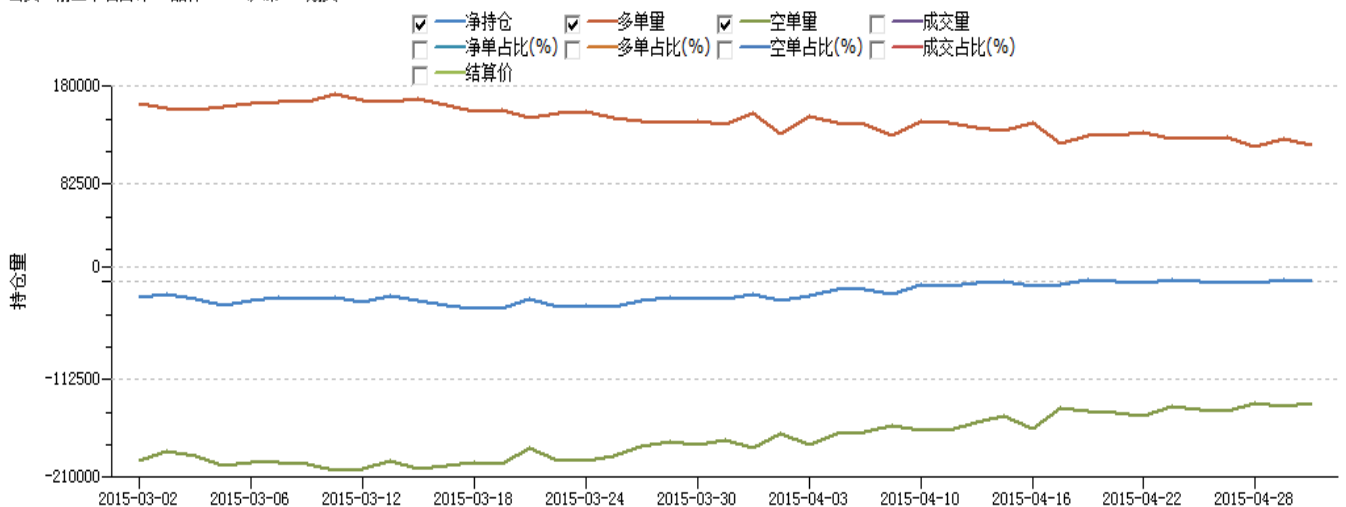
数据来源: 文华财经, 东吴期货研究所





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

点评：劳动节前一周期指市场维持高位震荡走势，整体成交略转清淡，而且持仓在节前出现一定程度减仓，主力合约 IF1505 减仓八千余手，其较现货升水 18 点，期指 IF 总持仓减九千四百余手缩至 18.72 万手。IH 主连合约加仓千余手，总持仓扩至 5.07 万手；IC 主连合约减仓一千三百余手，总持仓缩至 2.11 万手。IF 净空单增七百余手，表现为主力多空均小幅减仓，整体来看市场对节后行情走势略偏谨慎。

国债期货：

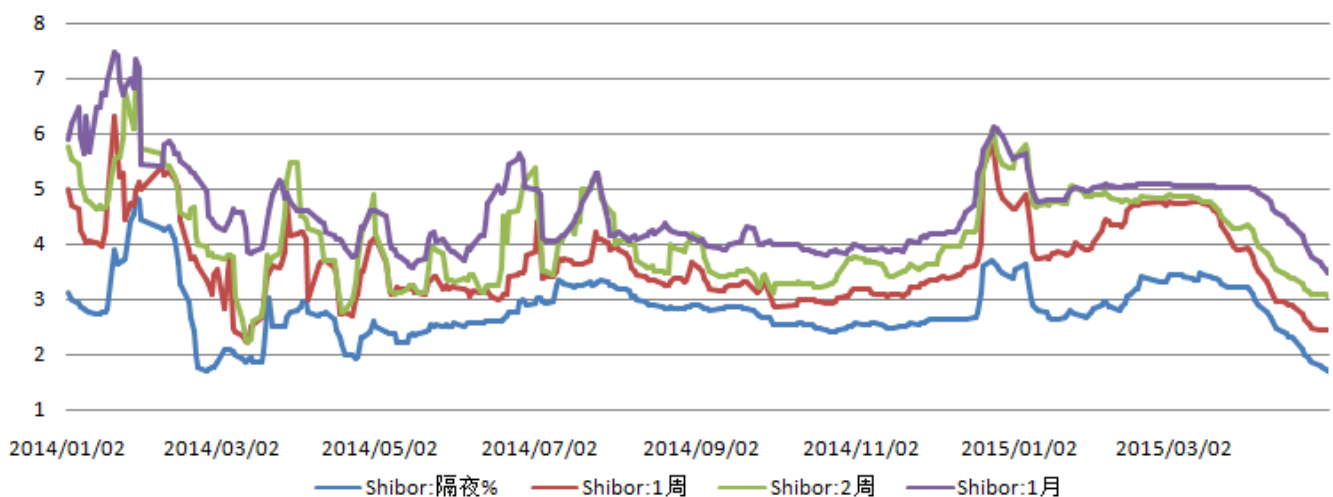
数据截止 2015/4/30

品种	收盘价	周涨跌	持仓量 (手)	持仓量变化 (手)	周成交量 (手)
TF1506	98.460	0.585	0.598	36,882.000	36,819.000
TF1509	98.955	0.635	0.646	3,264.000	8,688.000
TF1512	99.710	0.695	0.702	975.000	1,221.000
T1509	97.955	0.950	0.979	11,038.000	17,454.000
T1512	98.325	0.915	0.939	49.000	88.000
T1603	98.470	0.760	0.778	17.000	41.000

数据来源：中金所，东吴期货研究所

点评：央行大幅降准后市场资金供给充裕，尤其短期资金面持续偏松，同时央行连续数次暂停公开市场操作，短期资金价格持续回落，但中长端国债收益率受地方债务置换等新债供给压力影响未明显回落，关注节后政策动向及新股 IPO 对市场如何影响，预计基本面或有所回升但幅度有限，TF 及 T 将维持震荡偏强走势。

短期利率：



数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：央行在公开市场暂停操作，主要受大幅降准后资金宽裕情况影响，显示在季末月初前后利率持续回落，但短期资金面转松未能有效传导至中长端，表现为短期利率全线回落，中高端国债收益率回落有限，其它因素

对市场影响仍较强，新股 IPO 再度来袭将影响短期资金面，资金价格回升幅度或有限。

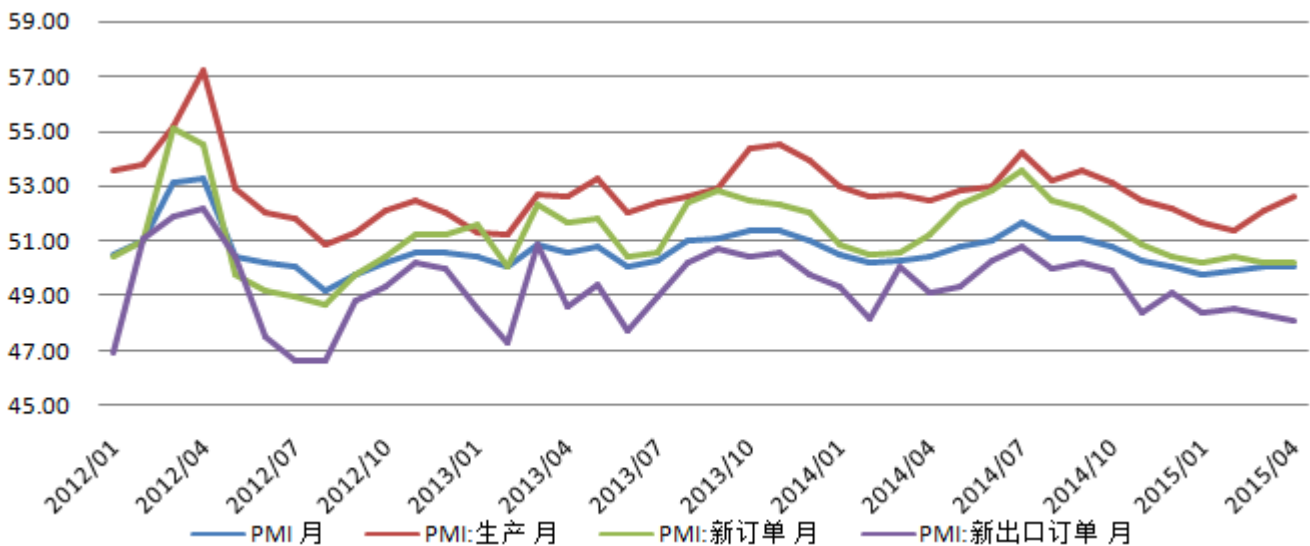
二、节后金融衍生品走势预测

1、股指期货：稳增长定向调控力度加强，节后期指震荡上涨行情有望延续

点评：股指期货上周维持高位震荡，多空双方在 IF 主力合约 4800 点一线展开争夺，总体维持强势。现货方面，A 股市场震荡回落。其中，上证综指高开短暂冲高，一度站上 4500 点，随后在权重股低迷影响下回落并维持震荡，尾盘跳水，小幅收跌，但 4 月大涨近 20%，月线实现三连阳；而创业板指继续盘中暴涨逾 4% 成功站上 2900 点，再度刷新历史纪录。

三大期指走势分化。其中，沪深 300 期指低开后走高，盘中走势震荡，尾盘跳水后反弹。上证 50 期指高开后震荡走低，午后小幅反弹后继续下挫，尾盘跌速加快。中证 500 期指相对强势，整日维持高位震荡行情。此外，沪深 300 股指期货总持仓降近 5%，上周总持仓波动较大，临近节前出现多空均较多减仓情况，预计期指维持震荡偏强走势。节后经济基本面、短期流动性扰动等将成为市场关注焦点。

基本面数据：



数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：4 月制造业 PMI 为 50.1%，与上月持平，连续两个月高于临界点。四月 PMI 旺季不旺，需求低迷，价格勉强支撑，尽管生产指数小幅回升，料与节后大量开工有关，或属于短期现象，能否持续有待观察，新出口订单指数持续回落显示外部市场仍不乐观，目前来看现有刺激政策力度仍偏弱，货币政策进一步宽松可期。

2、国债期货：降准后或降息配合方显成效，期债走势将延续震荡回升走势

点评：节前资金面显著偏松，主要是受央行大幅降准影响，不过现券一二级市场全面回暖或尚需时日，因地方债务置换以及政策性银行新债供给压力凸显，而且刚性兑付情况出现违约，均对市场流动性持续改善有明显影响，市场普遍预期宽松政策仍持续，关注基本面数据公布后政策走向，国债期货成交量放大也反映出市场预期，不过短期来看持续做多信心不足，受新股发行扰动资金面影响，后续行情或有反复。期债料震荡回升走势延续。

三、品种交易策略

1、股指期货：

稳增长定向调控力度加强，节后期指震荡上涨行情有望延续

行情观点：	合约	周期	趋势性质	趋势强度		
	IF:1506	中线	多	★★		
	IF:1505	短线	震荡偏涨	★		
	IH:1505	短线	震荡偏涨	★		
	IC:1505	短线	震荡偏涨	★		
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
	IF1509	多单持有		中期	40%	
	IF1506	多单持有		中期	20%	
	IF1505	多单持有		2 周以上	20%	
	IH1505	多单持有		2 周以上	20%	
	IC1505	多单持有		2 周以上	20%	
补充说明						
简要分析	<p>【分析】节前期指品种高位震荡出现分化。IF 主力合约减仓八千余手，其较现货升水 18 点，期指 IF 总持仓减九千四百余手缩至 18.72 万手。IH 主连合约加仓千余手，总持仓扩至 5.07 万手；IC 主连合约减仓一千三百余手，总持仓缩至 2.11 万手。</p> <p>现货方面：计算机、房地产、建筑、传媒、餐饮旅游和电力及公用事业等行业板块小幅上涨，此外互联网金融、体育、移动转售、第三方支付、智慧医疗和网络彩票等概念板块涨幅略大，主要指数涨跌互现，其中主板及中小板指回落，创业板涨幅较大，上证 50 指数明显走低，而中证 500 指数小幅收阳。</p> <p>政策消息：政治局会议：加大定向调控力度，及时进行预调微调，高度重视应对经济下行压力；整体推进财税、金融、投融资体制改革；建立房地产健康发展的长效机制，注意防范和化解各类风险；中央坚持国企改革方向没变；会议通过《京津冀协同发展规划纲要》。从多方渠道获悉：央行有望下调金融机构人民币贷款基准利率、个人住房公积金存贷款利率，下调利率 0.5% 的可能性巨大。人民日报海外版报道，楼市整体供大于求的基本面仍未改变，去库存和走势分化仍将是未来一个时期的主基调。丝绸之路经济带海关区域通关一体化正式启动。国有股划转社保年内或有方案出台；证监会：保证稳定市场预期基础上适度增加新股供给；存款保险 5 月 1 日起实施，利于股市增量资金入场。</p> <p>【操作】从技术上看，IF 期指继续高位震荡整理，日 K 线收在 5 日均线上方，当日受节前交易日影响量能缩减同时总持仓较大幅缩减，预计 IF 期指节后偏强震荡概率较大，IH 升水 19 点，IC 继续贴水 131 点，二者走势强度分化仍继续，调整中逢低远月可多单介入。</p> <p>建议：投资者多单持有。</p>					

(田瑞 021-63123071, 期市有风险, 投资需谨慎)

2、国债期货

债市压力缓解有限或难利好, 期债走势将延续震荡走势

行情观点:	合约	周期	趋势性质	趋势强度		
	TF:1506	中线	震荡上涨	★★		
	TF:1506	短线	震荡反弹	★		
	T:1509	短线	震荡反弹	★		
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
	TF1506	多单持有		中期	20%	
	T1509	多单持有		中期	20%	
补充说明	逢低远月多单可介入。					
简要分析	<p>【分析】政策信息: 政治局会议审议通过京津冀协同发展规划纲要; 媒体: 央行下调利率 0.5% 的可能性巨大; 国有股划转社保年内或有方案出台; 中央政治局会议开稳增长药方; 存款保险 5 月 1 日起实施; 利益博弈致西安自贸区方案难产; 房地产业年内或推营改增等。</p> <p>基本面: 中国 4 月官方制造业 PMI 持平 50.1, 与上月持平, 连续两个月高于临界点, 尽管部分分类指数出现了回升, 但制造业下行压力依然存在; 4 月份全国 100 个城市新建住宅平均价格环比微跌 0.01%。</p> <p>债市: 节前央行继续暂停公开市场操作, 但资金利率依旧下行, 中国 债市现券收益率和利率互换均小幅走低, 目前市场更偏好中短端品种, 长债显得略平淡。若未来流动持续宽裕, 且经济数据不能明显回暖, 收益率曲线有望进一步陡峭化, 不过节后的 IPO 扰动预期亦小于以往, 料仅推升非银短期限品种价格, 因而短期资金无虞。中国债券市场近期将有 10 期金融债及国债发行, 计划发行总规模为 955 亿元; 即将在 05 月 05 日发行的五期国开债计划发行规模为 315 亿元。</p> <p>【操作】从技术上看, 主力合约 TF1506 突破前期震荡整理平台上沿维持冲高回落走势, 日 K 线未能有效突破 98.5, 量能放大有限但持仓微减, 目前资金面偏松与国债收益率波动影响市场回升, 后市关注央行政策动向仍坚持看多。当日国债 ETF 小幅缩量收阳。</p> <p>建议: 投资者多单谨慎持有, 逢低远月可择时加仓。</p> <p>(田瑞 021-63123071, 期市有风险, 投资需谨慎)</p>					

四、主要市场信息

● 中央点题八大政策加码稳增长

4 月 30 日召开的中央政治局会议, 点出了二季度稳增长的“大招”, 招式涉及降税清费、重大基础设施项目等投资、货币政策、扩大消费、房地产健康发展、创新驱动、国企改革、京津冀协调发展等八个方面。

● “五一”一线城市楼市现暖意

“五一”节期间，北京等一线城市楼市销售回暖迹象明显。业内人士分析，整体来看，一线城市表现比较乐观，未来随着各项助推楼市政策逐步落实以及货币环境的持续宽松，购房者入市的积极性将有所提高，“红五月”值得期待，但三四线城市并没有太大起色，未来价格走势将持续分化。

- **政策“组合拳”助力基建稳投资**

从今年初开始，一系列经济稳增长政策接连出台。即使如此，一季度经济数据仍不尽如人意，全年经济增长仍面临较大压力。相关人士认为，新一轮降息窗口正在临近，进一步降准仍有较大空间。

- **证监会取消证券新品种上市行政审批**

证监会4月30日在新闻发布会上公布了一批取消的行政审批项目等事项。新闻发言人张晓军表示，此次取消8项行政审批项目和一项职业资格许可和认定事项，后期还将取消调整一批行政审批事项，待完成相关报批手续后将及时公布。

- **25只新股来袭最高募资近3万亿元**

五一小长假过后，沪深两市新股申购高峰又至，随着牛市行情的不断深入，“打新”依旧是股民不可错过的一份红包。5月份首批新股总共25只，其中，沪市主板10只，深市创业板12只、中小板3只。网上申购时间集中于本周，本周总共有24只，其中，5月5日(周二)有9只，5月6日(周三)有10只，5月7日(周四)有5只。另外，5月11日(下周一)还有1只新股发行。

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。