

2015 端午节后投资策略——金融衍生品

2015年6月23日(星期二)

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

【目录】

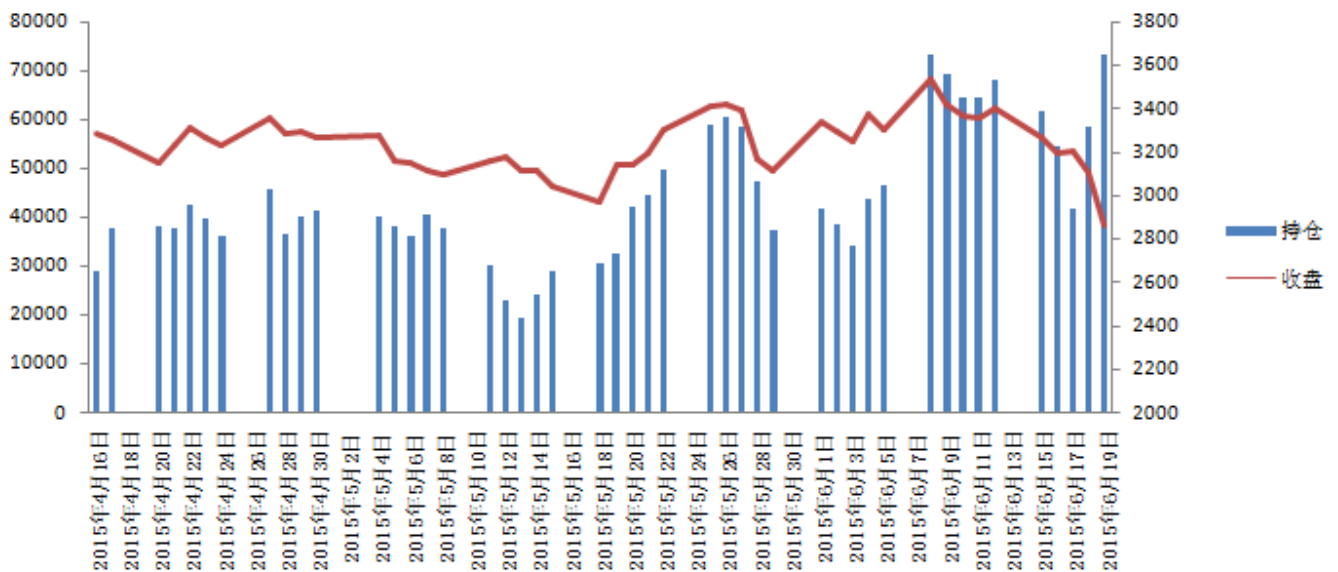
- 一、 节前回顾
- 二、 节后金融衍生品走势预测
- 三、 各品种交易策略
- 四、 主要政经信息

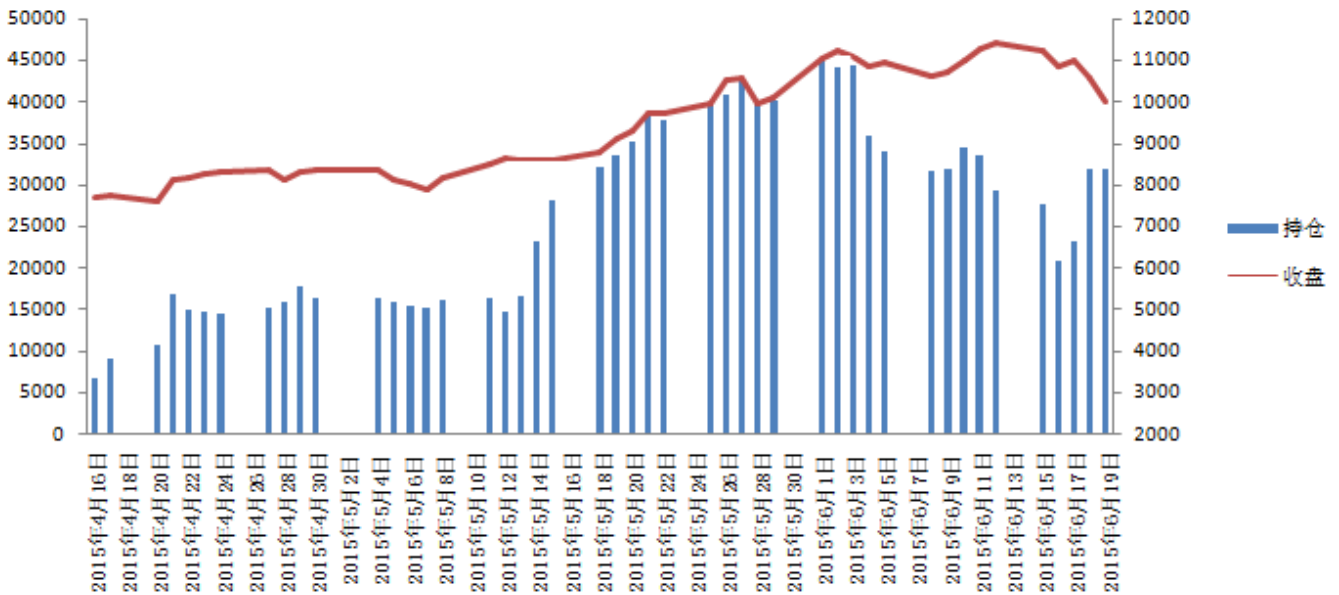
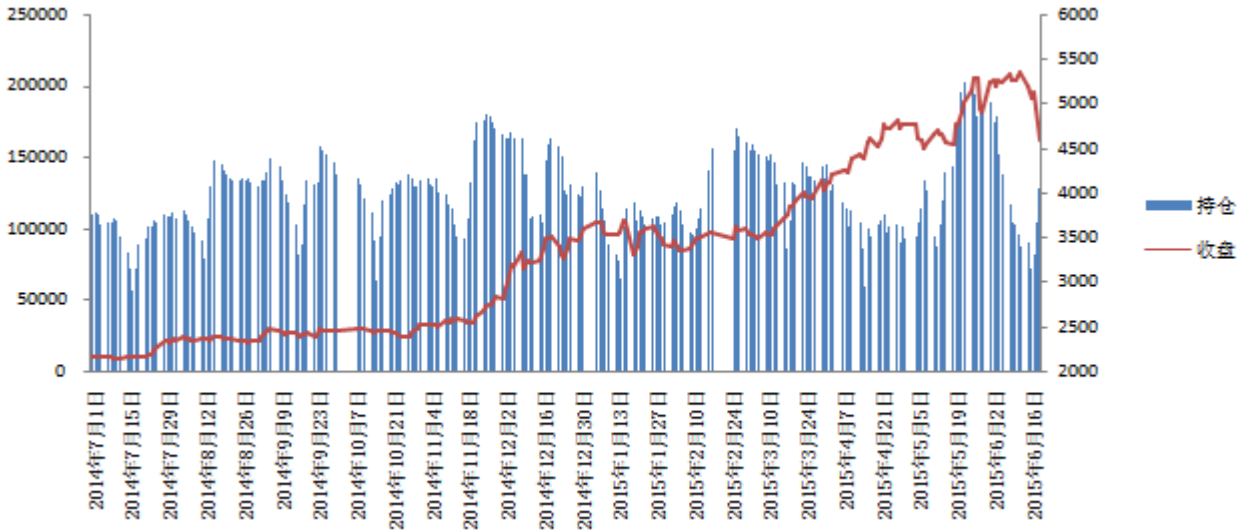
数据截止 2015/6/19

品种	收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	周成交量(手)	持仓量(手)
上证 50	2,903.06	-447.19	-13.35	75,199,298,600.00	0.00
IH1506	2,993.00	-375.80	-11.16	1,476,362.00	0.00
IH1507	2,860.00	-532.00	-15.68	943,026.00	73,462.00
IH1509	2,885.60	-517.40	-15.20	138,761.00	13,417.00
IH1512	2,899.60	-567.60	-16.37	6,505.00	1,374.00
沪深 300	4,637.05	-698.06	-13.08	200,704,608,600.00	0.00
IF1506	4,768.00	-562.00	-10.54	5,390,933.00	0.00
IF1507	4,598.00	-737.80	-13.83	3,774,270.00	127,920.00
IF1509	4,602.60	-723.00	-13.58	473,276.00	35,149.00
IF1512	4,608.80	-735.20	-13.76	31,743.00	5,134.00
中证 500	9,987.41	-1,558.48	-13.50	83,762,135,700.00	0.00
IC1506	10,210.00	-1,251.40	-10.92	955,633.00	0.00
IC1507	9,990.00	-1,402.00	-12.31	816,677.00	31,879.00
IC1509	9,915.60	-1,432.00	-12.62	81,877.00	7,202.00
IC1512	9,650.00	-1,481.80	-13.31	10,889.00	3,379.00

数据来源: 文华财经, 东吴期货研究所

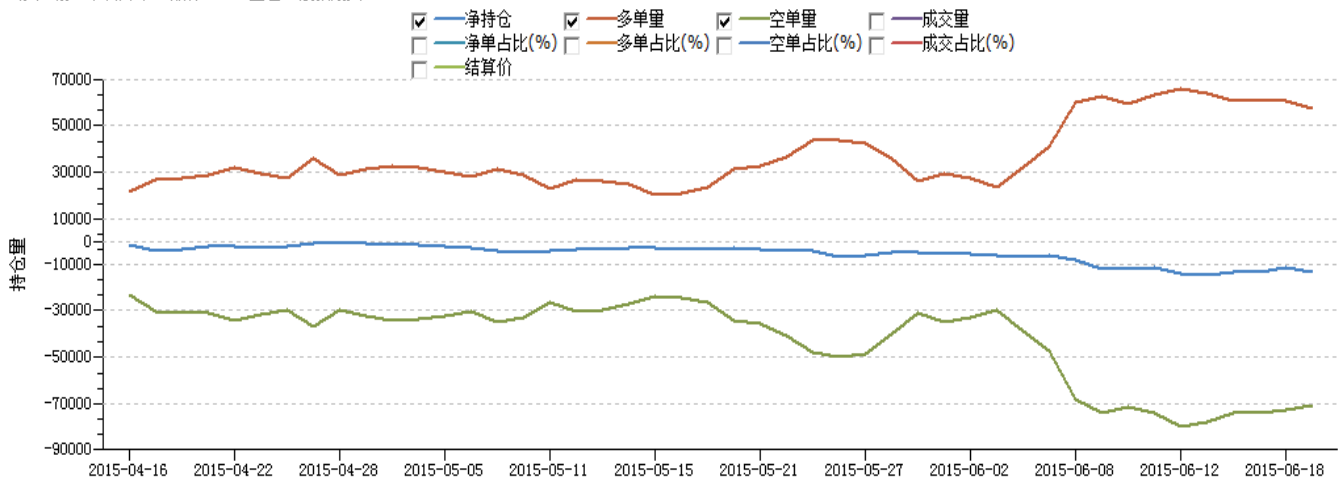
期指 IH、IF 和 IC 持仓



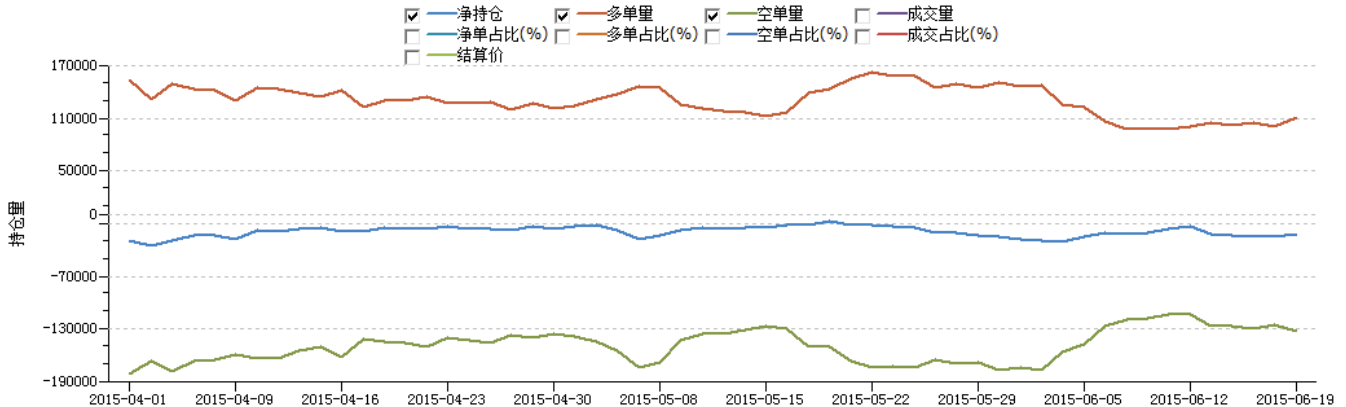


数据来源：中金所，东吴期货研究所

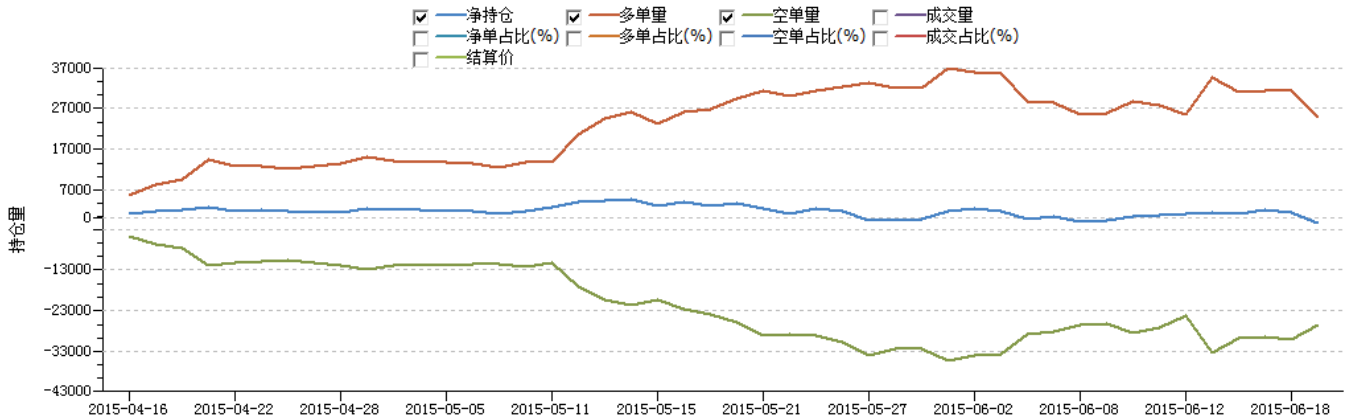
会员：前二十名合计 品种：IH 上证50股指期货



会员：前二十名合计 品种：IF 沪深300期货



会员：前二十名合计 品种：IC 中证500股指期货



数据来源：Wind 资讯，东吴期货研究所

点评：端午节前一周期指市场震荡下挫走势，IF 持仓在节前出现一定程度增仓，其余两个品种变化不明显。主力合约 IF1507 增仓两万四千余手，其较现货贴水 39 点，期指 IF 总持仓增近六千手扩至 16.82 万手。IH 主连合约加仓一万四千余手，总持仓缩至 8.82 万手；IC 主连合约增仓仅 33 手，总持仓减六千余手缩至 4.24 万手。IH 净空单增 1285 手，IF 净空单增 3189 手，IC 净空单增 1282 手，总体表现为主力多空增仓同时均导致净空单明显增加，整体来看市场对节后行情走势略偏空。

国债期货：

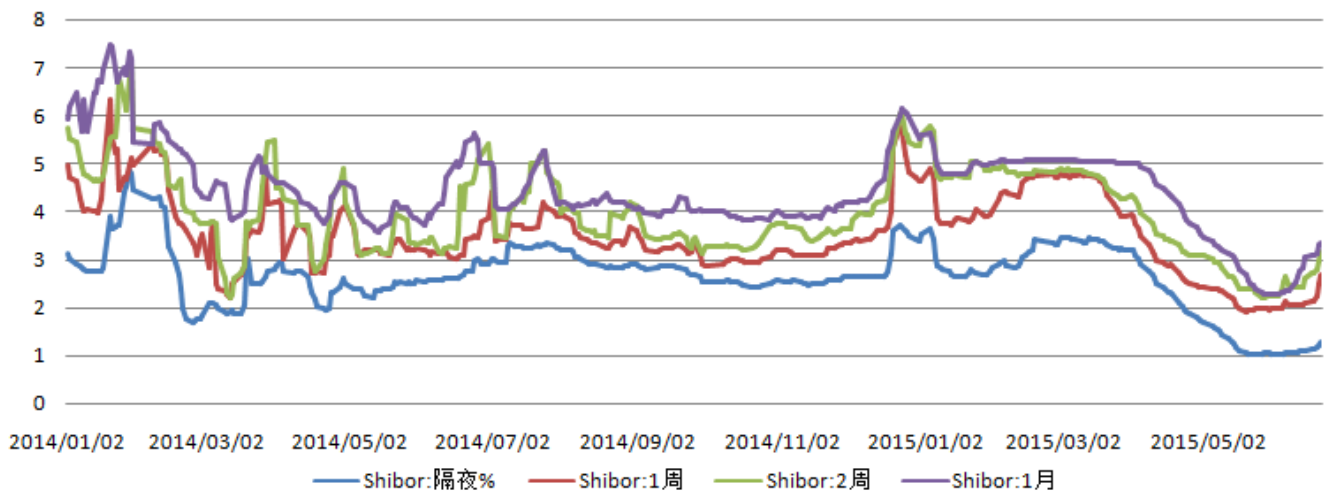
数据截止 2015/6/19

品种	收盘价	周涨跌	持仓量 (手)	持仓量变化 (手)	周成交量 (手)
TF1509	96.245	0.045	0.047	44,668.000	22,556.000
TF1512	98.005	1.970	2.051	3,686.000	6,009.000
TF1603	98.365	0.365	0.372	134.000	48.000
T1509	95.02	0.39	0.41	15,684.00	21,107.00
T1512	95.49	0.28	0.29	390.00	1,373.00
T1603	95.99	0.40	0.41	14.00	56.00

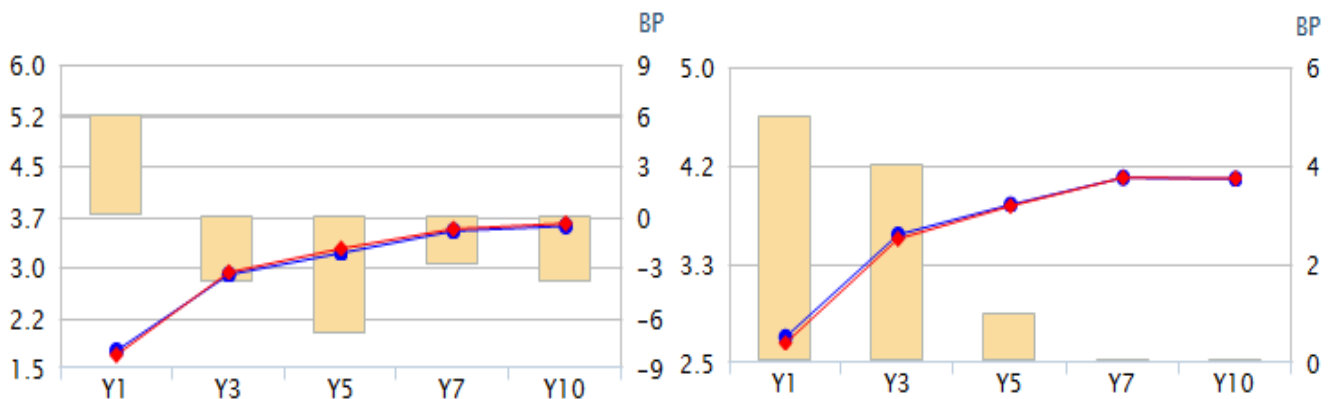
数据来源：中金所，东吴期货研究所

点评：市场对于央行进一步宽松预期出现转变，目前市场资金供给充裕，尤其短期资金面持续偏松，同时央行连续暂停公开市场操作，但短期资金价格由低位回升，中长端国债收益率受地方债务置换等新债供给压力影响变化有限，结合半年度时点以及新股 IPO 对市场影响，政策预期可能转变背景下，即使基本面或有所改善但幅度有限，TF 及 T 或维持震荡偏强走势。

短期利率、国债收益率及国开债收益率变动：



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，主要受此前数次政策宽松后资金宽裕情况影响，短期资金面持续偏松后遭遇半年时点，新股 IPO 和地方债务置换使得为短期利率全线回升，近期中高端国债收益率回落有限，其它因素对市场影响仍较强，后续政策对债市或有支持，资金价格回升幅度或有限。

二、节后金融衍生品走势预测

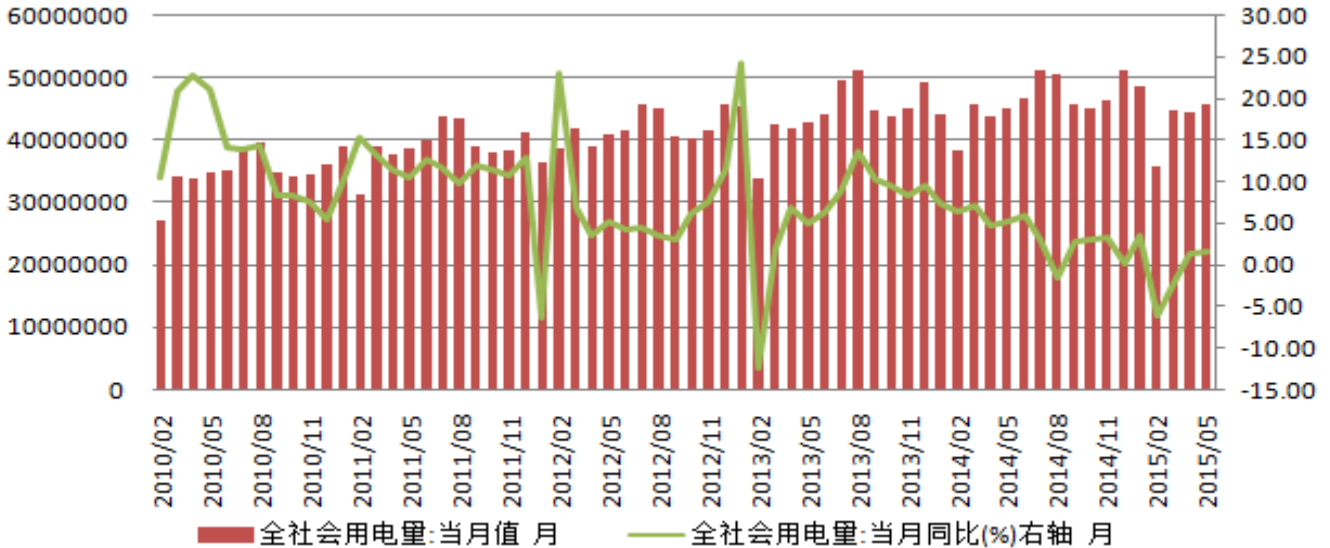
1、股指期货：现指暴跌后存反弹可能，节后期指或步入震荡整固阶段

点评：股指期货上周自高位震荡下跌，多空双方在 IF 主力合约 5000 点附近简单争夺后快速下跌，弱势尽显。现货方面，沪深股市高位逆转、出现反复暴跌，上证指数失守 5000 点、4500 点等重要关口，盘中也出现持续恐慌情绪，下跌力度偏大，后市随着市场预期稳定及资金面改善，大盘有望止跌回升，继续向下空间或有限。

节后短线市场关注：一、管理层出面表示关注市场谣言和虚假信息对市场形成的大幅波动，将部署专项执法行动。二、新股申购资金预即将解禁，其中大部分将回流二级市场。三、周五沪股通使用额度快速增加，表明海

外资金正加速参与反弹。

基本面数据：



数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：5月份，全社会用电量4567亿千瓦时，同比增长1.6%，连续两个月同比上涨。1-5月，全国全社会用电量累计21889亿千瓦时，同比增长1.1%。分产业看，第一产业用电量同比下降0.8%；第二产业用电量下降0.8%；第三产业用电量增长8.3%。5月用电数据好转与当月工业用电量增速（-0.61%）降幅缩窄有直接关系，其中重工业用电增速缩减明显，而轻工业用电增速小幅提高。

2、国债期货：央行政策宽松预期或转变，期债震荡回升走势存疑

点评：节前短期资金面偏松情况略有转变，主要是年初以来受央行降准、降息等政策宽松影响，近期临近半年时点，连续地方债务置换导致的地方债集中发行，加上新股IPO冻结资金量加大，使得市场流动性受扰动，市场普遍预期宽松政策仍持续，但在基本面数据公布后近期外汇占款又转增，使得市场对政策宽松预期发生变化。国债期货成交及持仓等数据均显示短期持续做多信心有所不足，政策未明朗前后续行情走势或有反复。期债料震荡回升概率较大。

三、品种交易策略

1、股指期货：

现指暴跌后存反弹可能，节后期指或步入震荡整固阶段

行情观点：	合约	周期	趋势性质	趋势强度
	IF:1509	中线	多	★★
	IF:1507	短线	震荡	★
	IH:1507	短线	震荡	★

	IC:1507	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
	IF1509	观望				
	IF1507	观望				
	IH1507	观望				
	IC1507	观望				
补充说明						
简要分析	<p>【分析】节前期指品种自高位暴跌。IF 主力合约增仓两万四千余手，其较现货贴水 39 点，期指 IF 总持仓增近六千手扩至 16.82 万手。IH 主连合约加仓一万四千余手，总持仓缩至 8.82 万手；IC 主连合约增仓仅 33 手，总持仓减六千余手缩至 4.24 万手。</p> <p>现货方面：国防军工、银行、非银行金融、计算机、电子元器件和家电等行业板块降幅相对略小，此外国资改革、网络安全、抗癌、互联网金融、风力发电和智能汽车等概念板块跌幅略小，主要指数全线暴跌，其中主板跌幅均超 6%，中小板和创业板跌幅在 5.5%附近，上证 50 指数及中证 500 指数均大幅下跌。</p> <p>政策消息：人民日报：货币政策还有空间，稳健基调不变；国务院近期发布通知，印发推进《财政资金统筹使用方案》，提出十大举措力促财政资金“化零为整”，集中财力稳增长；国务院办公厅印发《关于支持农民工等人员返乡创业的意见》，落实定向减税；国务院对外发布《关于促进跨境电子商务健康快速发展的指导意见》，支持跨境电子商务发展，有利于用“互联网++外贸”实现优进优出；广东不动产登记将于今年下半年正式启动；广州市房协建议取消“限外”救市去库存；发改委副秘书长王一鸣日前表示，经济企稳的基础还很脆弱，政策面上需要继续加一把火，才能加速经济回暖；证监会发行部处长被查或为暴风雨前兆；前 5 月国有企业利润降幅放缓。</p> <p>【操作】从技术上看，IF 期指暴跌破多个技术支撑位，急跌后日 K 线存反弹需求，周五当日量能增加同时总持仓较大幅增加，尚未完全跌破 60 日均线，预计 IF 期指节后反弹概率较大，IH 贴水 43 点，IC 贴水 3.6 点，二者走势同时受交割影响，若短期调整结束或可多单介入。</p> <p>建议：投资者观望为主。 (田瑞 021-63123071，期市有风险，投资需谨慎)</p>					

2、国债期货

政策宽松预期转变致债市压力缓解有限，期债仍将延续震荡走势						
行情观点：	合约	周期	趋势性质	趋势强度		
	TF:1512	中线	震荡上涨	★★		
	TF:1509	短线	震荡	★		
	T:1509	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
	TF1509	观望				

	T1509	观望			
补充说明	逢低远月多单可介入。				
简要分析	<p>【分析】资金面：上周央行在公开市场仍暂停操作，未见到期资金。连续两周大量新债供给叠加新股申购，已经影响到短期资金面，期现债市均有所承压。市场短期资金价格自低位显著回升，回升幅度持续情况接近半年时点仍有待观察，重点关注近期央行货币政策动向，债市震荡回升仍需更多动力。</p> <p>周五时候银行间同业拆借市场利率均上涨，全周来看亦是全线回升。隔夜品种利率为 1.2670%，较上周涨 16 个基点；7 天期品种为 2.6740%，涨 59 个基点；14 天期品种为 3.1540%，涨 55 个基点；1 月期品种为 3.3590%，涨 30 个基点；3 月至 1 年品种分别涨 18 个基点、涨 1 个基点及持平。</p> <p>基本面：5 月份，全社会用电量 4567 亿千瓦时，同比增长 1.6%，连续两个月同比上涨，主要是工业用电增速降幅缩减。5 月金融机构外汇占款环比增加 321.78 亿元人民币，为连续第二个月正增长。1-5 月，我国实际使用外资金额 3309.5 亿元人民币，同比增长 10.5%。5 月全国 70 个大中城市中，新建住宅价格下降的城市有 43 个，上涨的城市有 20 个，持平的城市有 7 个。1-5 月，国有企业利润总额 9237.5 亿元，同比下降 3.3%。</p> <p>债市：节前央行仍暂停公开市场操作，短期资金利率持续回升，周五债市现券收益率及 IRS 小幅走高，央行政策观望预期影响市场人气，使得期现两市均表现较弱，短期受 IPO 影响流动性仍显稍紧，资金价格震荡上行，但端午小长假期间的政策未见动向。中国债券市场近期将有 11 期金融债发行，计划发行总规模为 570 亿元；即将在 06 月 23 日发行的“15 国开 10(增 13)”计划发行规模为 70 亿元，期限为 10 年。当周仍有江苏专项债、青岛债和海南债发行。</p> <p>【操作】从技术上看，主力合约 TF1509 有望在近期筑阶段双底，日 K 线可能站稳年线及 96 上方，量能持仓均缩减，若 5 日均线提供支持，短期仍有反弹上行动力，但市场半年时点资金面受影响扰动明显，若短期央行政策动向未明将影响看多。当日国债 ETF 小幅缩量收阳。</p> <p>建议：投资者观望为主，逢低多单可择时介入。</p> <p>(田瑞 021-63123071，期市有风险，投资需谨慎)</p>				

四、主要市场信息

● 总理力推中国制造

在 6 月 17 日的国务院常务会议上，李克强总理表示，中国正在推进“中国制造 2025”，科技部和工信部等相关部门，要抓住装备制造产业改造升级的历史机遇，搞一批智能转型项目，使用好现有的科技资金和费用，和企业一起推动技术改造升级，这可以为我国长期的科技发展奠定基础。

● 国务院电令稳增长加码

国务院总理李克强 6 月 17 日主持召开国务院常务会议，部署加大重点领域有效投资，发挥稳增长调结构惠民生的多重作用；决定进一步强化城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设；确定实施“三证合一”登记制度改革，方便创业创新；部署运用大数据优化政府服务和监管，提高行政效能。

● 全国住房公积金 2014 年年度报告

住建部、财政部、央行印发《全国住房公积金 2014 年年度报告》，报告指出，随着我国经济发展进入新常态，住房公积金制度的改革发展面临新形势新任务。住房公积金管理工作将积极适应新常态，加大深化改革力度，加快修订《住房公积金管理条例》；完善住房公积金提取使用政策，加大个人住房贷款发放力度，促进住房消费，更好地发挥住房公积金的作用；积极打造住房公积金综合服务平台，提升全行业服务水平；强化住房

公积金监管，确保资金安全完整；坚持依法行政，维护缴存职工合法权益，促进缴存职工实现“住有所居”目标。

- **人民日报：货币政策仍将剑指“融资难”**

《人民日报》海外版 6 月 22 日刊登文章称，近日，中国人民银行发布的《2015 年第 2 季度银行家问卷调查报告》显示，59.5%的银行家认为当前宏观经济“偏冷”，较上季上升 4.9 个百分点。而对于下季度的货币政策，有 45.8%的银行家预期为“趋松”，另外 51.8%的银行家预期为“适度”。这一调查结果加上此前部分央行货币政策委员会成员的调整，让市场各方格外关注未来货币政策的走向。专家表示，当前中国经济处在筑底期，各项稳增长措施正开始显效，低通胀的环境并未改变，货币政策仍将继续围绕企业“融资难”问题精准发力。

- **国务院发文支持农民工等人员返乡创业 落实定向减税**

6 月 21 日，国务院办公厅印发《关于支持农民工等人员返乡创业的意见》。《意见》提出了支持返乡创业的五方面政策措施。其中包括降低返乡创业门槛，落实定向减税和普遍性降费政策，符合政策规定条件的，可享受减征企业所得税、免征增值税、营业税等税费减免政策，以及加大财政支持力度，强化返乡创业金融服务，完善返乡创业园支持政策等。

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。