



股指期货策略报告

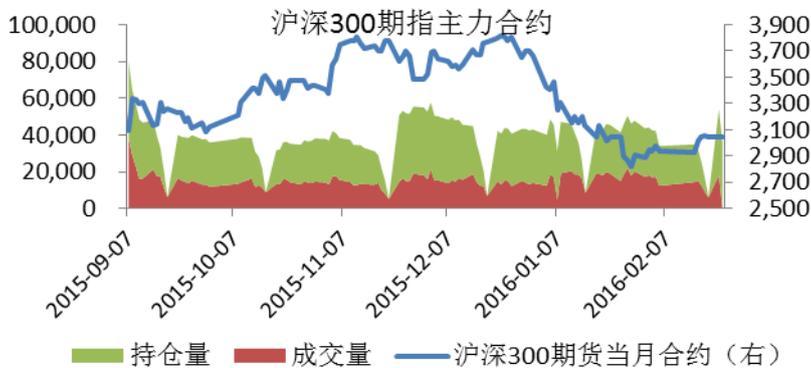
广州期货研究所
王志武



A 股靠近套牢盘压力区

2016 年 2 月 23 日

逆回购集中到期，不过对资金面紧张无需多虑，料两会行情在回调后持续



股指近期连续反弹，追根溯源，离不开市场风险偏好的回升和资金面的宽松。但在连续上行之后，股指面临前期套牢盘重压力区，回调压力增大。

央行“8·11”汇改之后，市场普遍预期人民币汇率存在高估，人民币汇率定价权逐渐移至离岸市场，资本逐利的驱使叠加国内经济正经历去杠杆、去产能、去库存的阵痛，共同引发人民币汇率大跌。市场预期对汇率未来走势影响深远，所以在经济内生动能转换的窗口期，政府应做好市场的预期引导，实现相对稳定的汇率价格环境。

在海外央行持续加码宽松的背景之下，中国央行的调控思路也出现了变化。但我们必须明确，需求端与供给侧改革从来不是非此即彼，需要双方的微妙配合。在继上周央行通过公开市场净回笼 4550 亿元之后，本周将有 9600 亿元逆回购到期，央行公开市场周一净投放 700 亿元，周二净投放达 1300 亿元，Shibor 所有期限的利率皆出现了下降，市场流动性并未因逆回购集中到期而紧张。央行取消享受优惠存款准备金率的银行，并表示对过高信贷投放的担忧，显示央行货币政策思路转变，定向投放及 MLF 或成为新常态，未来的利率走廊机制，即上限为常备借贷便利，下限为超额存款准备金率的利率的形成，利于市场形成对资金面的一致预期，同时市场应减轻对“大水漫灌”式政策的过度依赖。

总体来看，股市趋势上行的逻辑暂未形成，今年总体格局仍属结构性交易机会。短期市场情绪或因人民币汇率的企稳回升、市场流动性的充裕而得到提振，但经济内生动能的转换非一日之功。1 月超高的信贷投放量能否持续仍需观察，银行正面临业绩下滑、坏账率提升和估值回落的尴尬境地，若不加大不良资产证券化力度、下调拨备覆盖率，银行主动投放流动性的积极性不强，继续深化发展直接融资或可缓解银行端的压力。

股指连续上行之后，面临前期套牢盘重压力区，短期存在回调可能，在回调之后，若持续获得量能的配合，两会前夕 A 股仍有望迎风前行。

广州期货研究所

020-22139812

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。