



# 股指期货策略报告

广州期货研究所  
王志武



## G20 峰会缺乏亮点 A 股重挫险破前低

2016 年 2 月 29 日

A 股今日再次重挫，上周五的反弹已被证明是昙花一现。整体下跌趋势并未因此改观，本被市场寄予厚望的 G20 峰会，并未达成市场预期的新广场协议。短短几天，A 股再次临近市场前低 2638 点，最低下探到 2639，短期市场在此位置或获支撑，不过仍需以结构性交易对待，中期维持熊市思维态度。两会召开在即，静待政策落地。

今天人民币汇率延续下跌趋势。美国第四季度实际 GDP 年化季率修正值上升 1.0%，升幅高于预期值 0.4% 和初值 0.7%，不及三季度终值 2.0%，整体好于预期，1 月 PMI 数据不及预期，不过核心 CPI 同比增长 2.2%，总体来看，美联储 3 月加息预期推迟，但不表示加息进程终止，所以人民币汇率中期贬值压力不改，在目前的经济状况之下，当市场形成汇率贬值的一致预期之下，金融市场波动将异常剧烈，以股市为主的权益类资产下跌压力加大。

总体上 G20 峰会未形成任何文件协议，更多是口头协议，重经济结构性改革轻货币政策的大幅宽松，并表示财政政策仍有望继续发力，同时密切关注美、日、欧等相关国家的财政赤字率的大幅上行，确保债务占 GDP 的比重保持在可持续水平。对于外汇市场，将增强全球央行之间的信心透明度，减少政策的不确定性和负面溢出效应。防止全球汇率的竞争性贬值，在遭遇通缩威胁的欧日，不排除欧日央行将于 3 月中旬继续降息、延迟甚至扩大 QE，届时或会继续带来汇率的波动。

今天沪指再迎暴跌，创业板指数跌幅更深，三大期指方面，IC 跌幅明显高于 IF 与 IH 期指，显示中小盘股票面临业绩兑换期，估值回落。致使股市下跌因素仍旧是老调重弹，主要有如下几点：

- 1) 注册制改革授权 3 月 1 日起实施，实施进程落下第一步，前期证监会已作出澄清，注册制进程将低于市场预期，短期内不会推出，目前仍有 600 多家公司排队上市企业待消化，推迟不代表终止，市场预期的改变直接传导至股市，引起次新股集体跌停；
- 2) 上海、深圳、南京等诸多城市楼市火爆，短期或引起投资者对股市资金分流的担心；
- 3) 作为市场风险风向标的两融，总体呈现快出慢进格局，显示市场风险偏好未明显改端；
- 4) 公募基金 1 月大幅缩水达万亿之巨。中国基金业协会 2 月 23 日公布的数据显示，在刚刚过去的一月份，公募基金净值规模从 2015 年底的 83971.83 亿元缩水到了 72536.43 亿元，骤降 1.1 万亿元。
- 5) 在熊市背景之下，随着市场风险偏好的下降，创业板指无法继续享受高估值，作为 2 月反弹的领军指数，呈现后劲不足之感，在以滑头主导为主的市场结构之下，创指领跌将进一步打击市场做多信心。

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，不过美联储加息预期仍悬在头顶，人民币汇率贬值压力仍存，且经济内生动能的转换非一日之寒，股市作为经济的晴雨表，波动将会异常剧烈。

股指在春节后稳步反弹，在 A 股逐渐来到前期套牢盘重压力区，即 3000 点上下之后，量能迟迟无法放大，在滑头市场之下，利空因素逐渐站上上风，股指深度回调，印证了市场缺趋势性机会、仅存结构性交易机会的基本判断。在此背景之下，宜多看少动，可参与多 IH 空 IC 的套利策略。

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。