



股指期货策略报告

广州期货研究所
王志武



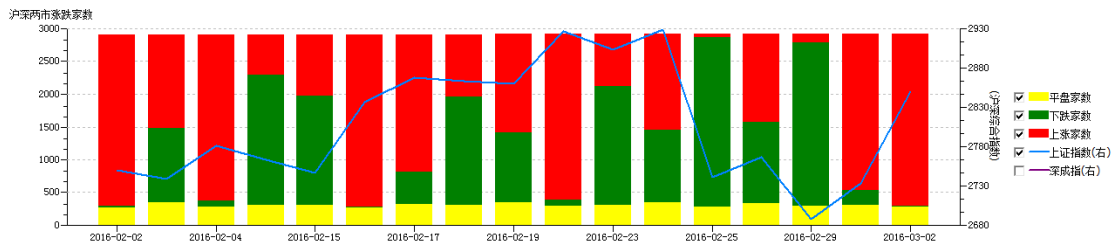
多重利好集聚助期指企稳反弹

2016年3月2日

王志武

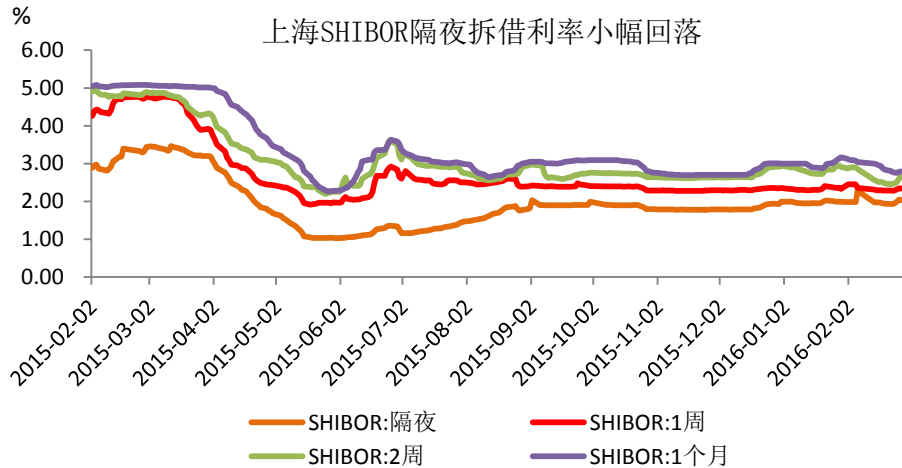
继昨天股指反弹之后,今天市场反弹更是呈现量价齐升,似有逼空迹象,多重利好叠加,前期利空因子则有所钝化,3月份,美联储加息预期大概率推迟至6月份,美国2月制造业采购经理人指数(PMI)为49.5,前值为48.2,预期的48.6,公布值高于预期,创9月新高,欧日央行3月中旬或继续加码宽松力度,外围形势缓和,3月份或许是全球权益类资产迎来较好的喘息时期。

现货市场方面,申万28个行业全部收红,房地产再迎短暂春天,上下游跟随大涨,房地产、建材、钢铁等板块领涨,计算机、传媒等行业涨幅亦较大,一改前期的萎靡不振;沪深两市有2623家上涨,282家持平,10家股票下跌,非ST有196家涨停,2家跌停。创业板暴跌近3%,盘中一度涨幅近4%,央行降准成为了市场情绪转变的催化剂,利好因素叠加,创业板2015年利润增速达28%左右,利于创指企稳上行,外围缓解温和,皆利于市场风险偏好的回升。

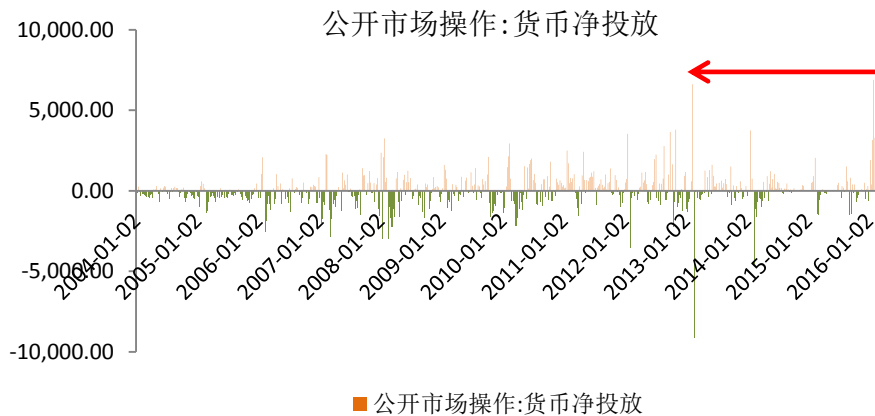


央行降准重新打开“放水”空间。央行普遍下调金融机构人民币存款准备率0.5个百分点,中小型存款类金融机构下调至15%,大型存款类金融机构下调至17%,决定已于2016年3月1日起正式生效,对于供给侧改革而言,将拥有相对宽松的货币金融环境。

央行时隔4月逾首次降准,有种重燃市场信心之感,前期连续降准降息之后,效用明显成效递减趋势,目前降准,效用或可追赶2015年2月的降准。目前市场总体货币供应量在139万亿元人民币左右,通过本次降准,理想状态下能够释放6955亿元左右的流动性。春节前后央行为应对市场的流动性紧张问题,前后共计投放超过两万亿元流动性,期现多为7天与28天,2月底面临集中到期收回流动性的压力,尽管央行采取逆回购进行对冲,不过短期银行间隔夜拆借利率与上海SHIBOR隔夜拆借利率一度飙升,显示市场流动性紧缺再现,短期美联储加息预期推迟,利于人民币汇率短暂企稳,本次降准一定程度上缓解了公开市场操作的对冲压力。从最新的SHIBOR数据观测,利率已有明显下降,短期资金拆借成本下降明显。



稳汇率适度让位经济增长。新常态背景下，增长速度换挡期、结构调整阵痛期与前期刺激政策消化期的“三期叠加”特征，一季度经济下行压力明显加大，近期房地市场的地区性松绑也基本呈现出一些端倪。在刚刚结束的 G20 公报中，各国将就外汇市场密切讨论沟通，并重申此前的汇率承诺，包括将避免竞争性贬值和以竞争性目的盯住汇率，在汇率相对稳定的条件下，稳汇率目标适度让位于稳增长，宽松的货币政策再次实施，降准是可取的选择。且央行在春节前夕投放了超 2 万亿流动性之后，2 月底面临集中到期，也需要降准来减缓市场资金紧张问题。



此次央行降准略超市场预期，不过也符合周小川行长在 G20 峰会上的表态，即货币政策总体将呈现稳健偏松格局，财政部部长楼继伟则更直接地表示，要继续实施扩张性财政政策，李总表示财政政策还有很大空间。需求端与供给侧改革从来不是非此即彼，在经济下行压力加大的背景之下，新旧动能转换的窗口期，需要相对宽松的货币金融环境。本次的意外降准，一定程度上反映了央行在货币政策态度的微调，前期为了稳定汇率而受束缚的利率工具可能在未来重新发挥威力，更宽松的资金面可期。不过在目前一线城市房地产市场偏热、二三线城市价格偏高，汇率贬值压力尚存的情况下，降息政策方面央行可能会更加小心谨慎，一方面降息功效已呈现边际递减，另一方面降息不利于汇率企稳，若未来利率管廊能够实现，将可短期忽视汇率风险。

在央行降准之后，股市受到了明显提振，房地产成为了受益最大的板块，有利于缓解高库存的窘境，不过，同时要注意一线及核心二线城市房价的突飞猛进，带来的房地产加杠杆风险。在 G20 峰会后，全球市场风险偏好情绪有所回升，黄金等避险品种高位回调，美股、欧股、日经指数等权益类资产首先反弹，3 月中旬，欧央行与日本央行的宽松政策加码值得

期待，且作为发达经济火车头的美国，美国 2 月 ISM 制造业 PMI 指数升至 49.5 为 9 月来新高，明显好于市场预期，对全球经济的复苏起到了较大的支撑，美联储内部对 3 月加息分歧较大，下一次加息大概率推迟至 6 月，利好因素的积累边际提升了市场的风险偏好情绪。

中国央行在经济大幅下行的背景之下，果断降准，显示货币政策的独立性重回第一要位，即稳汇率阶段性让位于稳增长。两会召开在即，市场普遍期待出台更多供给侧改革方面的政策方针，鉴于此，股指反弹明显，市场乐观情绪有所回复，短期市场阶段性见底。今天股指再次放量反弹，后市能否持续仍需关注两会的政策落地，若市场信心持续回升，叠加汇率贬值可控，将利于股指的延续上行，3 月份或许是配置权益类资产迎来的较好时机。

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。