



股指期货策略报告

广州期货研究所
王志武



期指上行动力逐渐积聚

2016年3月14日

市场不确定预期确定化，利于市场信心修复。短期市场或有反复，随着量能的持续萎缩和市场信心的修复，3月仍是配置权益类资产的良好时间窗口。

核心观点：经济微观数据稳步下行，固定资产投资增速一点红，消费则有阶段性回落迹象。据我们预测，模型1预计Q1GDP增速在6.72%，模型2（修改后）预测Q1GDP增速下滑至6.56%；上周末刘士余等诸位主席的发言，利于市场不确定性预期的确定化，从月线KDJ指标来看，目前已现超卖迹象，部分印证了目前股指阶段性见底，或不至于再悲观。

信贷投放回归常规化，央行政策总体稳健。1月新增人民币贷款超预期的投放，令市场联想09年四万亿刺激。2月新增人民币贷款7266亿元，大幅低于1月2.51万亿元，也低于市场1.2万亿元的普遍预期。中国2月社会融资规模7802亿元，预期1.84万亿元，前值3.42万亿元。2月M2同比增速从1月14%回落至13.3%。数据回落，一方面是1月份年底，随着春节因素消失，人民币汇率的相对企稳，外债转内债的变换动力减弱所致，同时信贷的大幅减少也不意味着央行的紧缩信贷，更多是信贷的常规化，总体格局仍呈现稳健结构性略偏宽松。今年社会融资规模增速目标13%并首次写入政府工作报告，体现了央行对资金流入实体经济的决心。

从2月公布的数据来看，总体难言乐观。进出口数据印证了外需疲弱内需不振，对主要贸易国欧盟、美国、东盟、日本等出口皆出现了较大的跌幅，以美元计，2月份的出口同比跌幅高达25.40%，增速为09年5月以来最低。PMI回落至49.0，1-2月工业增加值同比增速仅有5.4%，环比回落0.5个百分点，先前的社会消费，暂临阶段性高位小幅回落，唯有地产“鹤立鸡群”，从而促使固定资产的投资首次回升，政策的暖风，一二线城市房价的异常火爆，在国家去库存的当口，变相地加了库存，单纯地推升房地产无外乎饮鸩止渴，政策的结构性变化需及时跟进。

刘士余主席的发言，确定了市场的预期。核心点主要有如下：1)注册制一定要搞，不过不会单兵突击，需要一系列制度设计，短期暂停，将来的注册制同样会严格审核；2)承认熔断机制的推出过于草率，未考虑以中小投资者为主的中国市场结构；3)再次明确中证金中短期内不会退出；4)深港通今年肯定通，多层次资本市场建设不会停止。主席的问答，缓释了市场对于注册制、中证金退出的担忧，坚定了对资本市场改革的信心。此外，监管层将更加仔细地运用舶来品，更加深入地去分析国内的资本市场结构，如此，利于实现短期与中长期利益的相结合。

经济平稳下滑，内生动能转换持续推进，市场不确定预期确定化，注册制、中证金的确定皆利于市场信心的修复，目前股指环境背景和1月明显不同，市场持续下行压力有所缓释，短期或有反复，不过离中期底或已相近不远。3月仍是权益类资产配置的较好时间窗口，优质蓝筹、国改、供给侧和优质中小创是配置首选。

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。