

研究报告

策略报告

股指期货：低多 IH2306 策略

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

低多 IH2306。短期看，市场风险因素仍存扰动，但积极因素积聚，市场企稳可期。中期来看，中国经济复苏是较为确定的方向，叠加不断扩大改革和开放引入海内外增量资金，A 股份具备攀升向上的支撑。从风格看，A 股剩余流动性或逐渐于 Q1 见顶，中期大盘占优。若“国内弱复苏+海外渐衰退（弱美元）”组合成立，顺周期成长或更优、地产链价值风格仍有空间，短期震荡或渐入布局良机。

逻辑一：2 月金融数据显示，总量及企业中长期贷款拐点确认，居民中长贷拐点初现（主因低基数及地产销售复苏，但弹性、持续性有待观察）；M1-M2 同比剪刀差收敛，资金活化程度改善等皆为企业盈利改善的前瞻性指标，确认 A 股逐渐进入盈利上行周期，预计 Q1 盈利底大概率确认。

逻辑二：目前，市场在经济复苏方向上没分歧，但在时间节奏有分歧，3 月超预期提前降准信号大于实际意义，突出稳增长、扩内需、防风险的导向，或有利于后续复苏预期发酵。

逻辑三：外围不确定性下降，银行风险暂时可控，短期风险偏好修复，中长期金融风险及衰退压力或制约联储货币政策紧缩空间。尽管美联储加息周期没有确认结束，但可能已经临近尾段。考虑到当前美国核心通胀仍有压力，不排除 5 月继续加息 25BP 的可能，且年内降息概率不大，但去年以来大幅加息所积累的风险或尚未完全暴露，美国银行业流动性危机能否避免转向信用危机仍然需要持续关注。而从另一个角度而言，欧美央行在遏制通胀的使命与防范金融危机风险二者权衡焦灼，国内资产一定程度上能发挥“避风港”作用。

风险因素：疫情形势发展超预期；美联储加息的不确定性增强；国内政策调整超预期；中美关系超预期恶化等

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497 号

联系信息

分析师 王荆杰

期货从业资格：F3084112

投资咨询资格：Z0016329

邮箱：wang.jingjie@gzf2010.com.cn

联系人 陈蕾

期货从业资格：F03088273

邮箱：chen.lei5@gzf2010.com.cn

相关报告

《广州期货-策略周报-新增做多橡胶 RU2305 及逢高空硅 Si2308 策略-20230228》

《广州期货-策略周报-现有策略正常运行，新增三个套利、期权策略-20220221》

目录

一、策略推荐：低多 IH2306.....	1
二、操作方案.....	2
免责声明.....	3
研究中心简介.....	3
广州期货业务单元一览.....	4

一、策略推荐：低多 IH2306

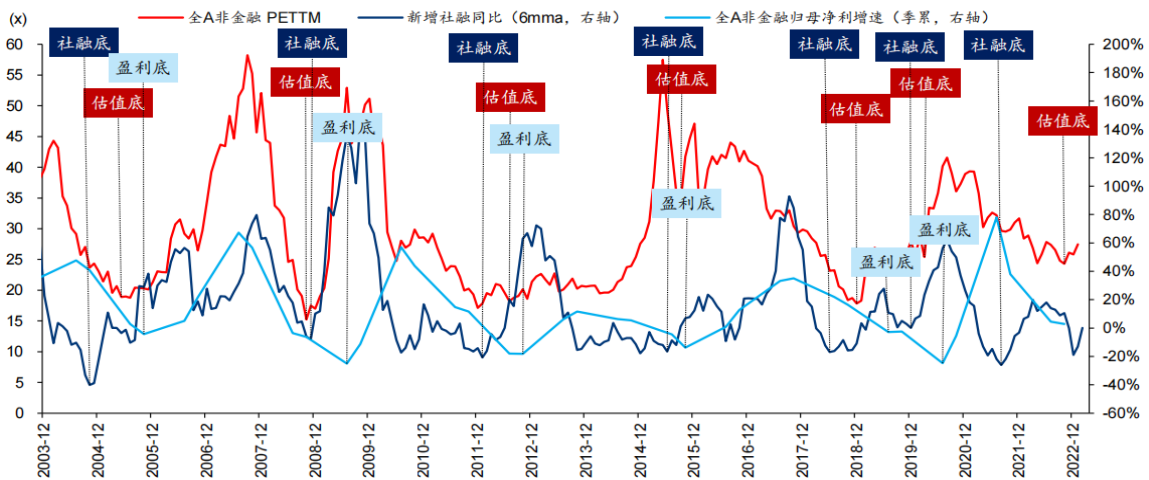
核心逻辑：

1-2月宏观数据验证普遍向好，从2月PMI超季节性改善，到1-2月出口验证疫后恢复，再到2月社融信贷高增且结构进一步优化，积极信号持续催化，但市场仍出现一定程度回调，一方面是对复苏强度可持续性的担忧且机构持仓或与经济复苏强度不相符；另一方面则因外部环境不稳定：SVB与瑞信事件风险共振，流动性危机事件继续降低市场偏好。在主线不明的背景下，A股交易多为偏主题行情，数字经济和中国特色估值体系两大主题持续领涨，市场博弈和交易行为对波动影响较大。

短期看，市场风险因素仍存扰动，但积极因素积聚，市场企稳可期。中期来看，中国经济复苏是较为确定的方向，叠加不断扩大改革和开放引入海内外增量资金，A股具备攀升向上的支撑。从风格看，A股剩余流动性或逐渐于Q1见顶，中期大盘占优。若“国内弱复苏+海外渐衰退（弱美元）”组合成立，顺周期成长或更优、地产链价值风格仍有空间，短期震荡或渐入布局良机。

逻辑一：2月金融数据显示，总量及企业中长期贷款拐点确认，居民中长贷拐点初现（主因低基数及地产销售复苏，但弹性、持续性有待观察）；M1-M2同比剪刀差收敛，资金活化程度改善等皆为企业盈利改善的前瞻性指标，确认A股逐渐进入盈利上行周期，预计Q1盈利底大概率确认。

图表1：预计Q1盈利底大概率确认



数据来源：广州期货研究中心

逻辑二：3月央行在超额续作MLF后，意外宣布全面降准25BP，这是2023年以来第一次降准并较预期有所提前，此次降准信号大于实际意义，突出稳增长、扩内需、防风险的导向。目前，市场在经济复苏方向上没分歧，但在时间节奏有分歧，3月提前降准或有利于复苏预期发酵。一方面，稳固经济回升基础，进一步确认稳增长的政策决心；另一方面，银行间流动性偏紧是降准的直接原因，降准降低银行体系成本，释放流动性，推动信贷扩张，社融信贷继续高增的预期强化；最后则是外部因素——近期海外金融系统风险事件频发，高利率下海外金融系统的脆弱性凸显，海外金融风险蔓延的担忧仍未完全缓解，降准为银行体系提供长期流动性，强化稳住市场主体预期的政策导向。

逻辑三：外围不确定性下降，银行风险暂时可控，短期风险偏好修复，

中长期金融风险及衰退压力或制约联储货币政策紧缩空间。尽管美联储给出开放式的预判，但通胀的影响权重开始变弱，一些表述措辞体现出加息周期没有确认结束，但可能已经临近尾段。1) 3月FOMC声明中删去了“持续提高目标区间将是适当的”的表述，暗示“higher for longer”的 higher 或将结束；2) 从为控制通胀而持续加息（“ongoing increases”）变为一些额外的政策紧缩（“some additional policy firming”）可能是合适的；3) 鲍威尔提出：当前已观察到“信贷紧缩”的可能性，考虑进一步加息时必须保持警惕。

考虑到当前美国核心通胀仍有压力，不排除5月继续加息25BP的可能，且年内降息概率不大，但去年以来大幅加息所积累的风险或尚未完全暴露，美国银行业流动性危机能否避免转向信用危机仍然需要持续关注。而从另一个角度而言，欧美央行在遏制通胀的使命与防范金融危机风险二者权衡焦灼，国内资产一定程度上能发挥“避风港”作用。

风险因素：

美联储加息超预期、全球银行风险超预期发酵、全球性衰退风险、中美关系超预期恶化等

二、操作方案

操作思路：

择机做多 IH2306 合约，入场价格(2620, 2650)，止盈目标位 (2820, 2850)，止损位 (2520, 2550)，盈亏比 2: 1。

资金及比例分配：

选择50%资金用于该方案操作，50%资金作为风险准备金。假设有100万投资资金，可用约50万资金用于单边策略，剩余50万资金用作风险准备。

方案设计：

以IH2306入场上沿2650点位计算，按广州期货IH保证金14%收取，做多一手IH2306需11.13万元。按100万可操作资金换算，折合约5套策略。

持有期：

不超过IH2306合约交割日2023年06月16日。

每手策略详情

策略类型	单边多 IH2306
合约方向	多 IH2306
入场价区	(2620, 2650)
止损价区	(2520, 2550)
目标价区	(2820, 2850)

策略总盈亏

假设总金额 (元)	1,000,000
5手合约保证金 (元)	556,500
风险准备金 (元)	443,500
最大亏损 (元)	150,000
目标盈利 (元)	300,000
盈亏比	2:1

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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，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。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	