市场或有刹车

华泰期货研究院 宏观策略组
徐闻宇
宏观贵金属研究员
☎ 021-68757985
✉ xuwenyu@htfc.com
从业资格号：F0299877
投资咨询号：Z0011454

联系人：
陈峤
股指国债研究员
☎ 0755-82537411
✉ chenqiao@htfc.com
从业资格号：F3036907

相关研究：

加仓风险或增大 2019-03-01

或正在接近兑现时刻 2019-02-28

股指期货：中性

1. IF1905 收盘跌 0.40 %报 4075.00 ，成交量 38986 手，较上一交易日增加 11119 手，持仓 45112 手，增加 13906 手。IH1905 收盘跌 0.34 %报 3013.60 ，成交量 16316 手，增加 5210 手，持仓 18819 手，增加 6166 手。IC1905 收盘跌 0.65 %报 5713.00 ，成交量 25909 手，增加 8911 手，持仓 34235 手，增加 11656 手。

2. 商务部举行例行新闻发布会，在回答中美经贸磋商问题时，商务部新闻发言人高峰介绍，最近以来中美经贸协议文本磋商不断取得新的进展，但仍有不少工作尚待完成，双方将继续通过各种有效方式，保持密切的沟通。

3. 发改委：今年中央预算内投资安排 5776 亿元，比去年增加 400 亿元，一季度已下达超过 80%，保障了重点建设项目资金需求，为实现经济平稳开局发挥了积极作用；一季度共审批核准固定资产投资项目 50 个，总投资 3703 亿元，其中审批 34 个，核准 16 个，主要集中在能源、交通运输、高技术等领域。

4. 外管局：在稳妥有序推进资本项目开放中，将简化准入管理，扩大投资范围，改革 QFII 和 RQFII 制度；推进银行间债券市场开放渠道整合；积极支持自贸试验区、粤港澳大湾区、雄安新区在外汇管理改革方面先行先试；支持证券公司、基金公司等参与外汇市场；支持外汇衍生产品创新，推出更多类型的期权产品，支持有创新能力的银行创新；规范境外机构境内发行人民币债券管理，有序推进“熊猫债”市场发展。

5. 中国的债券和股票市场中，外资持有比重仍然比较低，我国还会有比较大的提升空间；一季度，境外机构净买入债券和上市股票的金额分别是 95 亿美元和 194 亿美元。

6. 国税总局局长王军：目前各项减税降费政策措施正有条不紊落地见效，这几天前 3 个月的新增减税数据就会统计出来，可以肯定地告诉大家，减税规模更大，成效更显著。

投资逻辑：

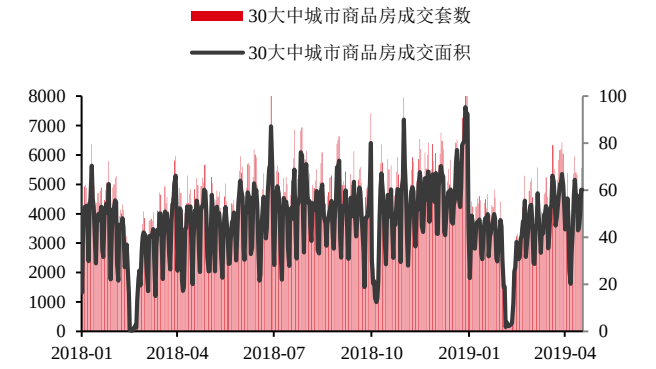
股指期货：伴随着沪深 300 以及上证 50 的估值端逐渐上移至历史中位数上方，一季度浩浩荡荡的估值牛行情或将在近日出现刹车。综合来说，股指下一轮的上涨推动力或将从估值端转移至盈利端，但是从国内盈利周期模型来看，预计盈利端将于三季度左右出现，二季度仍然处于衰退的后周期当中，对于股市来说短期也有调整或是区间震荡的可能。不过我们观察到政策层面的托底预期仍显强烈，预计市场尽管有调整也难有深跌。综合来讲伴随着信贷周期在一季度的大概率见底，A 股的中长期配置资金或已经迎来曙光。

策略：中性

风险点：美股断崖式下跌

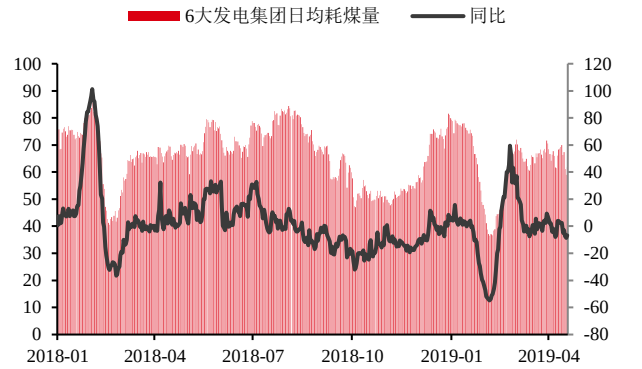
宏观经济图表

图 1: 30 大中城市商品房成交 单位: 万平方米, 套



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 猪肉平均批发价 单位: 元/公斤

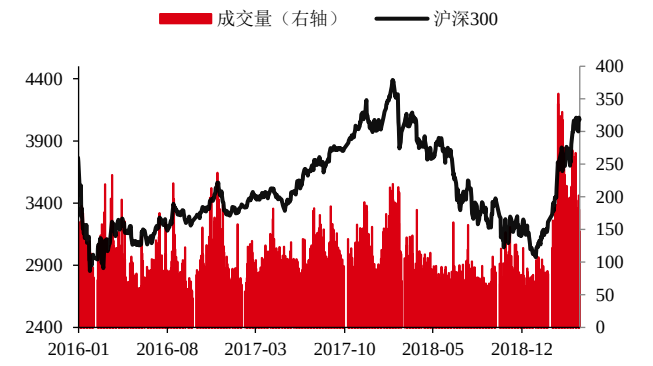
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 蔬菜批发价指数 单位: 无

数据来源: Wind 华泰期货研究院

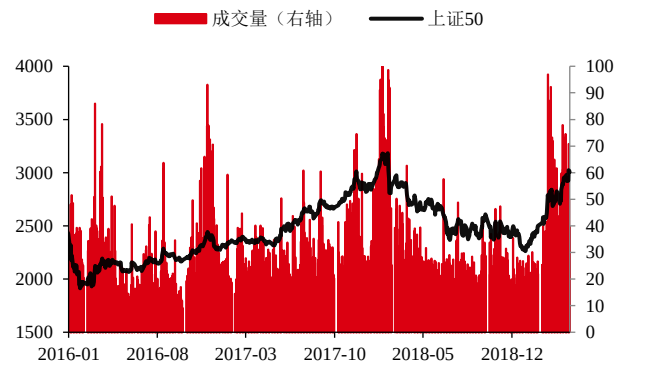
股指跟踪图表

图 5: 沪深 300 单位：点，亿股



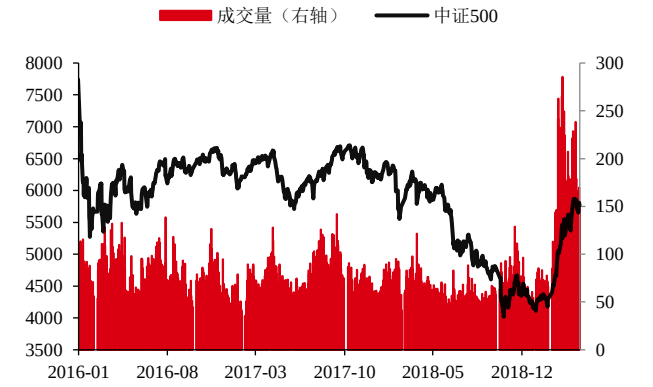
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6: 上证 50 单位：点，亿股



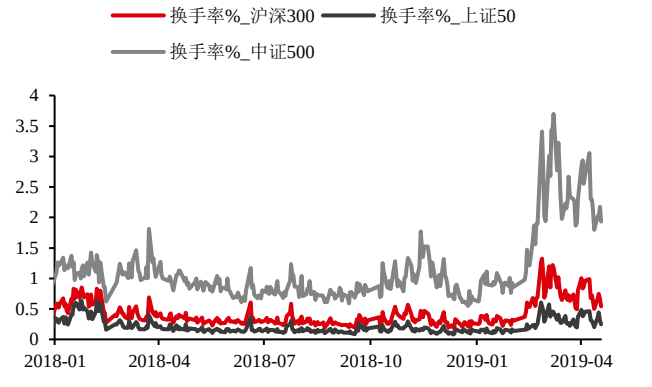
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7: 中证 500 单位：点，亿股



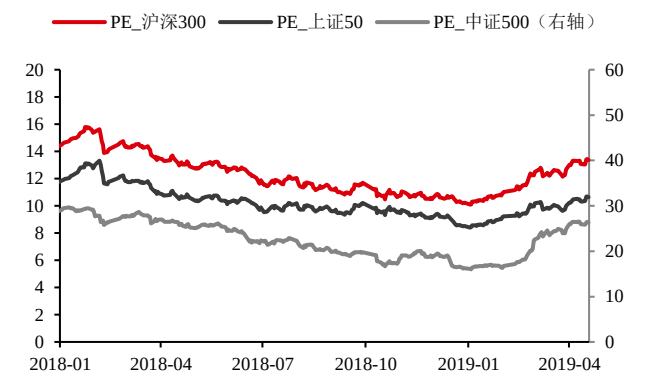
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8: 换手率% 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： PE 单位：倍

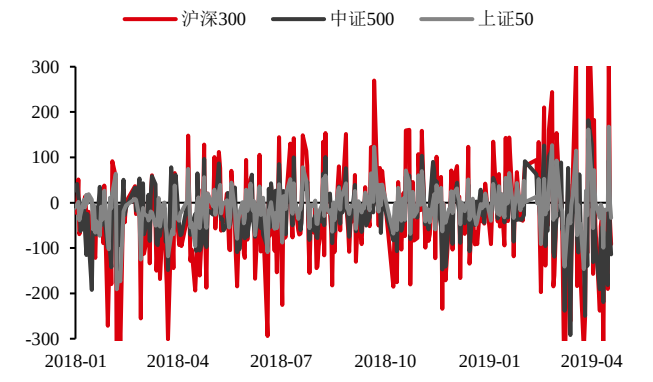


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PB 单位：倍

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 资金净流入 单位:亿元

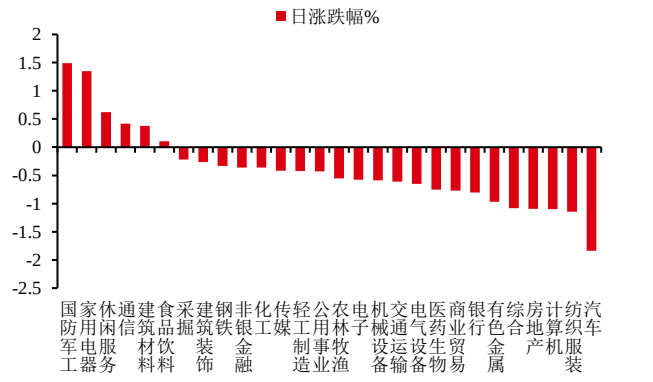


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 两融余额 单位：点，亿元

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： 行业日涨跌幅 单位：%



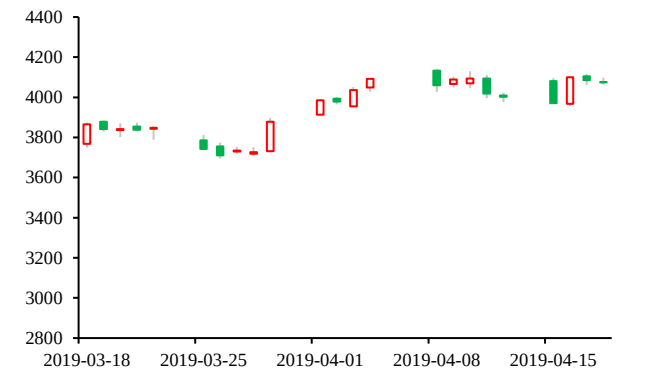
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： 行业 5 日涨跌幅 单位：%

数据来源：Wind 华泰期货研究院

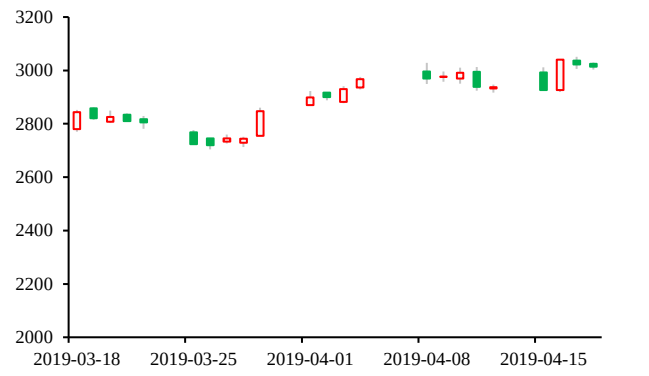
期指跟踪图表

图 15： IF 走势 单位：点



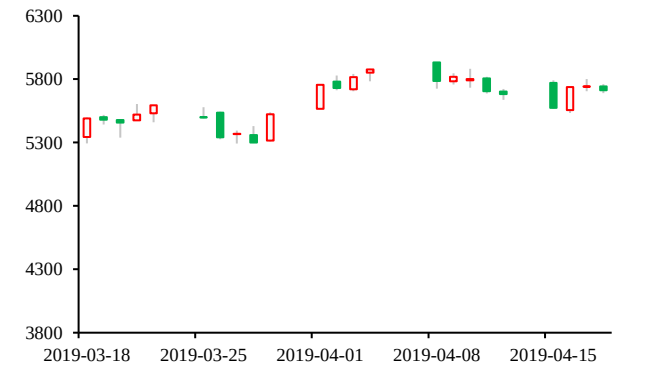
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： IH 走势 单位：点



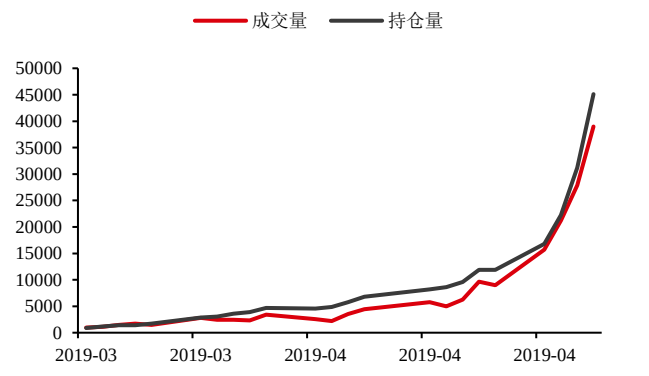
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： IC 走势 单位：点



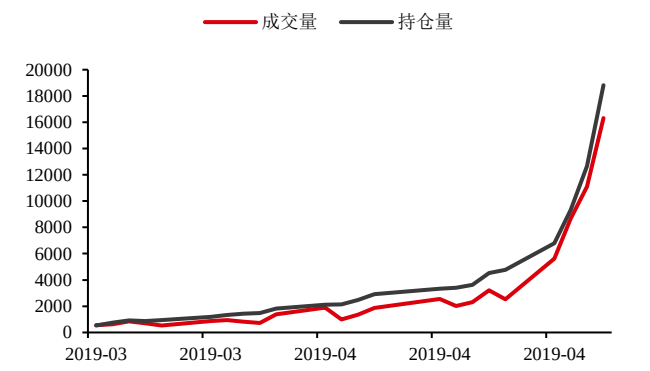
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： IF 成交持仓 单位：手



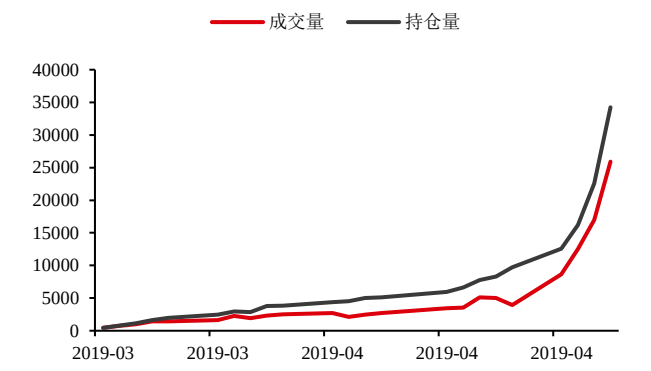
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： IH 成交持仓 单位：手



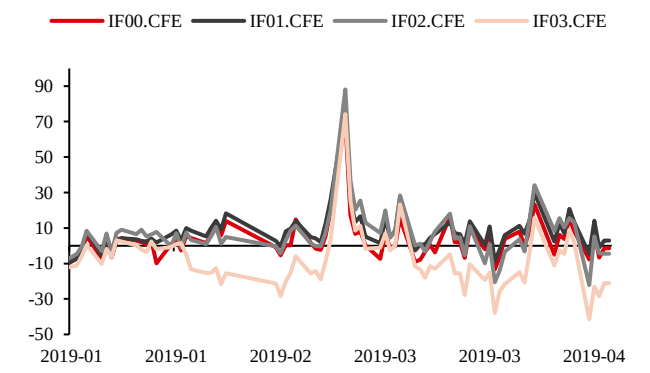
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： IC 成交持仓 单位：手



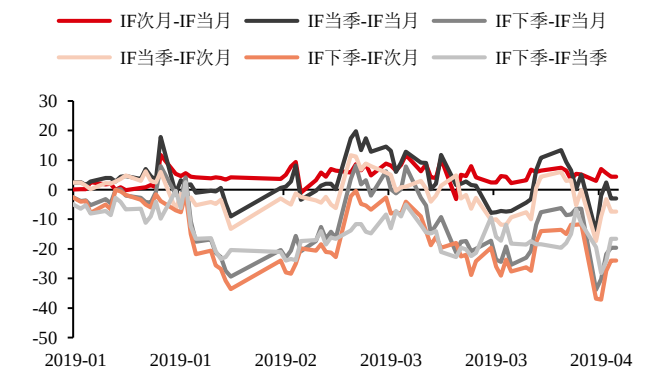
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21： IF 基差 单位：点



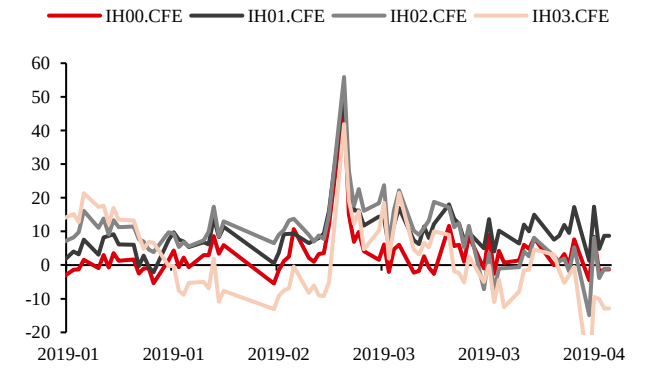
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22： IF 跨期价差 单位：点



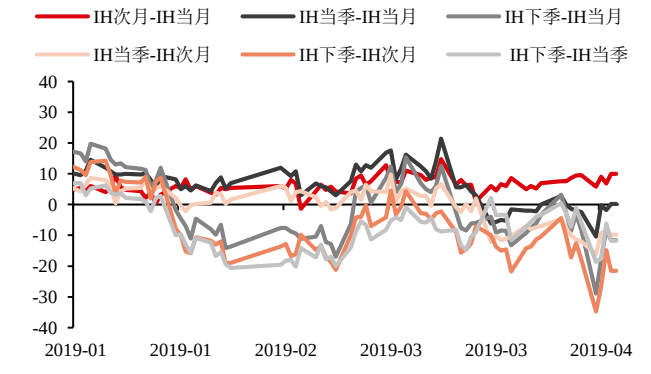
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： IH 基差 单位：点



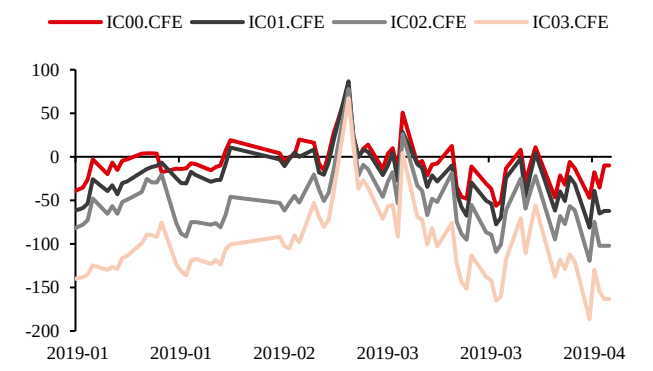
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 24： IH 跨期价差 单位：点



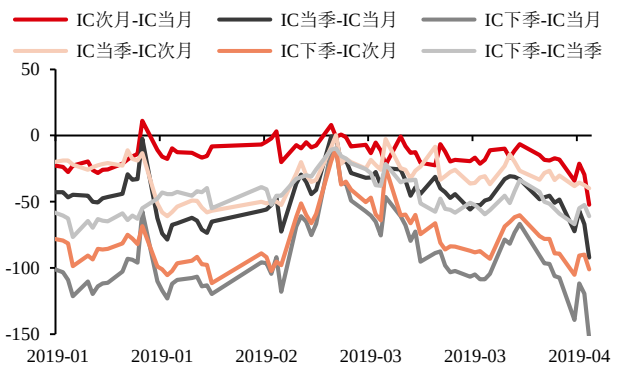
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 25： IC 基差 单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： IC 跨期价差 单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com