



工业企业利润回升，IH 防御性更强

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

海外方面，美国三大股指全线收涨，英伟达下跌拖累纳指涨幅，苹果股价支撑标普 500 指数创新高。国内规模以上工业企业实现利润回升，由上年全年下降 2.3% 转为正增长，制造业、电气水业增长较快；装备制造业、高技术制造业利润明显回升。日本央行行长表态偏鸽，美元指数再度走强，A 股市场承压。短期 IH 防御性更强，建议把握大盘 3000 以下的投资机会。

核心观点

■ 市场分析

工业企业利润回升。宏观方面，国家统计局公布数据显示，1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 9140.6 亿元，同比增长 10.2%，利润由上年全年下降 2.3% 转为正增长；实现营业收入 19.44 万亿元，同比增长 4.5%。其中，计算机、通信和其他电子设备制造业利润增长 2.1 倍，煤炭开采和洗选业下降 36.8%。海外方面，日本央行行长表态偏鸽，美元指数再度走强。

指数下修。现货市场，A 股三大指数调整。行业方面，板块指数跌多涨少，仅银行、家用电器行业上涨，TMT 板块本周持续领跌，计算机、传媒、电子、国防军工跌幅居前。市场量能萎缩，沪深两市成交额 8888 亿元，当日北向资金净流出 72.5 亿元。美股方面，美国三大股指全线收涨，英伟达下跌拖累纳指涨幅，苹果股价支撑标普 500 指数创新高。

IH 升水。期货市场，期指基差走势分化 IF、IC 基差较上一个交易日回升，IH、IM 基差小幅回落；股指期货持仓量均下降，IF、IM 成交量提升。

■ 策略

单边：IH2406 买入套保

■ 风险

若国内政策不及预期、海外货币政策超预期、地缘风险升级，股指有下行风险

目录

策略摘要	1
核心观点	1
要闻	3
宏观经济图表	4
现货市场跟踪图表	5
股指期货跟踪图表	6

图表

图 1: 美元指数和 A 股走势 单位: 无, 点	4
图 2: 美国国债收益率和 A 股走势 单位: %, 点	4
图 3: 人民币汇率和 A 股走势 单位: 无, 点	4
图 4: 美国国债收益率和 A 股风格走势 单位: %, 无	4
图 5: A 股行业日度涨跌幅 单位: %	6
图 6: 北向资金累计净流入金额 单位: 亿元	6
图 7: 两融余额 单位: 亿元	6
图 6: IF 基差 (期货-现货) 单位: 点	7
图 7: IH 基差 (期货-现货) 单位: 点	7
图 6: IC 基差 (期货-现货) 单位: 点	8
图 7: IM 基差 (期货-现货) 单位: 点	8
表 1: 国内主要股票指数日度表现	5
表 2: 主要股票指数估值 (分位数取值为近五年)	5
表 3: 主要股票指数情绪指标	5
表 4: 股指期货日度表现	6
表 5: 股指期货持仓量和成交量	7
表 6: 股指期货基差 (期货-现货)	7
表 7: 股指期货跨期价差	8

要闻

1. 央行 3 月 27 日开展了 2500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.8%，当日有 30 亿元逆回购到期，因此实现净投放 2470 亿元。
2. 中国物流与采购联合会公布数据显示，2023 年，我国食材消费市场规模达到 9.37 万亿元，同比增长 10.31%。其中，零售食材消费规模达到 7.25 万亿元，同比增长 7.66%；餐饮食材消费规模达到 2.12 万亿元，同比增长 20.45%。
3. 中国信通院：2024 年 2 月，国内市场手机出货量 1425.7 万部，同比下降 32.9%，其中，5G 手机 1253.2 万部，同比下降 29.2%。
4. 国家发改委印发《水运中央预算内投资专项管理办法》，专项重点支持对促进区域经济社会高质量发展、支撑区域重大战略、带动国土资源开发、改善交通条件、补齐发展短板、增进人民福祉、强化安全保障能力具有重要意义的有关水运项目。
5. 德国 4 月 Gfk 消费者信心指数-27.4，预期-27.8，前值-29.0。
6. 2 月日本制芯片设备销售额 3174.18 亿日元，同比增长 7.8%。
7. 欧元区 3 月消费者信心指数终值-14.9，预期-14.9，初值-14.9，2 月终值-15.5；3 月工业景气指数-8.8，预期-9.0，前值-9.5；经济景气指数 96.3，预期 96.3，前值 95.4；服务业景气指数 6.3，预期 7.8，前值 6.0。
8. 澳大利亚 2 月未季调 CPI 同比升 3.4%，预期升 3.5%，前值升 3.4%。
9. 新西兰财政部：预计新西兰经济增长速度将低于半年度情景预测，预计 2024 财年年度 GDP 增长率为 0.1%，2025 财年年度 GDP 增长率为 2.1%，2024 财年 CPI 年度增长率为 3.3%。

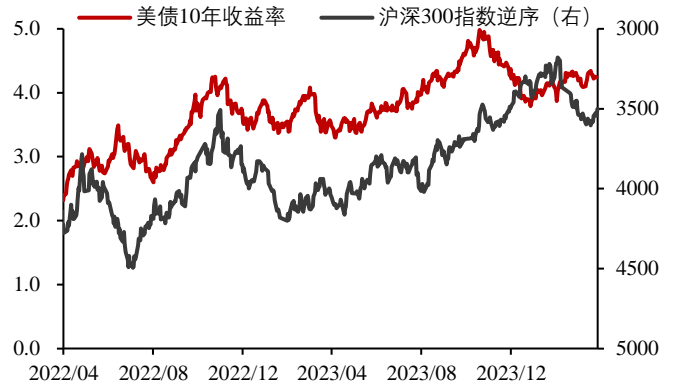
宏观经济图表

图 1: 美元指数和 A 股走势 | 单位: 无, 点



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 2: 美国国债收益率和 A 股走势 | 单位: %, 点



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 3: 人民币汇率和 A 股走势 | 单位: 无, 点



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 4: 美国国债收益率和 A 股风格走势 | 单位: %, 无



数据来源: iFind 华泰期货研究院

现货市场跟踪图表

表 1: 国内主要股票指数日度表现

	2024-03-27	2024-03-26	日度涨跌幅
上证综指	2,993.14	3,031.48	-1.26%
深证成指	9,222.47	9,449.43	-2.40%
创业板指	1,789.82	1,841.54	-2.81%
中小综指	9,753.82	10,033.81	-2.79%
沪深 300 指数	3,502.79	3,543.75	-1.16%
上证 50 指数	2,398.94	2,413.74	-0.61%
中证 500 指数	5,156.68	5,284.42	-2.42%
中证 1000 指数	5,266.23	5,447.75	-3.33%
科创 50 指数	752.82	772.09	-2.50%

资料来源: iFind 华泰期货研究所

表 2: 主要股票指数估值 (分位数取值为近五年)

	PE		PB	
	当日值 (倍)	分位数	当日值 (倍)	分位数
沪深 300 指数	11.53	0.18	1.21	0.07
上证 50 指数	9.98	0.53	1.08	0.08
中证 500 指数	21.07	0.21	1.60	0.04
中证 1000 指数	32.1	0.24	1.88	0.01

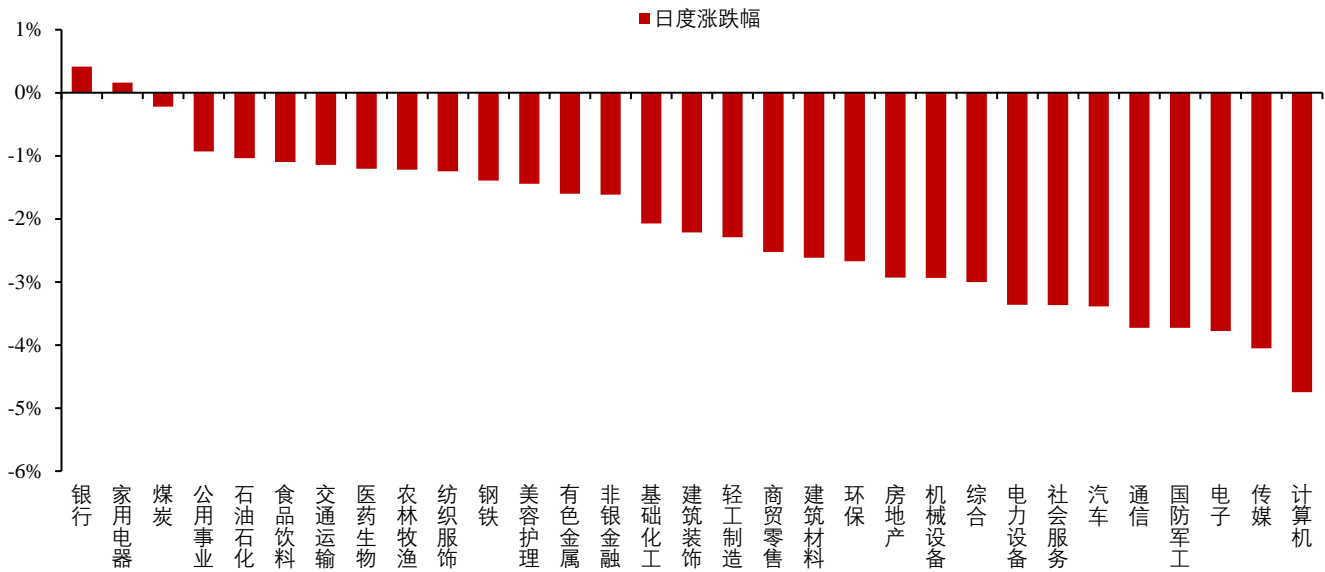
资料来源: iFind 华泰期货研究所

表 3: 主要股票指数情绪指标

	成交量		换手率	
	当日值 (亿股)	分位数	当日值 (%)	分位数
沪深 300 指数	128.63	0.5	0.4200	0.4
上证 50 指数	32.07	0.56	0.22	0.43
中证 500 指数	110.11	0.33	0.97	0.24
中证 1000 指数	179.17	0.74	1.86	0.47

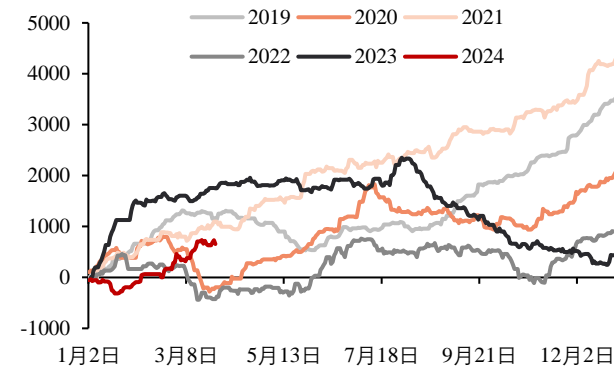
资料来源: iFind 华泰期货研究所

图 5: A 股行业日度涨跌幅 | 单位: %



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 6: 北向资金累计净流入金额 | 单位: 亿元



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 7: 两融余额 | 单位: 亿元



数据来源: iFind 华泰期货研究院

股指期货跟踪图表

表 4: 股指期货日度表现

	2024-03-27 收盘价	2024-03-26 结算价	日度涨跌幅
IF	3504.80	3545.40	-1.15%
IH	2401.40	2416.00	-0.60%
IC	5150.60	5283.20	-2.51%
IM	5216.80	5415.60	-3.67%

资料来源: iFind 华泰期货研究所

表 5： 股指期货持仓量和成交量

	成交量	成交量分位数	成交量变动	持仓量	持仓量分位数	持仓量变动
IF	89446	26%	3572	233897	87%	-1039
IH	52296	44%	-111	114348	67%	-715
IC	89652	43%	-2603	258398	48%	-3703
IM	176592	93%	3544	279236	94%	-5829

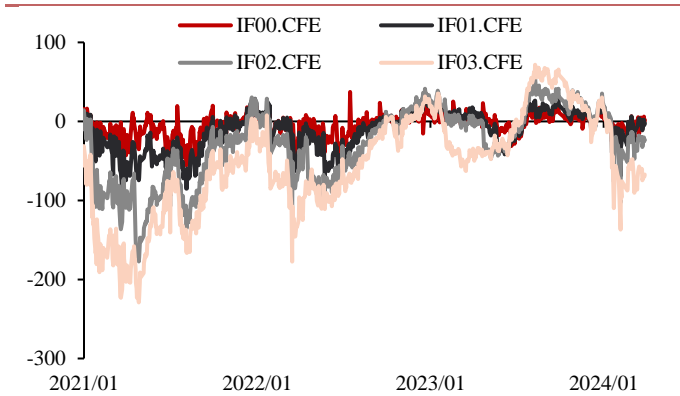
资料来源：iFind 华泰期货研究所

表 6： 股指期货基差（期货-现货）

	当月合约基差		次月合约基差		当季合约基差		下季合约基差	
	当日值	分位数	当日值	分位数	当日值	分位数	当日值	分位数
IF	2.01	70%	-2.19	64%	-22.99	54%	-67.39	40%
IH	2.46	71%	1.46	62%	-10.54	49%	-46.94	25%
IC	-6.08	66%	-33.28	64%	-66.68	72%	-129.48	76%
IM	-49.43	7%	-94.23	9%	-144.83	18%	-248.83	19%

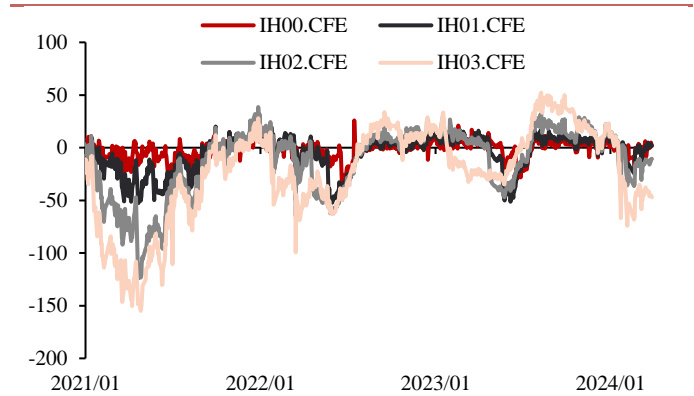
资料来源：iFind 华泰期货研究所

图 8： IF 基差（期货-现货） | 单位：点



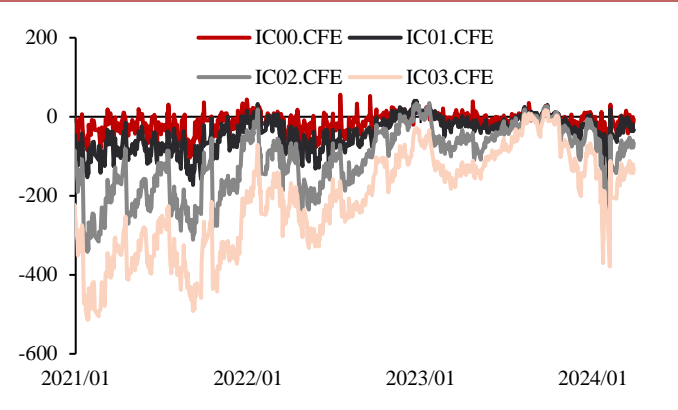
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 9： IH 基差（期货-现货） | 单位：点



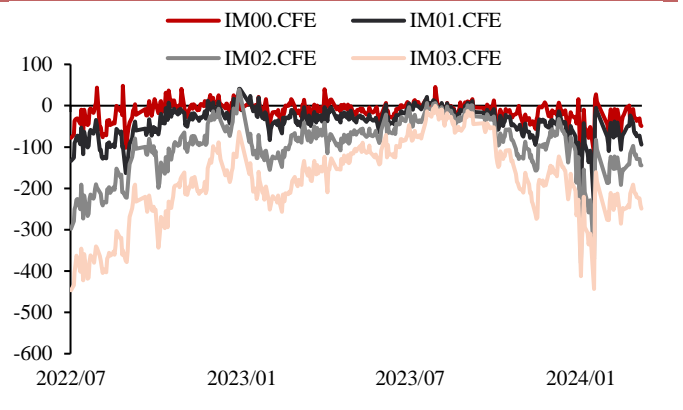
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 10: IC 基差 (期货-现货) | 单位: 点



数据来源: iFind 华泰期货研究院

图 11: IM 基差 (期货-现货) | 单位: 点



数据来源: iFind 华泰期货研究院

表 7: 股指期货跨期价差

		IF	IH	IC	IM
次月-当月	当日值	-4.20	-1.00	-27.20	-44.80
	分位数	56%	56%	61%	28%
当季-当月	当日值	-25.00	-13.00	-60.60	-95.40
	分位数	45%	41%	73%	74%
下季-当月	当日值	-69.40	-49.40	-123.40	-199.40
	分位数	33%	20%	77%	66%
当季-次月	当日值	-20.80	-12.00	-33.40	-50.60
	分位数	38%	30%	77%	79%
下季-次月	当日值	-65.20	-48.40	-96.20	-154.60
	分位数	29%	16%	81%	66%
下季-当季	当日值	-44.40	-36.40	-62.80	-104.00
	分位数	18%	8%	80%	4%

资料来源: iFind 华泰期货研究所

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com