



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，美联储官员沃勒放鹰，美股涨势放缓，美国三大股指全线收盘涨跌不一。总理强调扎实推进设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动，着力形成更新换代的内生动力和规模效应。盘面上，四大指数走势分化，中证 1000 指数调整迅速，防御性较强的上证 50 指数维持宽幅震荡，预计股指短期将迎来一定程度的反弹，建议布局跌幅较大的 IM。

核心观点

■ 市场分析

美国四季度核心 PCE 降温。宏观方面，总理在国务院推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议上强调，扎实推进设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动，着力形成更新换代的内生动力和规模效应。海外方面，美国四季度 GDP 上修至 3.4%，2023 年第四季度核心 PCE 物价指数年化季率终值升 2.0%，小幅低于预期的 2.1%。

指数反弹。现货市场，A 股三大指数低开高走，迎来反弹。行业方面，板块指涨多跌少，仅银行、农林牧渔、食品饮料行业下跌，TMT 板块重归领涨，国防军工、计算机、通信、传媒、电子行业涨幅居前。市场量能小幅回升，沪深两市成交额 9322 亿元，当日北向资金净流入 23 亿元。美股方面，美联储官员沃勒放鹰，美股涨势放缓，美国三大股指全线收盘涨跌不一。

IM 增仓。期货市场，期指基差小幅震荡，较上一个交易日变动不大；IF、IC、IM 成交量、持仓量均提升。

■ 策略

单边：IM2406 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 28 日开展 2500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 1.80%，当日有 20 亿元逆回购到期，因此实现净投放 2480 亿元。
2. 央行 2023 年第四季度支付业务统计数据显示，我国支付体系运行平稳，银行账户数量、非现金支付业务量、支付系统业务量等总体保持增长。截至四季度末，全国共开立银行账户 144.65 亿户，环比增长 0.64%。四季度，全国银行共办理非现金支付业务 1522.53 亿笔，金额 1338.75 万亿元，同比分别增长 19.11%和 10.27%；支付系统共处理支付业务 3537.99 亿笔，金额 3085.95 万亿元，同比分别增长 20.99%和 14.24%。
3. 商务部等九部门发布《关于促进餐饮业高质量发展的指导意见》，加快中餐“走出去”，支持餐饮经营主体积极开拓海外市场；规范预制菜产业发展，加快制定完善预制菜相关标准，持续开展预制菜风险监测和评估，进一步严格预制菜食品安全监管；发展“数字+餐饮”，鼓励餐饮领域人工智能、大数据、区块链技术及智能设备研发与应用；落实食品安全“四个最严”要求，实施食品安全风险分级监管。
4. 财政部印发通知，从强化预算约束角度，对中央部门和地方财政落实党政机关习惯过紧日子提出明确要求，督促各地区各部门坚持过紧日子不放松，严格加强“三公”经费管理，对“三公”经费实施更加严格的限额管理；严格支出管理，兜牢“三保”底线。
5. 阿曼投资管理局推出“阿曼未来基金”，该基金拥有 52 亿美元的雄厚资金。未来五年，该基金将以每年约 10 亿美元的速度投放，其中 90%的资金将直接投资位于阿曼商业和经济可行新项目，或现有大型项目。该基金 7%的资本将用于资助中小型企业（SME），其余 3%将投资于初创企业。
6. 国际南极旅游组织协会：在 2022 年-2023 年南极旅游季期间，只乘坐邮轮到访南极的游客数量已达到 32730 人次，而登陆的游客人次达到 71346 人，这也是首次南极旅游人数合计超过 10 万人次。
7. 英国 2023 年第四季度 GDP 终值同比降 0.2%，预期降 0.2%，初值降 0.2%，三季度终值升 0.3%；环比降 0.3%，预期降 0.3%，初值降 0.3%，三季度终值降 0.1%。

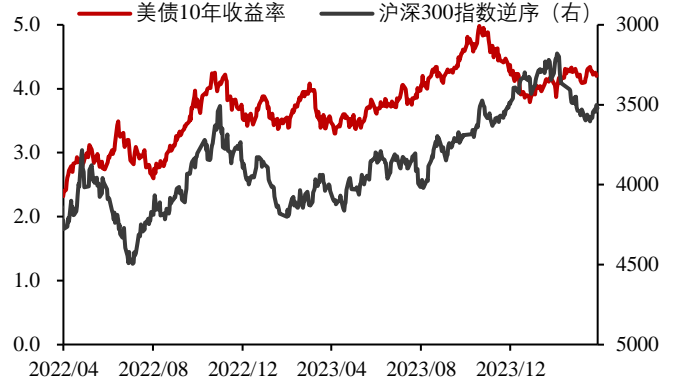
宏观经济图表

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



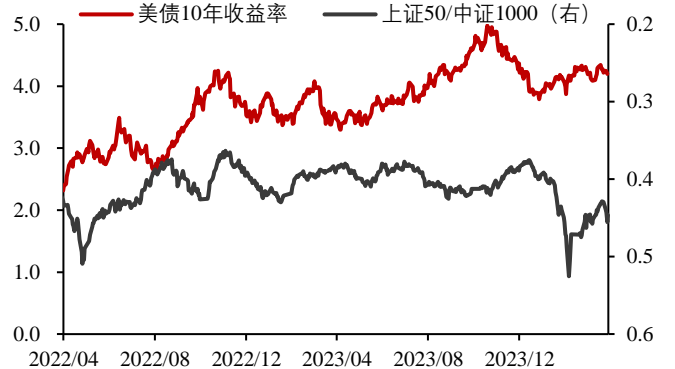
数据来源: iFind 华泰期货研究院

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

| | 2024-03-28 | 2024-03-27 | 日度涨跌幅 |
|------------|------------|------------|-------|
| 上证综指 | 3,010.66 | 2,993.14 | 0.59% |
| 深证成指 | 9,342.92 | 9,222.47 | 1.31% |
| 创业板指 | 1,806.90 | 1,789.82 | 0.95% |
| 中小综指 | 9,915.06 | 9,753.82 | 1.65% |
| 沪深 300 指数 | 3,520.96 | 3,502.79 | 0.52% |
| 上证 50 指数 | 2,401.99 | 2,398.94 | 0.13% |
| 中证 500 指数 | 5,223.81 | 5,156.68 | 1.30% |
| 中证 1000 指数 | 5,382.24 | 5,266.23 | 2.20% |
| 科创 50 指数 | 763.27 | 752.82 | 1.39% |

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 | 1.2 | 0.06 |
| 上证 50 指数 | 9.92 | 0.5 | 1.06 | 0.08 |
| 中证 500 指数 | 21.46 | 0.24 | 1.62 | 0.05 |
| 中证 1000 指数 | 32.79 | 0.25 | 1.91 | 0.02 |

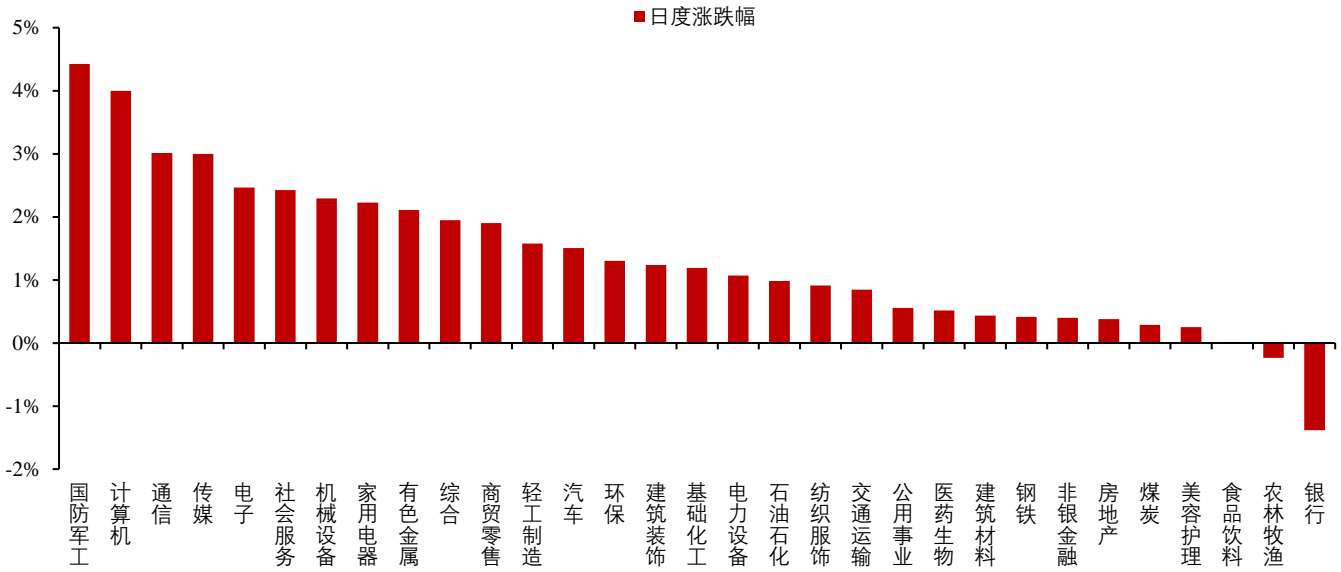
资料来源: iFind 华泰期货研究所

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 | 143.33 | 0.62 | 0.4200 | 0.4 |
| 上证 50 指数 | 36.87 | 0.72 | 0.22 | 0.43 |
| 中证 500 指数 | 116.32 | 0.38 | 0.97 | 0.24 |
| 中证 1000 指数 | 178.6 | 0.73 | 1.86 | 0.47 |

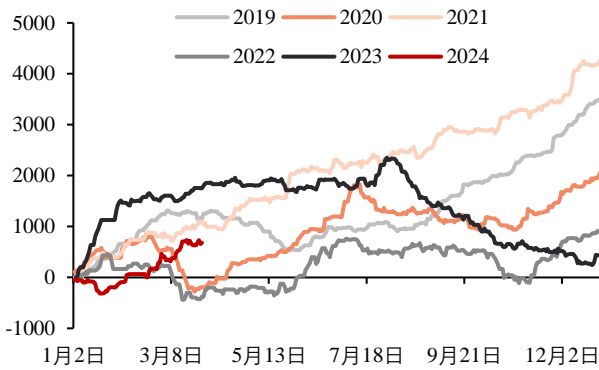
资料来源: iFind 华泰期货研究所

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

| | 2024-03-28 收盘价 | 2024-03-27 结算价 | 日度涨跌幅 |
|----|----------------|----------------|--------|
| IF | 3521.80 | 3524.80 | -0.09% |
| IH | 2405.40 | 2414.20 | -0.36% |
| IC | 5216.80 | 5189.60 | 0.52% |
| IM | 5349.60 | 5278.60 | 1.35% |

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 | 113080 | 57% | 23634 | 242115 | 88% | 8218 |
| IH | 52296 | 44% | -111 | 114348 | 67% | -715 |
| IC | 100678 | 59% | 11026 | 262756 | 49% | 4358 |
| IM | 206439 | 96% | 29847 | 291465 | 98% | 12229 |

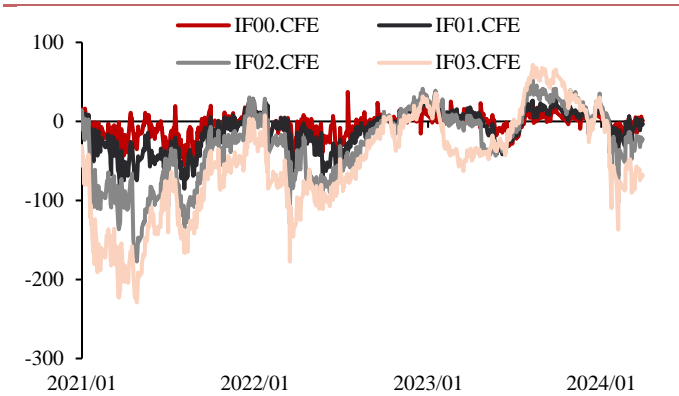
资料来源：iFind 华泰期货研究所

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 | 0.84 | 66% | -3.76 | 62% | -22.76 | 54% | -69.16 | 39% |
| IH | 3.41 | 76% | 3.81 | 69% | -10.39 | 49% | -44.79 | 27% |
| IC | -7.01 | 64% | -27.81 | 69% | -74.01 | 70% | -138.21 | 74% |
| IM | -32.64 | 17% | -73.24 | 15% | -133.24 | 21% | -237.24 | 22% |

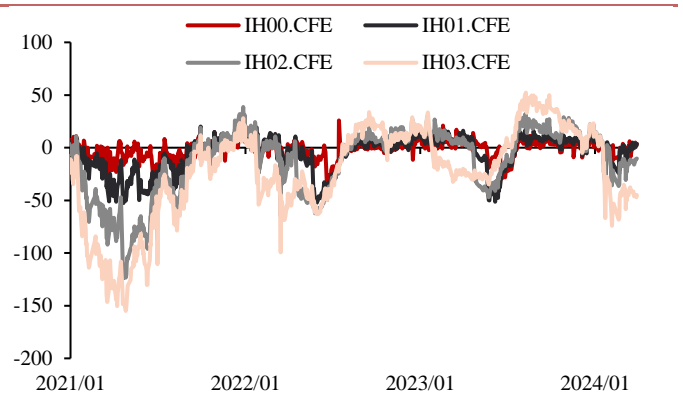
资料来源：iFind 华泰期货研究所

图 8： IF 基差（期货-现货） | 单位：点



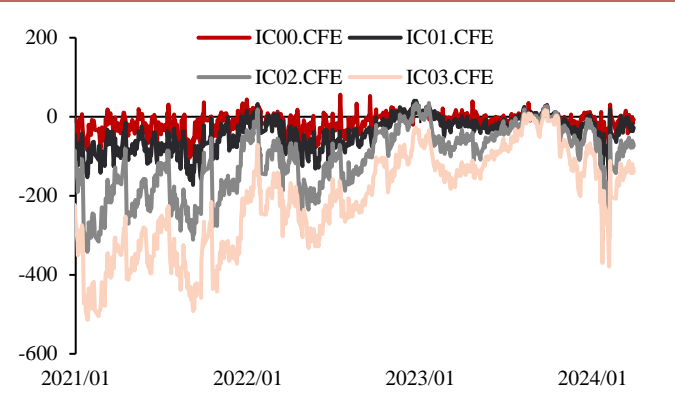
数据来源：iFind 华泰期货研究院

图 9： IH 基差（期货-现货） | 单位：点



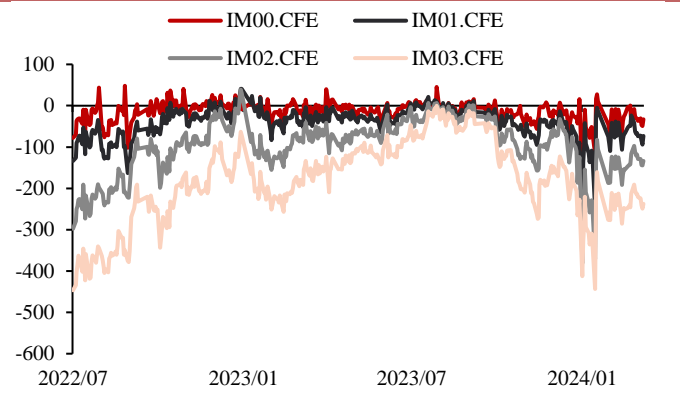
数据来源：iFind 华泰期货研究院

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 | -4.60 | 0.40 | -20.80 | -40.60 |
| | 分位数 | 55% | 61% | 68% | 47% |
| 当季-当月 | 当日值 | -23.60 | -13.80 | -67.00 | -100.60 |
| | 分位数 | 47% | 40% | 71% | 70% |
| 下季-当月 | 当日值 | -70.00 | -48.20 | -131.20 | -204.60 |
| | 分位数 | 32% | 20% | 74% | 58% |
| 当季-次月 | 当日值 | -19.00 | -14.20 | -46.20 | -60.00 |
| | 分位数 | 40% | 26% | 67% | 66% |
| 下季-次月 | 当日值 | -65.40 | -48.60 | -110.40 | -164.00 |
| | 分位数 | 29% | 16% | 76% | 62% |
| 下季-当季 | 当日值 | -46.40 | -34.40 | -64.20 | -104.00 |
| | 分位数 | 16% | 10% | 79% | 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