

IC 近月合约跌幅近 5% 跨期套利或可高配

广州期货研究所 王志武

2016 年 5 月 9 日

核心摘要

今天股指在上周五大幅下挫之后，今天再次暴跌，国债期货暴涨，以螺纹钢为代表的黑色系几近跌停，市场多利空因素越发敏感，而对相对温和的经济数据持无视态度，我们认为沪指跌破前低 2638 概率持续升温，目前格局应谨慎对待，建议采取多 IC1612 空 IC1606 的套利策略。

经济 L 型，困难远比数据来的更加艰难

在年初，市场对外汇储备从高峰 3.9 万亿美元一度几近跌破 3.2 万亿美元，显示十分恐惧，外汇占款的持续大幅流失加剧了此恐慌情绪，从最近两月的数据观测，外汇储备持续出现净流入，3、4 月分别流入 102.58、70.89 亿美元，外汇占款最新数据暂未披露，总体我们认为跌幅将进一步收窄甚至转正。

4 月进出口数据相较 3 月略显疲弱，以美元计，出口同比-1.8%，前值 11.5%；进口同比-10.9%，前值-7.6%；4 月贸易差额 455.62 亿美元，前值 298.6 亿。总体经济 U 型或止于幻想，人民币兑一篮子货币年初至今累计贬值近 4%，兑美元贬值几近为零，考虑汇率贬值的时滞性，进出口的改善仍需时间。

4 月美非农数据大幅低于预期，新增就业人数仅有 15 万，远逊于 20 万人的市场预期，数据暗示美联储 6 月加息概率几近为零，不过美元指数却并未因数据的低迷而大幅下挫，相反在 92-93 分位获得支撑，我们总体维持下半年加息一次的概率预判，人民币汇率趋势性贬值概率较小，不过需注意“非对称贬值”。

资金流出动能强劲，存量博弈难破局

在市场风险偏好持续低迷背景之下，股指在连续盘整之后大幅下挫，跌破所有均线支撑，大幅打击市场做多热情，从资金流向观测，截至 5 月 6 日，一周 A 股市场的资金处于净流出状态，净流出值为 1,004.91 亿元，所有板块皆呈现资金净流出，作为风险偏好较强的两融余额，截至 5 月 6 日，A 股融资融券余额为 8602.77 亿元，并于周五暴跌之后大幅下挫，与此同时，产业资本减持动力十分强劲。

本周（5 月 9 日-5 月 13 日）共有 32 家公司限售股陆续解禁，合计解禁量 23.39 亿股，按 5 月 6 日收盘价计算，解禁市值约 349.70 亿元，较上周解禁市值 83.78 亿元上升 317.40%，也再次令存量博弈为主的市场面临流动性不足。央行货币政策总体将呈现稳健，加杠杆已从今天的人民币日报权威人士的解读中被排除，这或许是股指连续两天暴跌的直接因素。

总体，我们认为市场上行趋势已被打破，从 5178 高点下来，每次反弹皆只是阶段性反弹，无趋势性投资机会，若市场持续下行到中短期核心波动区间 2750-3250 的下沿，风险偏好者在有额外利多因素的背景之下可参与博反弹，风险中性者建议多 IC1612 空 IC1606 的近远月套利策略，直至隔季合约贴水缩窄至合理区间。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

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。