



两会时间或将敲定但假期临近且数据不确定性仍然较大，期指或震荡整理

长安期货有限公司

2020年4月27日

两会时间或将敲定但假期临近且数据不确定性仍然较大，期指或震荡整理

观点：

上周一由于外围市场氛围偏暖叠加中共中央政治局会议指出要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响且央行如期下调LPR报价政策面偏暖，三大期指及上证指数均应声收涨；此后随着外盘原油期货价由于流动性危机史无前例出现负数报价同样打击金融市场风险偏好，三大期指及上证指数出现回落；而虽然受消息刺激中小创板块和概念轮动表现使得指数再度拉升，但由于两市成交额并未放量跟随以及上方技术面压力仍存，市场风险偏好再度走低，创业板指冲高回落，期指及上证指数也再度回调，上证指数险守2800点关口。


本周来看，两会时间或将确定或将提升投资者对政策面偏暖的预期。但五一假期临近以及4月PMI数据将发布，投资者又或会在市场不确定性仍然较大的背景下表现的较为谨慎，两市成交额以及两市融资余额或难有明显提升，北上资金或也将受同样因素影响难以维持持续净流入状态。本周银行间市场流动性受假期因素扰动虽有边际趋紧可能但整体仍或将保持合理充裕，DR007及R007或仍维持在低位波动。从基差规律分析来看，本周IF、IH及IC主力合约收涨或小跌的概率较大。总的来看，本周期指或以震荡整理为主，投资者可以区间思路高抛低吸为主，注意止盈止损。关注三大期指周K线下方半年线及缺口处的支撑力度及上方10日均线附近压力，若有突破可轻仓跟随，但节前需注意调整仓位轻仓过节。同时需关注海外疫情蔓延情况、美股走势以及我国4月官方制造业PMI数据等风险因素。

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

 : 13609165859

 : masheruifu@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号浐灞商务中心二期四层
电话：400-8696-758
网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

(一) 行情回顾

上周一由于外围市场氛围偏暖叠加中共中央政治局会议指出要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响以及央行如期下调 LPR 报价政策面偏暖，三大期指及上证指数均收涨；此后随着外盘原油期价由于流动性危机史无前例出现负数报价同样打击金融市场风险偏好，三大期指及上证指数出现回落；而虽然受消息刺激中小创板块和概念轮动表现使得指数再度拉升，但由于两市成交额并未放量跟随以及上方技术面压力仍存，市场风险偏好再度走低，创业板指冲高回落，期指及上证指数也再度回调，上周五收盘上证指数险守 2800 点关口。截至上周五收盘，沪深 300、上证 50、中证 500 股指期货主力合约以及上证指数周内分别下跌 0.57%、0.55%、0.68%以及 1.06%。

图 1：沪深 300 股指期货日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：中证 500 股指期货日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：上证 50 股指期货日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 4：上证指数日 K 线走势图

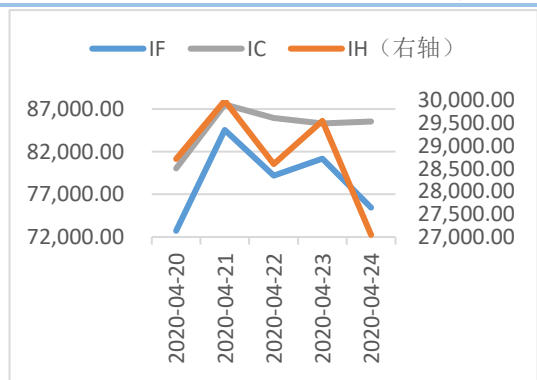


资料来源：文华财经，长安期货

(二) 持仓量与成交量

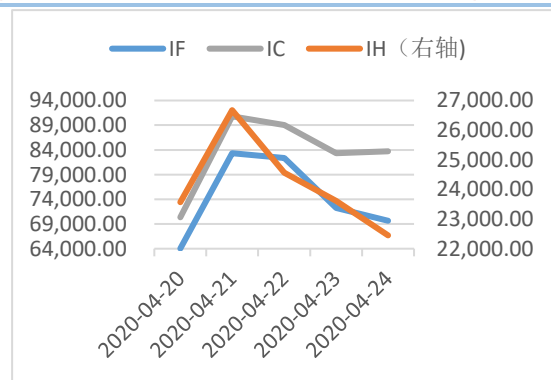
上周外盘原油期货价由于库容不足以及多头平仓等因素作用引发流动性危机，5月交割月合约出现负数报价，引发原油市场大幅波动，而波动也通过原油上下游产业链相关大型上市公司逐步传导到了权益市场，美股和A股均受影响大幅下挫，而期指作为管理权益资产价格波动的衍生品工具，相关套保需求有所增加；而投机需求也随着行情波动有所增加，因此三大期指活跃持仓及成交量于上周二达到周内高点。此后随着事件的影响逐步被盘面消化且投资者风险偏好仍然较低，盘面表现泛善可陈，三大期指活跃合约持仓及成交量也逐步回落。本周来看，五一假期前投资者或偏谨慎且重要会议举办时间以及4月PMI经济数据的不确定性仍存，市场风险偏好仍或难有明显提升，三大期指持仓和成交量仍或难有明显提升。

图 5：三大期指日持仓量（活跃合约） 单位：手



资料来源：WIND，长安期货

图 6：三大期指日成交量（活跃合约） 单位：手



资料来源：WIND，长安期货

(三) 基差分析

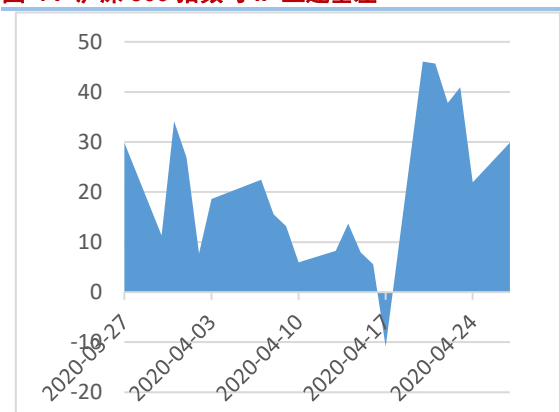
从近1个月沪深300指数与IF主力连续合约基差走势图来看，基差均值为20.56，且主要分布在(3, 9)区间，因此上周五21.97的基差在本周走弱的可能性较大，即本周沪深300股指期货主力合约价格收涨或小跌的概率较大。

从近1个月上证50指数与IH主力连续合约的基差走势图来看，基差均值为15.85，且主要分布在(11, 14)区间，因此上周五19.42的基差在本周走弱的可能性较大，即本

周上证 50 股指期货主力合约价格收涨或小跌的概率较大。

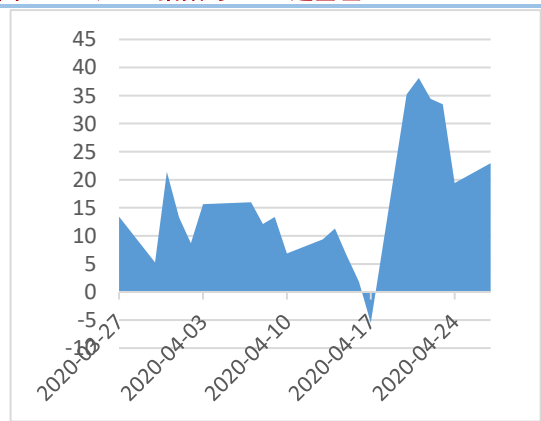
从中证 500 指数与 IC 主力连续合约近 1 个月来的基差走势图来看,基差均值为 48.15,且主要分布在 (48, 54) 以及 (82, 88) 区间,因此上周五 57.35 的基差在本周走弱的可能性或更大,即本周中证 500 股指期货主力合约价格收涨或小跌的概率较大。总的来看,通过基差规律分析,本周 IF、IH 及 IC 主力合约收涨或小跌的概率较大。

图 7：沪深 300 指数与 IF 主连基差



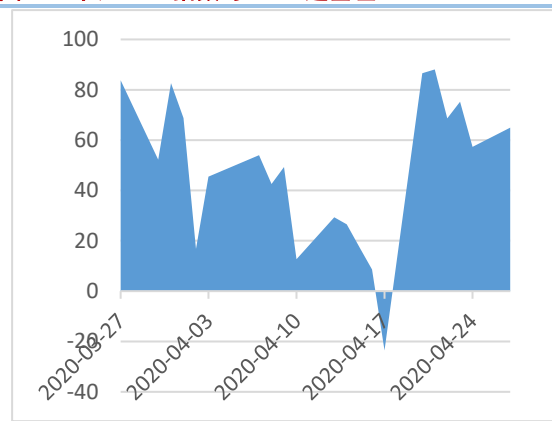
资料来源：WIND，长安期货

图 8：上证 50 指数与 IH 主连基差



资料来源：WIND，长安期货

图 9：中证 500 指数与 IC 主连基差



资料来源：WIND，长安期货

二、影响因素分析

(一) 资金面

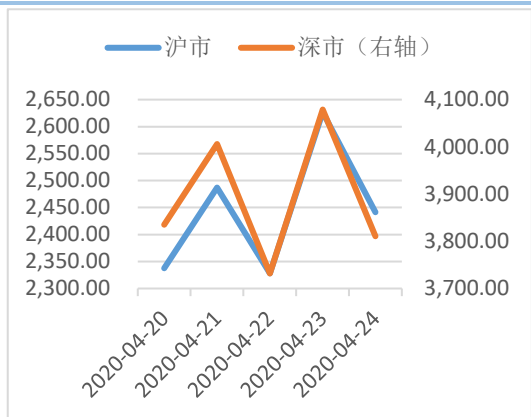
从场内资金来看，沪深两市成交金额上周在 6000 亿到 7000 亿之间波动，虽然在周四超过 6500 亿元到达周内高点，但整体仍在低位波动；而两市融资余额在上周初有所上升后于周三、周四到达平台期，但上周五开始大幅回落，资金通过杠杆参与市场热情仍然不足。原油流动性危机发酵拖累市场风险偏好，而此后更多是国内指数技术面压力以及消息面较为平静使得投资者参与市场信心不足。本周来看，十三届全国人大常委会第十七次会议或将确定今年全国两会举办时间，市场风险偏好可能会由于两会时间的确定而引发的政策面偏暖预期有所提升，但五一假期临近以及 4 月 PMI 数据将发布，投资者又或会在市场不确定性仍然较大的背景下表现的较为谨慎，两市成交额以及两市融资余额或难有明显提升。

从外资来看，陆股通日资金虽然在上周连续 3 天净流入，但总体为小幅净流入，虽然 A 股市场具有估值优势但海外疫情继续发酵拖累包括我国在内的主要经济体的经济增长已成不争的事实，叠加原油流动性危机导致出现负油价，同样压制外资风险偏好。本周，美联储将公布 4 月议息会议结果并或会发布对未来美国经济增长的预期，而国内也将公布 4 月 PMI 数据并迎来五一假期，均存在不确定性，北上资金或仍难持续维持净流入或大额净流入状态。

DR007 以及 R007 在上周总体虽略有反弹，但整体仍然维持相对低位，即 1.25%到 1.55%的区间，央行上周一公布 4 月 LPR 报价，1 年期品种报 3.85%，上次为 4.05%，5 年期以上品种报 4.65%，上次为 4.75%。两期 LPR 报价降幅均为去年 8 月 LPR 改革以来最大。此外，上周五缩量续做 561 亿元中期借贷便利 (TMLF)，中标利率 2.95%，较上次下调 20 个基点。央行再度变向降息响应了中央政治局会议强调的货币政策要保持灵活适度，加大降准、降息力度，为中小微企业复工复产提供更加有力的资金支持的政策。总体来看，

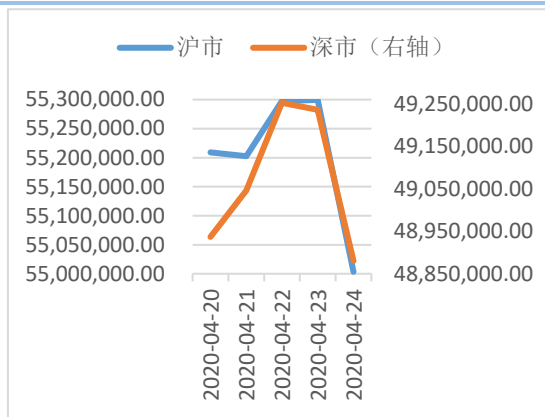
本周银行间市场流动性受假期因素扰动虽有边际趋紧可能但整体仍或将保持合理充裕。我国货币政策空间仍然较大，工具箱内政策工具充足，将保持灵活适度 and 精准滴灌支持实体经济复苏，本周 DR007 及 R007 或仍维持在低位波动。

图 10：两市成交金额 单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

图 11：两市融资余额 单位：万元



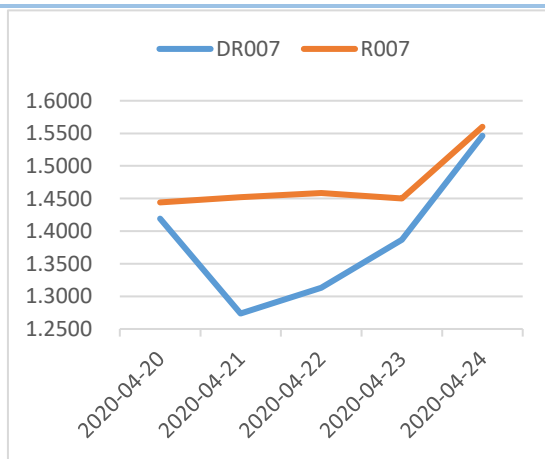
资料来源：WIND，长安期货

图 12：陆股通日资金净流入 单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

图 13：DR007&R007 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

(二) 政策面

国务院常务会议决定，将普惠金融考核权重提升至 10%以上，同时降低中小银行拨备覆盖率 20 个百分点。部署加大对贫困人口、低保人员和失业人员的帮扶保障力度，并明确帮助服务业小微企业和个体工商户缓解房租压力的措施。

银保监会表示一季度末普惠型小微企业贷款同比增长 25.93%，五家大型银行新发放普惠型小微企业贷款利率 4.3%，在 2019 年基础上进一步下降 0.3 个百分点；对企业贷款实

施延期还本付息政策，目前已对约 8800 多亿元贷款本息实施延期还款，同时灵活安排个人住房按揭贷款、消费贷款还款计划。

上交所总经理工作报告指出 2020 年要深入推进设立科创板并试点注册制改革，支持创业板和新三板改革，做好承接科创板再融资发行承销准备；大力推动上市公司提高质量，建立健全退市工作预案；防止股票市场出现异常波动，研究完善针对极端情形的政策储备。此外，2020 年要推动沪伦通东向开通，稳步推进“一带一路”交易所联合会筹备，继续推进阿布扎比国际交易所筹备。

本周来看，4 月 26 日，十三届全国人大常委会第十七次会议审议了全国人大常委会委员长会议关于提请审议全国人大常委会关于十三届全国人大三次会议召开时间的决定草案等多项议案，关注两会举办时间会否最终确定。国务院总理李克强主持召开部分省市经济形势视频座谈会要求通过加大宏观政策调节的力度，切实做到“六保”，努力实现“六稳”；坚定实施扩大内需战略，扩大有效投资，用好地方政府专项债等政策；积极发展先进制造业和新兴产业。央行联合银保监会组织召开会议要求落实好已出台的各项支持政策，特别是中小微企业贷款临时性延期还本付息、扶贫小额信贷延长还款期限等。中证协投资银行委员会召开全体委员会议，围绕发挥资本市场枢纽作用、放松不适应发展的管制、提升投资者活跃度、增强投资财富效应、提高上市公司质量、压实中介机构责任等关键点进行了讨论。为进一步支持小微企业、个体工商户和农户的普惠金融服务，财政部、税务总局发布公告将延续实施普惠金融有关税收优惠政策，2019 年 12 月 31 日执行到期的税收优惠政策，实施期限延长至 2023 年 12 月 31 日。本周政策面或将维持偏暖态势。

（三）宏观经济数据

上周我国暂无重要宏观经济数据发布。今日国家统计局发布了我国3月工业企业利润显

示, 3月份全国规模以上工业企业利润总额同比下降34.9%, 降幅比1—2月份收窄3.4个百分点; 1-3月份累计利润下降36.7%, 降幅比1—2月份收窄1.6个百分点。1-3月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额7814.5亿元, 同比下降36.7%, 降幅比1-2月份收窄1.6个百分点。1-3月份, 在41个工业大类行业中, 2个行业利润总额同比增加, 39个行业减少。3月份, 全国规模以上工业企业利润总额同比下降34.9%, 降幅比1-2月份收窄3.4个百分点。

随着统筹疫情防控和经济社会发展各项决策部署逐步落实落地, 企业利润呈现一些积极变化; 但受市场需求尚未完全恢复、企业产品库存上升较多、工业品价格持续回落、成本压力依然较大等多重因素影响, 工业企业利润降幅仍然较大, 盈利形势仍不容乐观。此外, 还需关注将于本周四发布的我国4月PMI数据能否维持在荣枯线上方以及其对期指走势的影响。

(四) 风险因素

海外疫情蔓延情况仍是需要关注的首要风险因素。截至北京时间4月26日7点, 全球新冠肺炎确诊病例达2887894例, 累计死亡202368例。其中, 美国确诊病例超93万例, 达933933例, 死亡53449例。世卫组织声明称当前没有证据表明, 新冠肺炎复苏患者以及拥有病毒抗体的人群能避免第二次感染。

而美联储和美国政府最新政策及美股走势也值得关注。美联储本周或将把美国国债购买速度从150亿美元/天放缓至100亿美元/天。此外, 特朗普上周已正式签署总额为4840亿美元的小企业援助法案。这是过去两个月来特朗普政府与国会两党议员商议达成的第四项与新冠疫情相关的支出法案。根据这项法案, 美国国会将向小企业薪水保护计划增拨超过3100亿美元资金, 以帮助受疫情影响的小企业申请贷款支付员工薪资。本周四将公布的4月美联储利率决议及鲍威尔最新表态值得关注。

此外, 需关注将于本周四公布的我国4月官方制造业PMI等重磅经济数据。

三、行情展望

上周一由于外围市场氛围偏暖叠加中共中央政治局会议指出要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响且央行如期下调LPR报价政策面偏暖，三大期指及上证指数均应声收涨；此后随着外盘原油期货价由于流动性危机史无前例出现负数报价同样打击金融市场风险偏好，三大期指及上证指数出现回落；而虽然受消息刺激中小创板块和概念轮动表现使得指数再度拉升，但由于两市成交额并未放量跟随以及上方技术面压力仍存，市场风险偏好再度走低，创业板指冲高回落，期指及上证指数也再度回调，上证指数险守2800点关口。

本周来看，两会时间或将确定或将提升投资者对政策面偏暖的预期。但五一假期临近以及4月PMI数据将发布，投资者又或会在市场不确定性仍然较大的背景下表现的较为谨慎，两市成交额以及两市融资余额或难有明显提升，北上资金或也将受同样因素影响难以维持持续净流入状态。本周银行间市场流动性受假期因素扰动虽有边际趋紧可能但整体仍或将保持合理充裕，DR007及R007或仍维持在低位波动。从基差规律分析来看，本周IF、IH及IC主力合约收涨或小跌的概率较大。总的来看，本周期指或以震荡整理为主，投资者可以区间思路高抛低吸为主，注意止盈止损。关注三大期指周K线下方半年线及缺口处的支撑力度及上方10日均线附近压力，若有突破可轻仓跟随，但节前需注意调整仓位轻仓过节。同时需关注海外疫情蔓延情况、美股走势以及我国4月官方制造业PMI数据等风险因素。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。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，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。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。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。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“长安期货投资咨询部”，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力。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。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165