



**政策面将继续全力对冲疫情影响但需关注  
缺口上方压力，期指走势或先扬后抑**

**长安期货有限公司**

**2020年2月10日**

## 政策面将继续全力对冲疫情影响但需关注缺口上方压力，期指 走势或先扬后抑

### 观点：

上周为鼠年第一个交易周，开盘首日因长假后补跌和疫情发酵引发投资者避险情绪极度上升，截至当日收盘，沪深300和中证500股指期货跌幅均超10%封死跌停，上证50股指期货跌幅也达9.6%；上证指数跌幅也近8%，创1997年以来最大单日跌幅。此后随着包括央行连续投放流动性累计达1.7万亿元等政策面持续发力对冲疫情影响以及外围市场氛围偏暖，指数ETF和沪深300股指认沽期权隐波从极高位回落，投资者避险情绪明显降温，期指和股指连续4日反弹，剑指完全回补周一的大幅跳空低开缺口。

本周来看，政策面或将维持偏暖态势以全力对冲疫情影响；而在此背景下陆股通日资金仍或将以净流入为主；投资者避险情绪则或将继续回落，融资余额有望继续回升；此外，银行间市场流动性有望在央行呵护下维持合理充裕，DR007或难大幅走高。而从基差规律分析来看，本周上证50和中证500股指期货主力合约价格走高或小跌的概率较大，而沪深300股指期货主力合约价格走低或小涨的概率较大。总的来看，本周投资者可以偏多短差操作为主，可分别关注IF 3990一线、IH2930一线、IC5500一线会否有压力，可在压力位逢高沽空，注意止盈止损。同时需关注疫情防控进展、国内政策对冲疫情影响的力度、1月我国通胀数据和金融数据的发布以及外盘美股走势等风险因素。

### 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

上周为鼠年第一个交易周,开盘首日因长假后补跌和疫情发酵引发投资者避险情绪极度上升,截至当日收盘,沪深300和中证500股指期货跌幅均超10%封死跌停,上证50股指期货跌幅也达9.6%;上证指数跌幅也近8%,创1997年以来最大单日跌幅。此后随着包括央行连续投放流动性累计达1.7万亿元等政策面持续发力对冲疫情影响以及外围市场氛围偏暖,指数ETF和沪深300股指认沽期权隐波从极高位回落,投资者避险情绪明显降温,期指和股指连续4日反弹,剑指完全回补周一的大幅跳空低开缺口。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分别较周一开盘下跌2.54%、2.93%、0.86以及3.38%。

**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 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 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 4：上证指数日 K 线走势图**

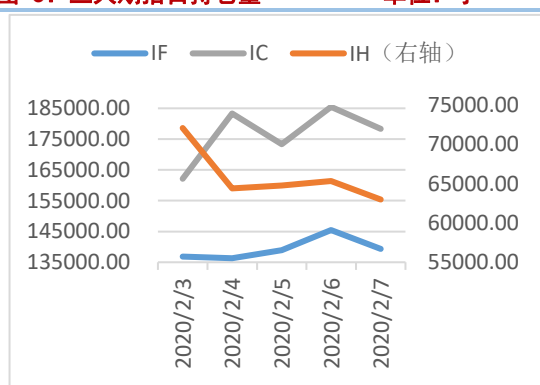


资料来源：文华财经，长安期货

## (二) 持仓量与成交量

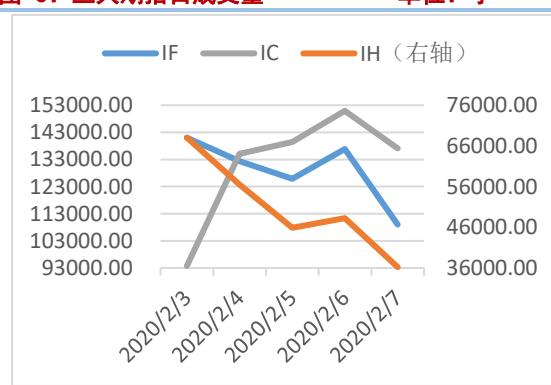
从持仓量来看，虽然 IF 及 IC 均表现为两边低中间高，而 IH 则在上周一达到周内高点后回落后维持平稳，但总体都维持相对平稳，波幅不大；从成交量来看，IF 及 IH 在上周一达到周内高点后回落并维持平稳，而 IC 则刚好相反，从上周一的周内低点开始一路走高，只是在周五有所回落。总体来看，以中小创为代表的中证 500 股指期货的持仓和成交量表现均好于其他两个品种，显示出中小创板块受政策面发力对冲疫情影响的提振更为明显，而 IC 的反弹力度也明显高于其他连个品种。本周来看，随着政策面继续发力对冲疫情影响和疫情有迎来拐点的可能，三大期指持仓和成交量有望保持相对高位。

图 5：三大期指日持仓量 单位：手



资料来源：WIND，长安期货

图 6：三大期指日成交量 单位：手



资料来源：WIND，长安期货

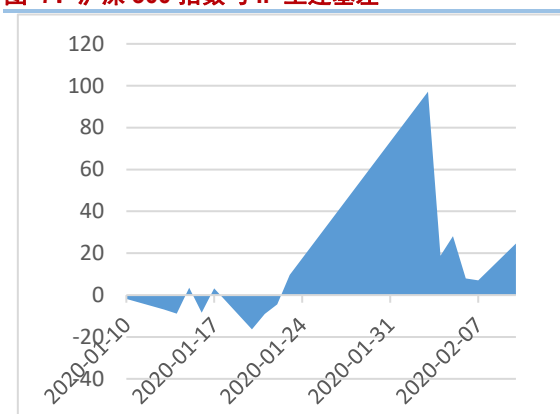
## (三) 基差分析

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 9.03，且主要分布在 (-12, 12) 区间，因此上周五 7.07 的基差在本周走强的可能性较大，即本周沪深 300 股指期货主力合约价格走低或小幅的概率较大。

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 7.07，且主要分布在 (-11, -2) 和 (2, 16) 区间，因此上周五 7.91 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走高或小幅的概率较大。

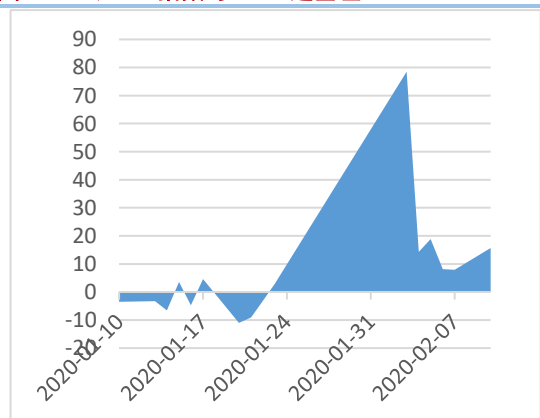
再从中证 500 指数与 IC 主力连续合约近 1 个月来的基差走势图来看,基差均值为 21.37,且主要分布在 (-11, -1)、(5,11)、(28,34) 以及 (58,64) 区间,因此上周五 26.64 的基差在本周走弱的可能性或更大,即本周中证 500 股指期货主力合约价格走高或下跌的概率较大。总的来看,通过基差规律分析,本周上证 50 和中证 500 股指期货主力合约价格走高或下跌的概率较大,而沪深 300 股指期货主力合约价格走低或下跌的概率较大。

**图 7：沪深 300 指数与 IF 主连基差**



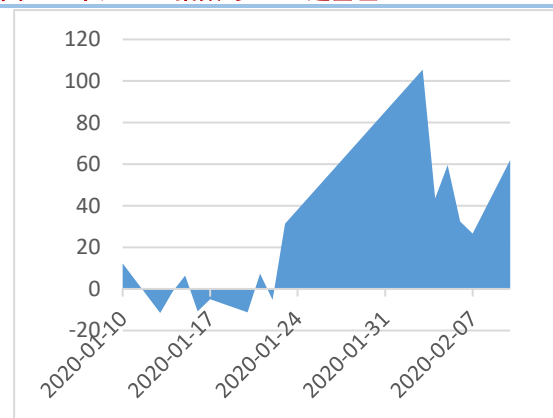
资料来源：WIND，长安期货

**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

上周五 IF 及 IC 成交金额虽有所回落但仍相较 IH 仍相对强势，在政策面全力对冲疫情影响的背景下，中小板块表现相对较强，因此相应成交金额也较以蓝筹股为代表的上证 50 股指期货较强。本周随着政策面继续发力对冲疫情影响，同时期指或面临完全回补跳空低开缺口的压力，期指成交金额仍或有望抬升。

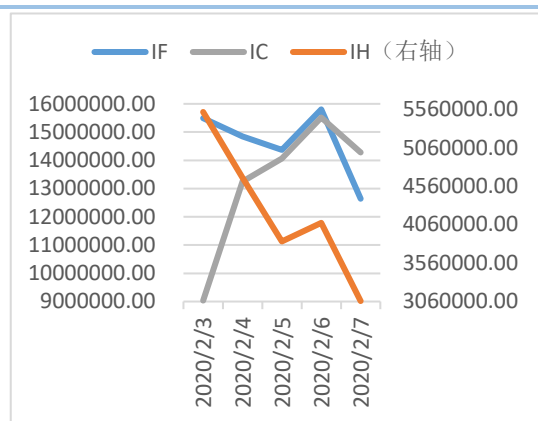
从陆股通日资金净流入来看，虽然上周一春节假期后开盘期指和股指大跌，但外资仍然呈现大幅净流入的态势，显示外国投资者无惧疫情影响仍然对我国资本市场和经济的中长期发展充满信心，疫情对我国经济的短暂影响并未打击外资产布局我国 A 股资产的积极性，而 A 股自身的估值优势也是外资逆风加码配置 A 股资产的重要因素。本周来看，虽然上周有 2 个交易日北上资金为小幅净流出，但随着政策面持续发力对冲疫情影响和可能的疫情拐点或将到来，陆股通日资金本周仍或将以净流入为主。

场内资金来看，深市融资余额无视上周一开盘后的股指大跌一骑绝尘，连升 5 日且升幅明显；而虽然沪市融资余额在上周前三个交易日维持跌势，但随后明显反弹并维持稳定。国内政策面的持续发力是投资者风险偏好提升的核心动力，投资者也普遍开始冷静看待疫情对我国经济和资本市场的影响，更多的是对疫情防控和我国经济未来的企稳回升充满信心。本周，随着疫情防控不断取得进展，投资者避险情绪或将继续回落，融资余额有望继续回升。

DR007 在央行上周连续两日投放流动性累计达 1.7 万亿元的背景下逐步回落，上周五达到周内最低点仅为 2.21%，充分显示出央行稳定市场预期、提振市场信心的决心。超预期流动性投放推动货币市场和债券市场利率下行，并将进一步推动贷款市场利率下行，有利于降低资金成本，缓解企业特别是小微企业的财务压力，扩大融资规模，支持实体经济。本周

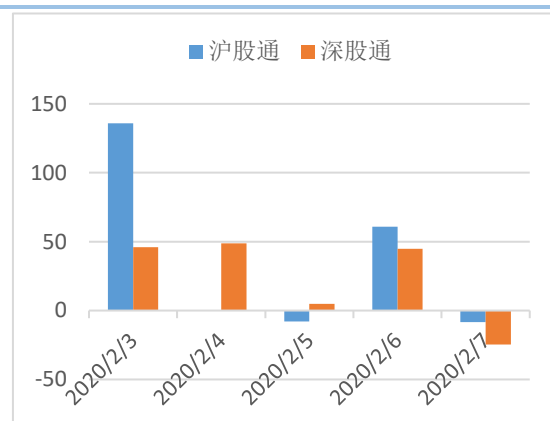
来看,在疫情影响背景下,货币政策正在量、价两方面同时发力,逆周期调节力度明显加大,央行仍可能继续开展适量逆回购操作。此外,本月中旬央行适时开展中期借贷便利(MLF)操作并下调操作利率的可能性不小。总的来看,流动性有望在央行呵护下维持合理充裕,DR007 或难大幅走高。

图 10: 三大期指日成交金额 单位: 万元



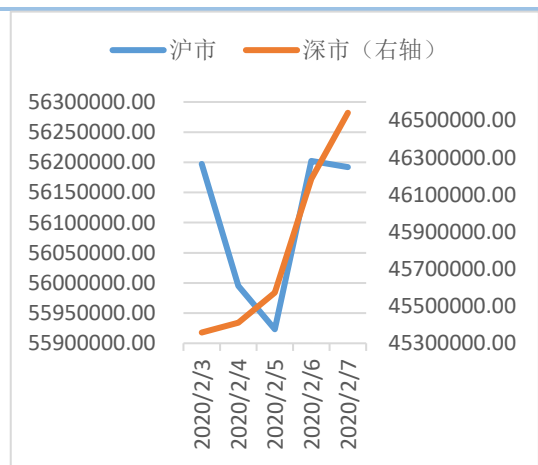
资料来源: WIND, 长安期货

图 11: 陆股通日资金净流入 单位: 亿元



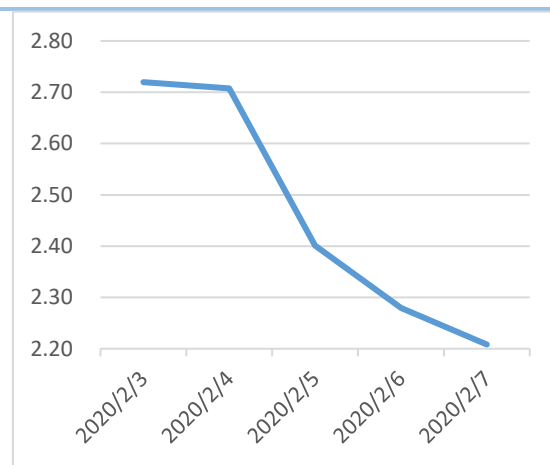
资料来源: WIND, 长安期货

图 12: 两市融资余额 单位: 万元



资料来源: WIND, 长安期货

图 13: 银行间质押式回购加权利率 (7 天) 单位: %



资料来源: WIND, 长安期货

## (二) 政策面

上周政策面持续偏暖全力对冲疫情影响。中共中央政治局常务委员会召开会议,研究疫情防控工作。习近平总书记表示,要把疫情防控工作作为当前最重要的工作来抓,坚决遏制疫情蔓延势头。同时强调,要全力以赴救治患者,保障医疗防护物资供应。切实维护正常经济社会秩序,依法严厉打击哄抬物价、囤积居奇、制售假劣药品等各类违法犯罪行为。要密



切监测经济运行状况，加大金融支持力度，加大企业复产用工保障力度，用好用足援企稳岗政策，加大新投资项目开工力度，积极推进在建项目。此外，中央明确，要坚决把医疗救治和防护资源集中到抗击疫情第一线，征用一批酒店等用于集中收治病例；调集一批应急方舱医院、再增加 2000 名医护人员支援湖北；允许符合条件的第三方检测机构开展核酸检测；推动医用防护服、口罩等企业加快复工达产、扩产；尽快打通部分被阻断道路。对武汉继续采取多种措施增加床位供给和医务人员，对湖北省其他地区，通过挖掘现有定点医院潜能等增加床位供给；继续抓好重点医疗防控物资保障，督促企业开足马力生产，保障全产业链正常运行。国务院常务会议则要求切实做好疫情防控重点医疗物资和生活必需品保供工作，确定支持疫情防控和相关行业企业的财税金融政策。其中，支持银行向重点医疗防控物资和生活必需品重点企业包括小微企业，提供优惠利率贷款，由财政再给予一半的贴息，确保企业贷款利率低于 1.6%。

此外，上周另一个政策面重要消息就是 2020 年中央一号文件的发布，题为《中共中央国务院关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见》，文件确定集中力量完成打赢脱贫攻坚战和补上全面小康“三农”领域突出短板两大重点任务。文件强调要提早谋划实施一批现代农业投资重大项目，以粮食生产功能区和重要农产品生产保护区为重点加快推进高标准农田建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，启动农产品仓储保鲜冷链物流设施建设工程；开展国家数字乡村试点。要有序扩大用于支持乡村振兴的专项债券发行规模，适度扩大支农支小再贷款额度，深化农村信用社改革，鼓励商业银行发行“三农”、小微企业等专项金融债券，推动土地经营权等抵押融资，推出更多免抵押、免担保、低利率、可持续的普惠金融产品。要确保 2020 年年底生猪产能基本恢复到接近正常年份水平，严格落实扶持生猪生产的各项政策举措，引导生猪屠宰加工向养殖集中区转移，做好猪肉保供稳价；支持奶业、禽类、牛羊等生产，引导优化肉类消费结构。



本周来看，国务院联防联控机制印发通知要求，疫情防控、能源供应、交通物流、城乡运行、医用物资和食品等生活必需品生产、饲料生产、市场流通销售等涉及重要国计民生的领域，要保障条件立即推动复工复产，重大工程和重点项目员工要及时返岗、尽早开工。财政部、发改委、工信部、央行、审计署联合召开全国电视电话会议，动员部署强化疫情防控重点保障企业资金支持工作。财政部部长刘昆表示，中央财政将根据疫情防控需要，继续出台和完善有关财税支持政策。央行副行长刘国强表示，专项再贷款发放对象包括 9 家主要全国性银行和湖北、浙江等 10 个重点省市地方法人银行，首批专项再贷款本周一发放。中央网信办则表示鼓励有能力的企业在有关部门的指导下，积极利用大数据分析预测新冠肺炎确诊者、疑似者、密切接触者等重点人群的流动情况。本周政策面或将维持偏暖态势以全力对冲疫情影响。

### （三）宏观经济数据

上周我国暂无重要宏观经济数据发布。本周来看，需重点关注周一和周二分别将公布的 2020 年 1 月份的 CPI/PPI 增速及 1 月 M2、国内信贷情况、1 月社会融资规模、新增人民币贷款等重要宏观经济数据反映出的我国 1 月宏观经济运行情况，以及其对期指走势的影响。

### （四）风险因素

目前来看，“非冠”疫情防控进展仍是当前最值得关注的风险因素。据国家卫健委数据统计，2 月 8 日 0-24 时，全国除湖北以外地区新增新冠肺炎确诊病例 509 例，连续第 5 日呈下降态势。需关注疫情拐点会否到来。此外，还需关注国内政策对冲疫情影响的力度以及美联储官员最新表态及外盘美股走势对期指走势的影响。

### 三、行情展望

上周为鼠年第一个交易周, 开盘首日因长假后补跌和疫情发酵引发投资者避险情绪极度上升, 截至当日收盘, 沪深300和中证500股指期货跌幅均超10%封死跌停, 上证50股指期货跌幅也达9.6%; 上证指数跌幅也近8%, 创1997年以来最大单日跌幅。此后随着包括央行连续投放流动性累计达1.7万亿元等政策面持续发力对冲疫情影响以及外围市场氛围偏暖, 指数ETF和沪深300股指认沽期权隐波从极高位回落, 投资者避险情绪明显降温, 期指和股指连续4日反弹, 剑指完全回补周一的大幅跳空低开缺口。

本周来看, 政策面或将维持偏暖态势以全力对冲疫情影响; 而在此背景下陆股通日资金仍或将以净流入为主; 投资者避险情绪则或将继续回落, 融资余额有望继续回升; 此外, 银行间市场流动性有望在央行呵护下维持合理充裕, DR007或难大幅走高。而从基差规律分析来看, 本周上证50和中证500股指期货主力合约价格走高或小跌的概率较大, 而沪深300股指期货主力合约价格走低或小涨的概率较大。总的来看, 本周投资者可以偏多短差操作为主, 可分别关注IF 3990一线、IH2930一线、IC5500一线会否有压力, 可在压力位逢高沽空, 注意止盈止损。同时需关注疫情防控进展、国内政策对冲疫情影响的力度、1月我国通胀数据和金融数据的发布以及外盘美股走势等风险因素。

## 免责声明

此报告中版权属长安期货有限公司。未经长安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长安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参考之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容或对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的投资决策及结果由其本人承担，长安期货有限公司及本报告作者不就投资者的投资决策或是结果承担任何责任。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。

## 长安期货各分支机构

### 公司总部

地 址：西安市浐灞生态区浐灞大道 1 号浐灞商务中心二期四层  
电 话：029-83597668  
传 真：0535-6957657

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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