

股指期货：一颗红心，两手准备

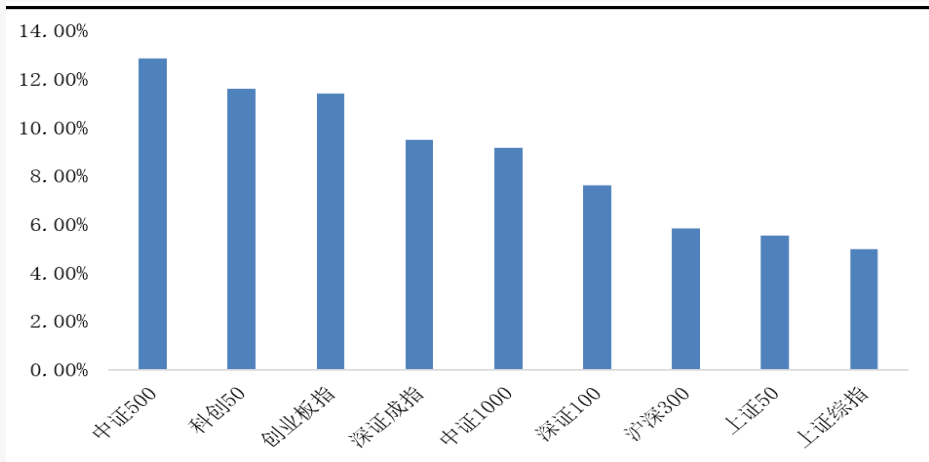
一德期货 陈畅

2024年2月18日



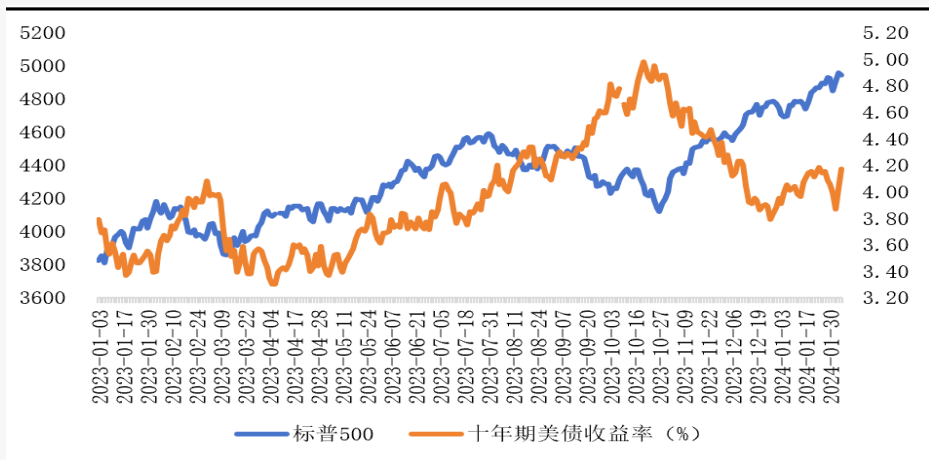
国际市场走势

图：春节假期前最后一周A股主要指数涨跌幅



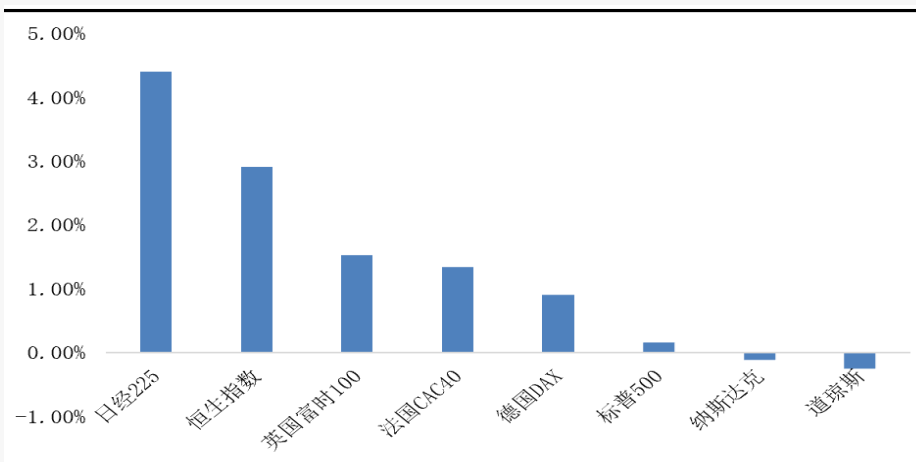
资料来源：wind，一德期货

图：标普500与十年期美债收益率



资料来源：wind，一德期货

图：春节假期期间国际主要指数涨跌幅



资料来源：wind，一德期货

在政策面持续释放稳预期信号作用下，春节假期前最后三个交易日A股主要指数录得三连阳。春节假期期间，全球股票市场表现可圈可点。尽管2月13日晚间美国劳工部发布的1月CPI数据高于市场预期，使得美联储很快开始降息的可能性进一步降低，但美股市场整体表现波澜不惊。国内方面，春节假期期间港股市场取得较好表现。港股的强势为节后A股的开盘提供了良好的氛围，但A股市场的全面反转还需要等待经济基本面的进一步验证。

中长期趋势取决于国内经济增长

A股上行动力：国内增长预期的改善和美联储紧缩预期的缓解



国内：关注政策力度和复苏强度

中国经济能否实现周期性改善，关键要看政策是否能够进一步及时、有力地出台大规模的、有针对性的措施。

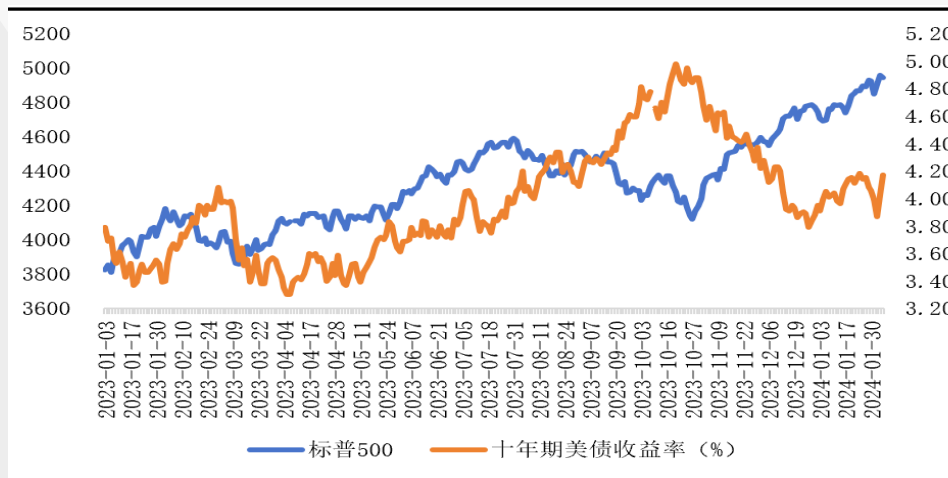
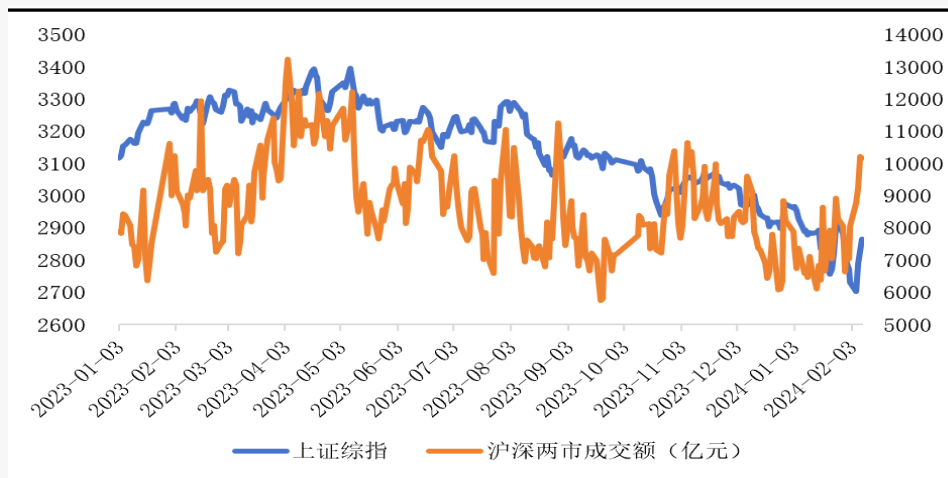
——中央经济工作会议指出“着力推动高质量发展”，财政政策“适度加力、提质增效”，货币政策“灵活适度、精准有效”。1月16日，李强总理在世界经济论坛2024年年会开幕式上的特别致辞中提到“在推动经济发展的过程中，我们坚持不搞强刺激，没有以积累长期风险为代价换取短期增长，而是着力增强内生发展动力”。央行货币第四季度货币政策执行报告新增“合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系”的要求。这表明后续货币政策一方面会加强与财政政策的协调配合以保障发债，另一方面积极挖掘信贷需求和项目储备、提升贷款使用效率。



海外：关注联储降息窗口何时开启

海外地缘政治事件依然会对阶段性的风险偏好形成扰动，美国经济软着陆和紧缩政策退坡的节奏，对减轻国内政策掣肘和改善资金面压力较为重要。

——北京时间2月1日凌晨，美联储1月议息会议宣布将基准利率继续维持在5.25-5.5%、符合市场预期。从本次议息会议所释放的信号来看，美联储想要传递的关键信息是2024年会降息，但不想让市场过度抢跑。2月13日和16日公布的通胀数据高于预期，显示通胀维持较强粘性，令3月降息概率进一步降低。虽然降息开始时点的预期变化，可能会导致资产价格出现“折返跑”，但只要全年降息75BP的方向明确，短期的资产价格波动反而会提供较好的上车机会。



资料来源：wind，一德期货

各省市2024年GDP增速目标

31个省（区、市）GDP相关数据

地区	2023年GDP总值(亿元)	2023年GDP同比增速	2024年GDP增速预期目标
北京市	43760.70	5.2%	5%左右
天津市	16737.30	4.3%	4.5%左右
河北省	43944.10	5.5%	5.5%左右
山西省	25698.18	5.0%	5%左右
内蒙古自治区	24627.00	7.3%	6%以上
辽宁省	30209.40	5.3%	5.5%左右
吉林省	13531.19	6.3%	6%左右
黑龙江省	15883.90	2.6%	5.5%左右
上海市	47218.66	5.0%	5%左右
江苏省	128222.20	5.8%	5%以上
浙江省	82553.00	6.0%	5.5%左右
安徽省	47050.60	5.8%	6%左右
福建省	54355.00	4.5%	5.5%左右
江西省	32200.10	4.1%	5.0%左右
山东省	92069.00	6.0%	5%以上
河南省	59132.39	4.1%	5.5%
湖北省	55803.63	6.0%	6.0%
湖南省	50012.85	4.6%	6%左右
广东省	135673.16	4.8%	5.0%
广西壮族自治区	27202.39	4.1%	5%以上
海南省	7551.18	9.2%	8%左右
重庆市	30145.79	6.1%	6%左右
四川省	60132.90	6.0%	6%左右
贵州省	20913.25	4.9%	5.5%左右
云南省	30021.00	4.4%	5%左右
西藏自治区	2392.67	9.5%	8%左右
陕西省	33786.07	4.3%	5.5%左右
甘肃省	11863.80	6.4%	6%左右
青海省	3799.10	5.3%	5%左右
宁夏回族自治区	5315.00	6.6%	6%左右
新疆维吾尔自治区	暂未公布	6.8%	6.5%左右

根据人民网统计数据显示，目前31个省份均已定下2024年GDP增速目标。其中，20个省份目标在5.5%左右或以上。与2023年GDP实际增速相比较，有13个省份上调了2024年GDP增速目标。

以2023年GDP为权重，基于各省市2024年预期目标，可以测算出2024年全国GDP增速为5.4%。

由此来看，2024年两会全国GDP增速目标可能会设定在5%左右，以更好地提振市场信心。

2023年GDP增速5.2%，是建立在2022年底基数的基础之上。而2024年的GDP增速，则是正常基数下的增速。

因此，相较于2023年而言，2024年经济增长的挑战较大，重点关注国内政策面将会采取什么样的措施稳定经济增长预期。

预期稳定后，增长能否接棒？

表：近期稳预期政策汇总

日期	政策信号
2月4日	证监会召开党委会议，传达学习贯彻国务院有关会议精神，部署维护资本市场稳定工作
2月5日	证监会新闻发言人就股票质押和两融融资业务有关情况答记者问
2月5日	证监会官微发布《严惩操纵市场恶意做空 切实维护市场稳定运行》文章
2月6日	中央汇金公司发布公告称将持续加大增持ETF规模和力度
2月6日	证监会新闻发言人表示，将坚定支持中央汇金公司持续加大增持规模和力度
2月6日	证监会新闻发言人就两融融券业务有关情况答记者问

资料来源：证监会官微

从市场角度来看，在短期市场紧张情绪得到缓解之后，国内经济复苏的力度依然是决定A股后续行情演化的关键。在国内经济温和复苏的背景下，当前财政政策和货币政策仍处于适度发力的范围，对行情的提振相对有限，市场期待更加强力的政策出台刺激经济。

操作上，暂时对节后反弹空间和时间均持边走边看态度。两会时间窗口临近，重点关注后续政策面是否会针对经济增长出台更大力度、更大规模的措施。

若政策力度不及预期，不排除指数再度振荡回落的可能性。若政策力度超出预期并推动经济基本面持续回升，则指数层面有望呈现渐进式上行状态。

资料撰写与审核

撰写人：陈畅

期货从业资格号：F3019342

投资咨询从业证书号：Z0013351

审核人：周猛

期货从业资格号：F0284358

投资咨询从业证书号：Z0010569

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

全国统一客服热线：400-7008-365

官方网站：www.ydqh.com.cn