

1 Aug, 2014

[www.cnhtqh.com.cn](http://www.cnhtqh.com.cn)

内容摘要:

✚ 宏观经济分析

- 经济数据解读
- 下周经济事件及重要数据
- 公开市场操作

✚ 股指期货分析

- 大盘解读和研判
- 各指数及行业涨跌分析
- 各指数及行业估值分析
- 成交量和持仓量分析
- 价差分析

研究所金融期货部

股指期货研究员: 李珊珊

lishanshan@cnhtqh.com.cn

主要观点:

期指本周冲高回落, 7月官方 PMI 如预期所料利好, 汇丰 PMI 终值小幅下修, 但仍创 18 个月新高, 但上涨行情未能延续, 周线受均线压制未能有效突破。短线存在回调可能, 长线多单继续持有, 未入场投资者建议观望, 等待回调至低位择机建仓。



## 宏观经济面分析

### 一、经济数据解读（红色标记为利好，绿色数据为利空）

日期	国家	数据名称	前值	预测值	公布值	解读
2014-7-28	美国	6月成屋签约销售指数月率	6.0%	0.5%	-1.1%	美国6月成屋签约销售指数月率下降1.1%，不及预期的上升0.5%。机构Sterne Agee表示，6月份低迷的成屋销售令住房市场再次雪上加霜，这意味着该部门的疲软表现在一定程度上将持续至下半年。
2014-7-29	日本	6月失业率	3.5%	3.5%	3.7%	日本6月就业机会增至22年最高1.10，这一乐观迹象暗示就业市场趋紧将提振薪资水平并支撑消费者支出；日本6月季调后失业率却升至3.7%，预期3.5%，前值3.5%。
	日本	6月季调后零售销售月率	4.6%	0.8%	0.4%	日本6月零售销售年率降幅大于预期，表明4月初消费税上调仍在削弱该国消费者购买力，这加重了首相安倍晋三重振经济的挑战。安倍寄希望于消费者能够承受消费税上调带来的冲击，现在看来并不乐观。
	美国	5月S&P/CS20座大城市房价指数年率	10.8%	---	9.3%	美国6月住宅建筑商信心升至49，创五个月（2014年1月以来）最高，因建筑商对他们新屋销售前景感到更加乐观。
	美国	7月谘商会消费者信心指数	86.4	85.3	90.9	就业机会增加使得消费者更加看好美国经济，美国7月消费者信心指数上升至七年最高。美国谘商会高管Lynn Franco称，这些数据“暗示最近的强劲增长势头很可能会持续到
2014-7-30	日本	6月工业产出月率	0.7%	-1.2%	-3.3%	日本6月季调后工业产出月率转为大跌3.3%，跌速创逾三年最快，因库存累积，企业限制了生产。但是日本制造商仍预计未来几个月产出将增长。日本经济产业省表示，下调对工业产出的预估，称工业产出已经趋软。
	欧元区	7月经济景气指数	102.1	101.8	102.2	欧元区7月经济景气指数升至102.2，好于预期的101.8，前值上修为102.1，初值102.0。7月企业景气指数降至+0.17，不及预期的+0.2，前值下修为+0.21，初值+0.22
	德国	7月CPI初值年率	1.0%	0.8%	0.8%	德国7月CPI初值年率升幅放缓至0.8%，虽符合预期的上升0.8%，但不及前值的上升1.0%，这使得欧洲央行再次采取行动的压力上升。
	美国	7月ADP就业人数（万）	28.1	23	21.8	美国7月份私营部门就业人数增加21.8万人。虽然这一数据尚属强劲，但不及此前经济学家们此前预测的23.8万人。6月份的ADP新增就业人数未作修正，仍为28.1万人。
	美国	第二季度实际GDP初值年化季率	-2.1%	3.0%	4.0%	美国第二季经济成长速度高于预估，第一季衰退幅度亦不如先前发布来得剧烈，这有望令外界更加看好今年下半年经济的表现。GDP数据出炉数小时后，美联储官员将结束为期两天的会议，该数据预料不会对货币政策产生太大影响力，因美联储早就认为第一季产出萎缩是受天候影响。
2014-7-31	英国	7月Gfk消费者信心指数	1	2	-2	英国7月消费者信心意外降至负2，结束六个月升势，最新迹象显示英国人对经济复苏乐观程度下降；预期+2（正2）。官方称，过去六个月该指数连升之势不会一直持续下去，政府会希望这只是暂时回落，而不是信心进一步下降的先
	英国	7月Nationwide房价指数月率	1.0%	0.5%	0.1%	英国7月Nationwide房价年率与月率双双不及预期和前值，房价月率仅上涨0.1%，创自去年4月以来最小涨幅；预期上涨0.5%。年率上涨10.6%，也不及预期，预期上涨11.3%。
	德国	6月实际零售销售月率	-0.2%	1.0%	1.3%	德国6月实际零售销售月率超预期增长1.3%，创五个月最大增幅；预期增1.0%。年率增幅不及预期，仅增0.4%；预期增0.8%。6月名义零售销售月率增长1.5%，年率增长0.6%。
	德国	7月季调后失业人数（万人）	0.7	-0.5	-1.2	德国7月季调后失业人数减少1.2万，超出预期的减少0.5万，前值修正为增加0.7万，初值为增加0.9万，这凸显了德国就业市场的收紧。德国7月季调后失业率持稳于6.7%，
	德国	7月季调后失业率	6.7%	6.7%	6.7%	德国7月季调后失业率持稳于6.7%，
	欧元区	6月失业率	11.6%	11.6%	11.5%	欧元区6月失业率同样出现下滑，降至11.5%，为2012年9月以来最低。
	欧元区	7月CPI初值年率	0.5%	0.5%	0.4%	欧元区公布7月CPI初值年率增长0.4%，预期值增长0.5%，前值增长0.5%。不及预期的表现暗示欧洲央行的降息措施并没有起到有效的作用。
	美国	7月26日当周初请失业金人数（万）	27.9	30.1	30.2	美国7月26日当周初请失业金人数升至30.2万，略高于预期的30.1万，前值修正为27.9万，初值28.4万，但四周均值降至29.725万，创逾八年最低，表明美国劳动力市场继续



2014-8-1	中国	7月官方制造业PMI	51	51.4	51.7	中国7月官方制造业PMI续升至17个月高位，主要受新订单和生产指数双双加速增长推动，表明中国制造业稳中向好的趋势更加明显，尤其小型企业PMI回升明显成为亮点。分析师们称，未来经济增长呈现稳中略升态势。 法国7月制造业萎缩速度为七个月来最快，因新订单及雇佣水准下滑。具体数据显示，法国7月制造业PMI终值小幅上修至47.8，但仍为七个月来低点，预期值47.6，6月终值 在新订单增加和企业再次裁员的情况下，德国7月制造业PMI终值下修至52.4，但仍为连续第十三个月扩张，不及预期的52.9，7月初值52.9，6月终值52.0。 欧元区7月制造业PMI终值小幅下修至51.8，不及预期的51.9，7月初值51.9，6月终值为51.8，因围绕乌克兰的紧张情势升级打压人气。 英国7月制造业活动扩张速度为一年来最慢，英国7月Markit/CIPS制造业采购经理人指数(PMI)指数降至55.4，为2013年7月以来最低，不及预期的57.2，前值57.5，或反映出英国升息前景和乌克兰危机升级的影响。 美国6月PCE物价指数年率升幅放缓至1.6%，连续26个月低于美联储设定的2%通胀目标，核心PCE物价指数年率升幅持 美国7月季调后非农就业人口增加20.9万，不及预期的增加23.3万，6月修正为增加29.8万。初值增加28.8万。7月失业率升至6.2%，预期值6.1%，前值6.1%。 美国6月个人支出月率增长0.4%，为三个月来最大增幅，符合预期，这是美国经济在第二季度恢复增长势头的最新迹 7月美国消费者信心指数初值下降，创四个月最低，同时消费者预期指数连续第三个月走弱。具体数据显示，美国7月密歇根大学消费者信心指数初值降至81.3，创3月份以来最低，差于预期的83.0，6月终值为82.5。预期指数初值降至71.1，也创3月份以来最低，差于预期的74.0，6月终值为 美国7月ISM制造业采购经理人指数(PMI)升至57.1，创逾三年最高，好于预期值56.0，前值55.3，因新订单和就业分
	中国	7月汇丰制造业PMI终值	52	52	51.7	
	法国	7月制造业PMI终值	47.6	47.6	47.8	
	德国	7月制造业PMI终值	52.9	52.9	52.4	
	欧元区	7月制造业PMI终值	51.9	51.9	51.8	
	英国	7月制造业PMI终值	57.5	57.2	55.4	
	美国	6月核心PCE物价指数年率	1.5%	---	1.5%	
	美国	7月季调后非农就业人口(万)	29.8	23.3	20.9	
	美国	7月失业率	6.1%	6.1%	6.2%	
	美国	6月个人收入月率	0.4%	0.4%	0.4%	
	美国	7月密歇根大学消费者信心指数终值	81.3	82	81.8	
美国	7月ISM制造业PMI	55.3	56	57.1		

## 二、下周经济事件及重要数据

日期	国家	事件/数据	影响周期	多空	可能影响
2014-8-5	美国	7月ISM非制造业PMI	短	---	---
2014-8-7	欧元区	欧洲央行公布利率决定	短	---	---
2014-8-8	中国	7月贸易帐(亿美元)	短	---	---
2014-8-9	中国	7月CPI年率	短	---	---
	中国	7月PPI年率	短	---	---

## 三、央行公开市场操作

中国央行公开市场周四进行了260亿元14天期正回购操作，中标利率为3.7%，较上次14天正回购操作（今年4月15日）利率调低10个基点。受此影响，银行间市场质押式回购14天品种加权平均利率周四早盘报4.0706%，较上一日4.5292%下降约46个bp。

除此之外，央行公开市场本周二还进行了150亿元28天期正回购操作，中标利率持平在4.0%。据此计算，本周公开市场累计净回笼资金110亿元，为12周以来首次净回笼。

在总量宽松的情况下，央行在公开市场上回笼资金可以说并不超出市场预期，但操作期限由28天缩短至14天，却多少有点意料之外。



国务院总理李克强 7 月 23 日主持召开国务院常务会议，部署多措并举缓解企业融资成本高问题。会议提出要继续坚持稳健的货币政策，保持信贷总量合理增长，并大力发展直接融资，支持中小微企业依托中小企业股份转让系统开展融资，扩大中小企业债务融资工具及规模。

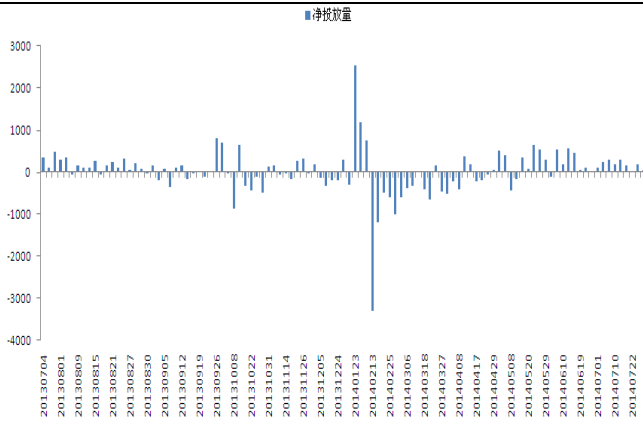


图1: 央行净投放量 (单位: 亿元)

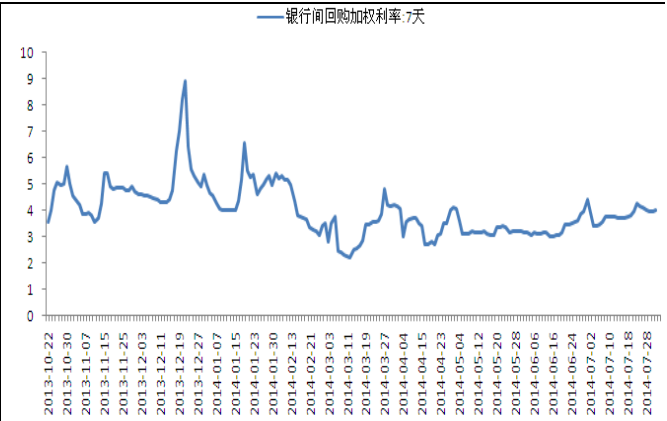


图2: 银行间7天回购加权利率 (单位: %)

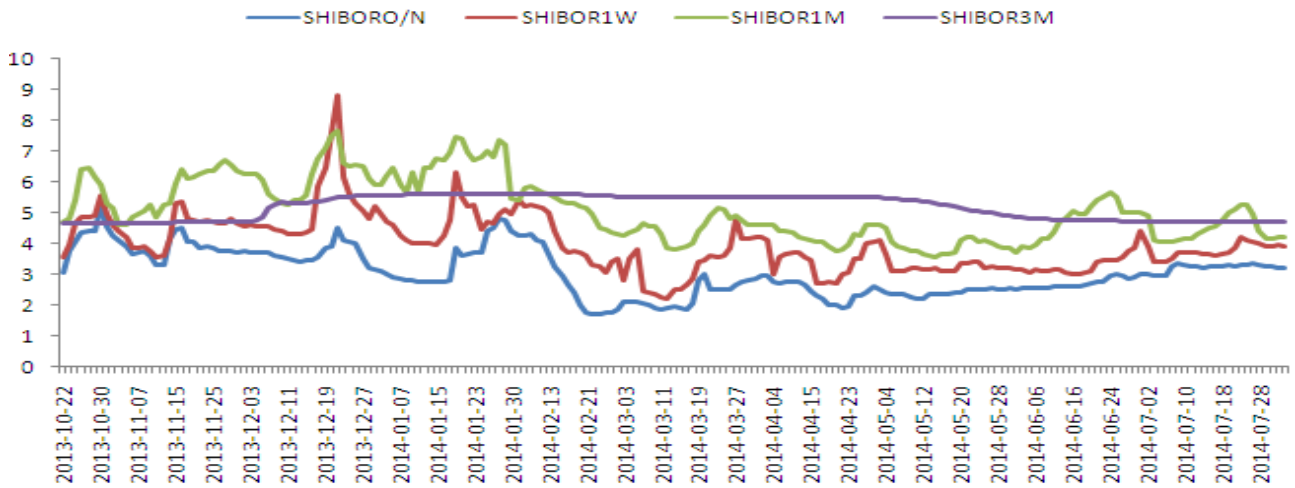


图3: ShiboR (单位: %)



## 股指期货分析

### 一、大盘解读和研判

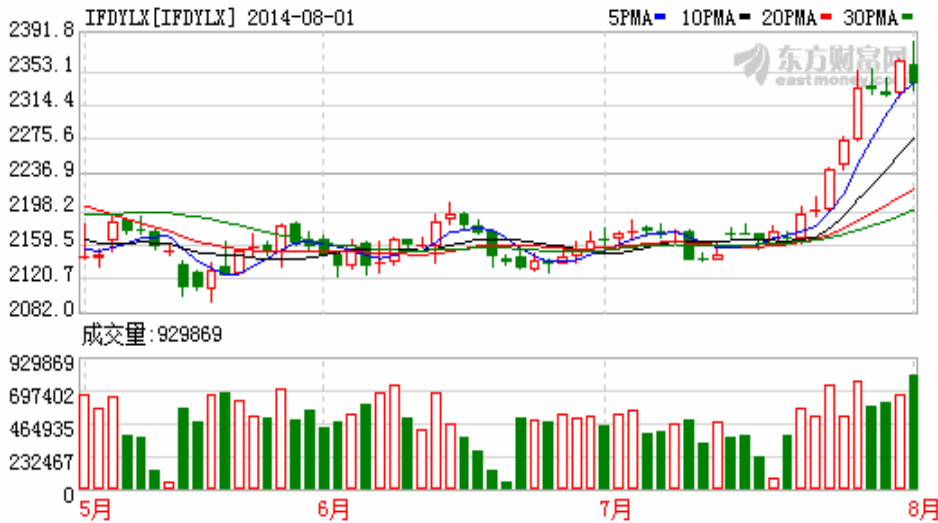


图4: IF次月连续合约走势

#### 走势回顾:

期指本周冲高回落, 7月官方PMI如预期所料利好, 汇丰PMI终值小幅下修, 但仍创18个月新高, 但上涨行情未能延续, 周线受均线压制未能有效突破。

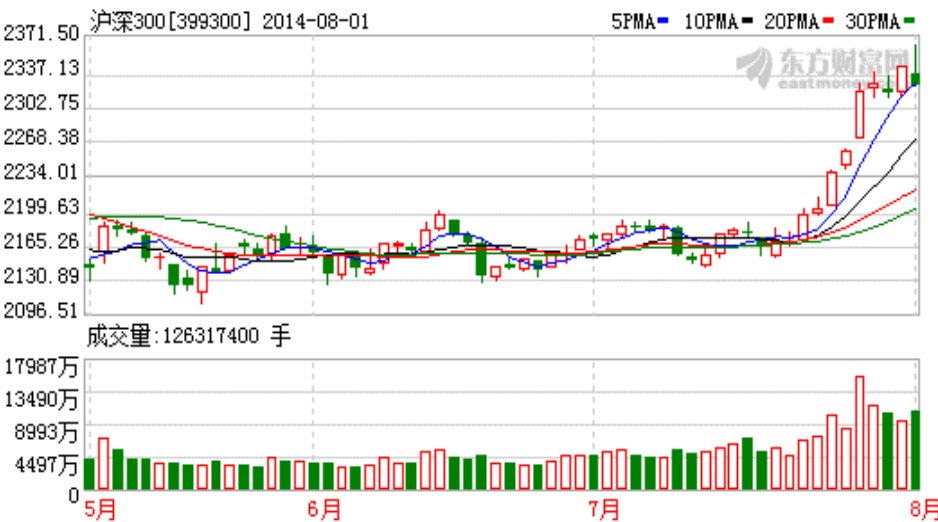


图5: 沪深300走势

#### 行情研判:

短线存在回调可能, 长线多单继续持有, 未入场投资者建议观望, 等待回调至低位择机建仓。

### 二、各指数及行业涨跌分析

上证综指本周涨2.76%; 深证成指本周涨4.0%; 均连升三周。两市全天成交金额3117亿元人民币, 上日为2701亿元。中小板指本周涨3.73%; 创业板指本周跌3.12%, 结束三周连跌。从周行情上看, 美国三大股指全线下挫, 跌幅均超2%。欧洲三大股指全部下跌, 德国DAX指数大跌4.50%, 创下两年以来最差周度表现。亚太主要股指涨跌互现, 日股创一周收盘低位。

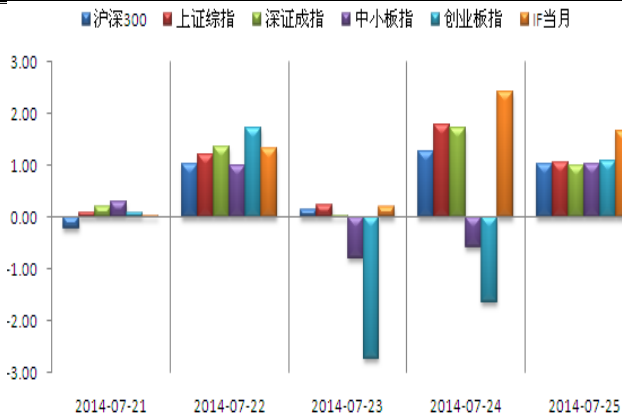


图5: 各指数涨跌幅 (单位: %)

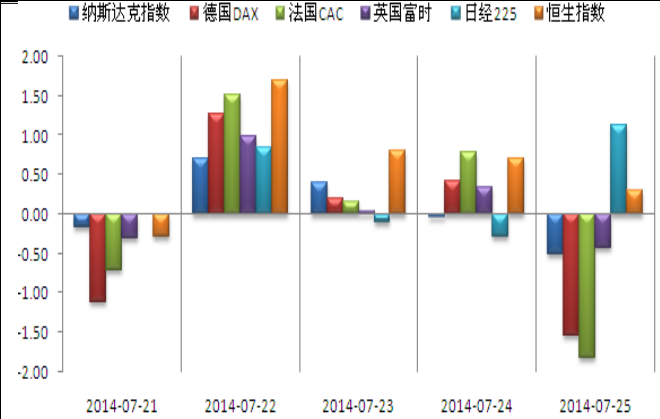


图6: 国外主要指数涨跌幅 (单位: %)

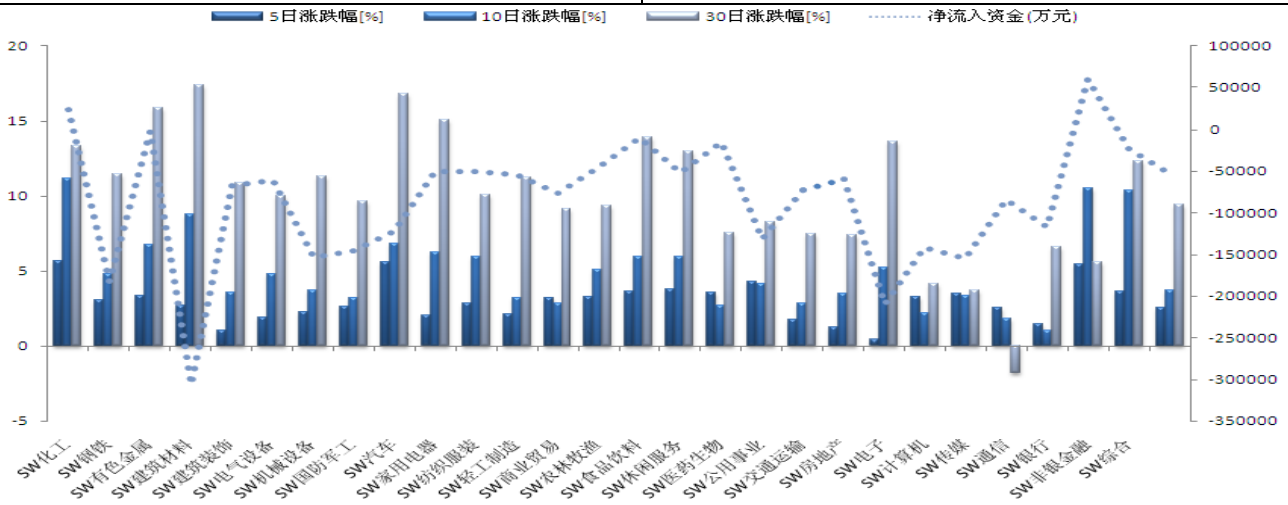


图7: 申万一级行业涨跌幅及资金流向 (单位: %)

### 三、各指数及行业估值分析

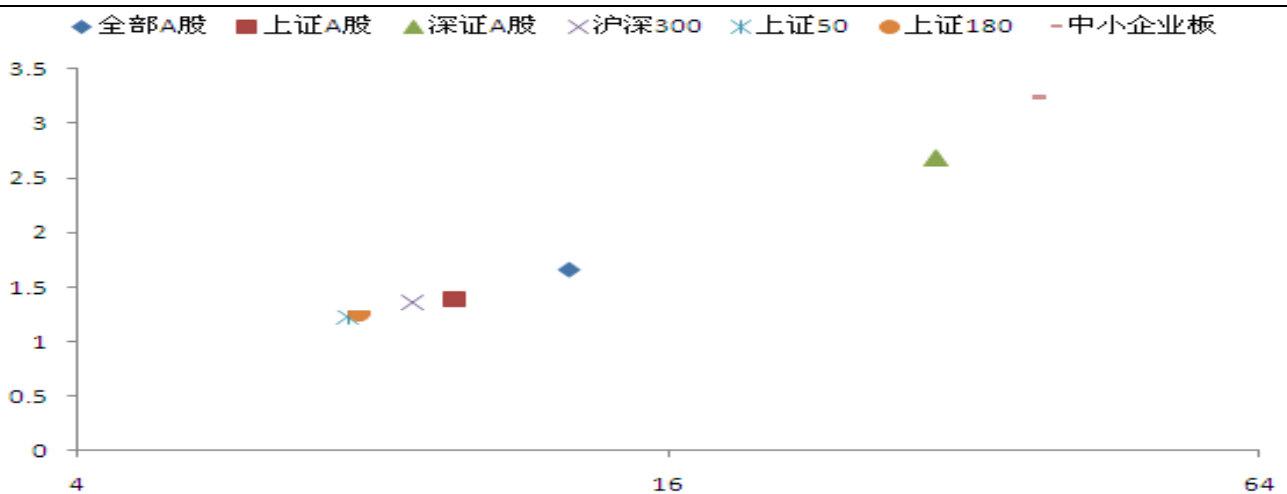


图8: 各指数市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

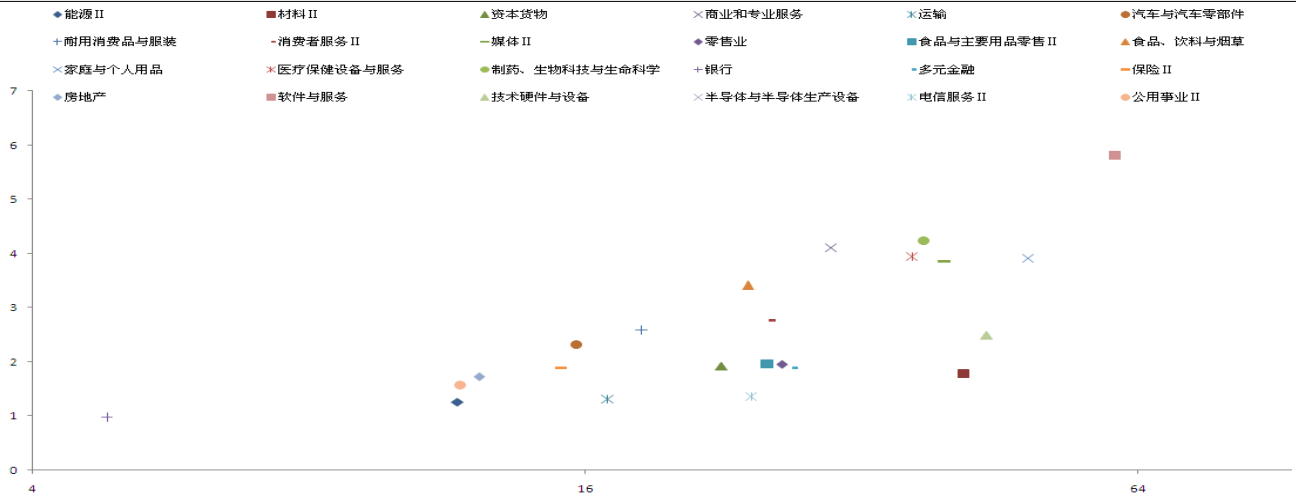


图9: 各行业市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

## 四、成交量和持仓量分析

本周四合约总持仓和成交量均继续上升, 主力合约净持仓差率继续下降。

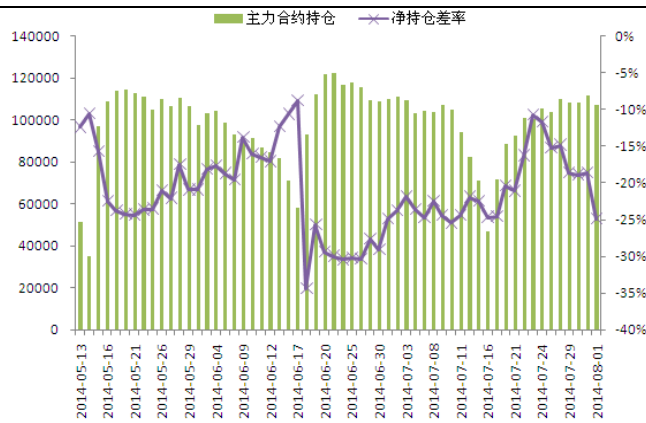


图10: 当月合约持仓量 (单位: 手)

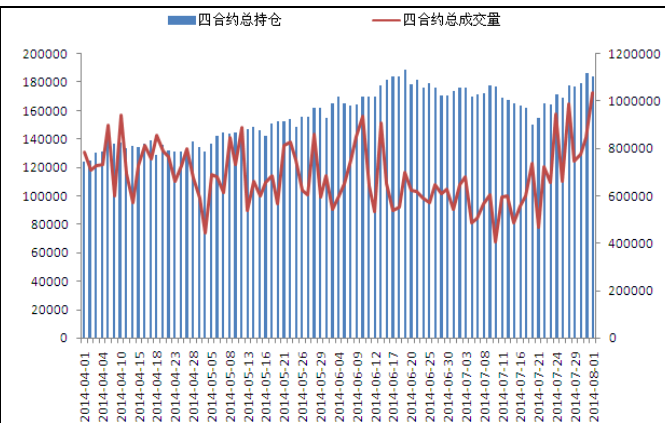


图11: 四合约总持仓量和成交量 (单位: 手)

## 五、价差分析

本周期现价差和跨期价差持续回升, 可高位做空。

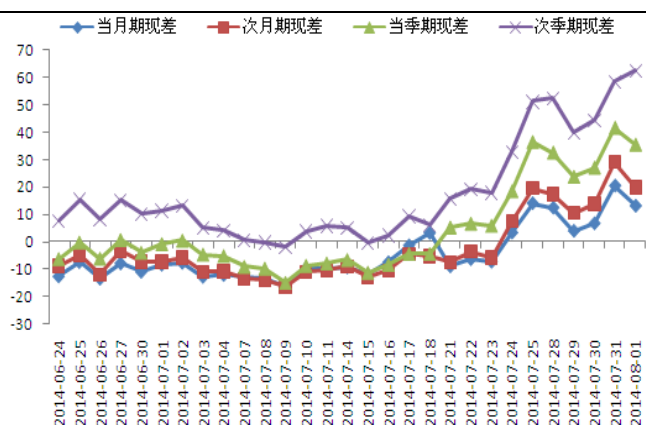


图12: 期现价差

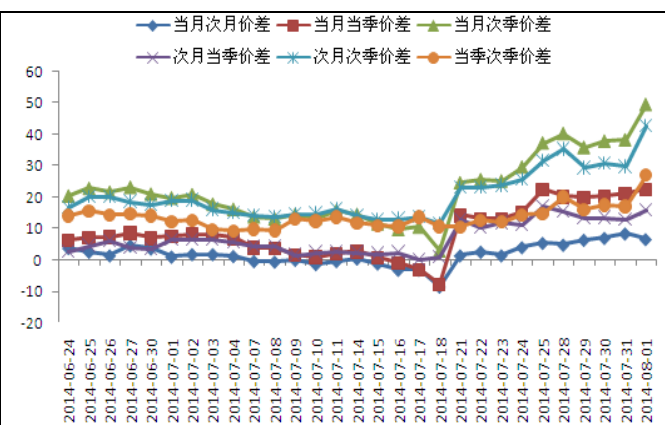


图13: 跨期价差

本文数据来源: wind, 汇通网, 恒泰期货研究所



## 免责声明

本报告由恒泰期货研究所编制。

本报告所包含的投资策略或建议并不构成适合接收方的特定情况的投资建议或个人投资建议。本报告仅为提供信息而发表，不构成广告，在任何国家和地区也不应被理解为一项购买或出售任何证券、期货或相关金融工具的要约邀请或要约。除了有关本公司及关联机构的信息外，恒泰期货没有对本报告所含信息的准确性、完整性或可靠性做出过任何明示或暗示的声明或保证。本报告也无意对文中涉及的期货、市场及发展提供完整的陈述或总结。恒泰期货不承诺投资者一定获利，也不与投资者约定分享投资收益或分担投资损失。市场有风险，投资需谨慎。任何接收方不应认为本报告可以取代自己的判断。本报告所含的任何意见，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因采用不同假设和标准而与恒泰期货其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。研究部门仅基于恒泰期货研究部管理层的判断开始撰写、更新或终止对相关期货的研究。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。负责撰写本报告的分析师可能为了收集、合成和解释市场信息而与交易人员、销售人员和其他相关人员沟通。恒泰期货没有义务更新本报告所含任何信息或将该等信息保持在最新状态。本报告中所述任何价格只作资讯之用而并不代表对个别期货或衍生品的估值，亦不代表任何交易可以或曾可以在该等价格成交，任何价格并不必然反映公司内部簿记和记录或理论上基于模型的估值，以及可能基于的若干假设，基于公司或其他任何来源的不同假设可能会产生非常不同的结果。

未经恒泰期货事先书面许可，恒泰明确禁止全部或部分地再分发本报告。恒泰对第三方的该等行为不承担任何责任。期货有风险，投资需谨慎！

