

19 Sep, 2014

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

研究所金融期货部

股指期货研究员: 李珊珊

lishanshan@cnhtqh.com.cn

✚ 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

主要观点:

IF1409 本周五交割, IF1410 本周在宏观数据不佳影响下大幅下挫, 上证综指跌破 2300, 但随后央行 5000 亿 SLF 救市, 期指小幅反弹突破均线压制, 下周有 12 只新股扎堆发行, 冻结资金料超 6000 亿, 同时汇丰 PMI 将公布预览值, 操作上建议短线波段操作。

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
2014-9-15	欧元区	7月末季调贸易帐	168	159	212	欧元区7月末季调贸易盈余扩大，但季调后数据显示出口下降，令人担忧。欧元区7月末季调贸易盈余扩大至212亿欧元(275亿美元)，创2013年3月以来最高水平，高于预期的159亿欧元，上月修正为167亿欧元，初值为168亿欧元。经季节调整，欧元区7月贸易盈余收窄至122亿欧元，前值为138
	美国	8月工业产出月率	0.4%	0.3%	-0.1%	受汽车生产减少拖累，美国8月制造业产出意外录得七个月来首次下滑，但潜在趋势仍与稳步上升的工厂活动相一致。美国8月制造业产出月率下降0.4%，整体工业产出月率下滑0.1%，均为2014年1月以来首次出现下滑。
2014-9-16	中国	8月实际外商直接投资年率	-17.0%	1.0%	-14.0%	今年1-8月中国实际外商直接投资783.4亿美元；8月实际外商直接投资金额续降至72亿美元，同比意外续跌14%。1-8月对外非金融类直接投资651.7亿美元，同比增15.3%；对外非金融类直接投资126.2亿美元，同比增112.1%。
	英国	8月CPI年率	1.6%	1.5%	1.5%	英国8月消费者物价指数(CPI)年率升幅放缓至1.5%，为5月以来最小升幅，符合市场预期。这项数据不太可能改变分析师对英国央行明年二季度前维持利率不变的预期。另一项数据显示，英国7月DCLG房价指数年率上涨11.7%，创
	英国	8月零售物价指数年率	2.5%	2.4%	2.4%	虽然欧洲央行加大货币刺激，但欧洲政治紧张局势加剧之际，德国投资者信心出现连续第九个月下降，并触及2012年12月以来低位。德国9月ZEW经济景气指数跌至6.9。自从去年12月创下七年高点以来，该指数就逐月走低。
	德国	9月ZEW经济景气指数	8.6	4.8	6.9	美国8月生产者物价指数(PPI)较上月持平，表明通胀压力温和，美联储应当会不急加息。8月PPI年率上升1.8%，
	美国	8月PPI月率	0.1%	0.1%	持平	美国7月长期资本净流出186亿美元，预期为净流入250亿美元；国际资本净流入577亿美元，上月创下历史纪录的净流出规模也有所下修。7月美债前三大持有国均减持美债，中国减持35亿美元，日本减持6亿美元，比利时大减115亿美
2014-9-17	美国	7月国际资本净流入(亿美元)	-1535	---	577	英国5-7月ILO失业率超预期下降至6.2%，为2008年9-11月以来最低水平，与此同时，员工薪资加速上涨，但仍远远落后于通胀水平。8月失业率从7月的3.0%降至2.9%，为2008年以来最低，符合预期。
	英国	至7月三个月ILO失业率	6.4%	6.3%	6.2%	由于服务价格涨幅超出预期，欧元区8月通胀率高于原先估值，减轻了欧洲央行所承受的压力。欧元区8月消费者物价指数(CPI)终值年率升幅意外上修0.1个百分点至0.4%，预期和初值均为0.3%。
	英国	8月失业率	3.0%	2.9%	2.9%	美国8月消费者物价指数(CPI)月率意外下降0.2%，为一年多来首次出现下降，显示通胀仍低于美联储(Fed)目标水平。低迷的CPI数据可能对希望在加息方面放慢步伐的美联储
	欧元区	8月CPI终值年率	0.3%	0.3%	0.4%	第二季度美国经常帐赤字环比下降3.8%，至985亿美元，相比之下第一季度经修正后的经常帐赤字为1022亿美元。在第二季度中，经常帐赤字在美国GDP总额中所占比例为2.3%，低于第一季度的2.4%，这与2005年时的6.5%相比大幅下降，且一直都保持在接近于五年低点的水平。
	美国	8月季调后CPI月率	0.1%	持平	-0.2%	
	美国	第二季度经常帐(亿美元)	-1021	-1140	-985	

2014-9-18	美国	美联储公布利率决定	0-0.25%	0-0.25%	0-0.25%	美联储称，将在10月结束购债计划，但将在购债计划结束后继续维持短期利率，使其在“相当时间内”保持接近零的超低水平。而根据美联储计划，美联储将在10月购入150亿美元抵押证券和美国国债，11月正式将购债规模降至
	日本	8月末季调商品贸易帐(亿日元)	-9621	-10280	-9485	日本8月末季调商品贸易帐赤字9485亿日元，连续两年多录得贸易帐赤字；预期赤字10280亿日元，前值由赤字9640亿日元下修至赤字9621亿日元。
	英国	8月季调后零售销售月率	持平	0.4%	0.4%	英国8月季调后零售销售月率上升0.4%，符合预期，创今年4月份以来最强劲增长水平。受强劲的家私销售及大功率真空吸尘器购买激增影响，英国8月季调后零售销售月率在7
	英国	9月CBI工业订单差值	11	9	-4	英国9月CBI工业订单预期差值跌至-4，预期+9，前值+11。数据还显示，英国9月CBI出口订单预期差值意外暴跌至-24，创2013年1月以来低位，前值-3；9月CBI工业产出预期则降至+27，前值+31。
	美国	9月13日当周初请失业金人数(万)	31.6	30.5	28	美国上周(9月13日当周)季调后初请失业金人数下降3.6万至28万人，是近两年来该数据下降幅度最大的一周。美国初请失业金人数下降，接近经济衰退后的最低水平。这表明随着经济形势普遍好转，裁员现象正大幅减少。
	美国	8月新屋开工总数年化(万户)	111.7	104	95.6	美国8月新屋开工年化月率下降14.4%，总数年化为95.6万户，7月份则激增至经济衰退后的高点，这表明住房市场正在经历大幅波动。美国8月营建许可月率下降5.6%，7月份为上升8.6%；8月营建许可总数降至99.8万户，前值为
	美国	8月营建许可总数(万户)	105.7	104.5	99.8	
2014-9-19	美国	8月谘商会领先指标月率	1.1%	0.4%	0.2%	

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
2014-9-23	中国	9月汇丰制造业PMI预览	短	---	---
	法国	第二季度GDP终值年率	短	---	---
	法国	9月制造业PMI初值	短	---	---
	德国	9月制造业PMI初值	短	---	---
	欧元区	9月制造业PMI初值	短	---	---
	美国	9月Markit制造业PMI初	短	---	---
2014-9-24	德国	9月CPI初值年率	短	---	---
	美国	8月新屋销售总数年化(万户)	短	---	---
2014-9-26	日本	8月全国核心CPI年率	短	---	---
	美国	第二季度实际GDP终值年化季率	短	---	---
2014-9-27	中国	8月规模以上工业企业利润(亿元)	短	---	---

三、央行公开市场操作

面对18日两只新股亮相，当日央行维稳力度加大，继续减弱正回购的操作量。据交易员透露，18日央行将开展100亿14天正回购操作，中标利率3.50%，至此，本周公开市场净投放80亿元。

这是继上周净回笼后又重返净投放。业内人士称，公开市场愈发灵活，本周净投放释放信号意义，显示央行季末维稳资金面动力加大，以防止9月末IPO、季末、国企长假资金备付等多重因素对资金面的冲击。

9月18日，又将两只沪市新股华懋科技和节能风电亮相。同时，伴随证监会宣布第四批11家公司首发申请，打新资金下周又将迎来密集申购期。

面对此，在市场传闻 5000 亿 SLF 来袭之下，正回购虽未暂停，但却保持低量的回笼量，令本周公开市场重返净投放。80 亿的净投放量不大，但却市场出较强的信号意义：央行季末维稳的意愿增在加大。

SLF 传闻增大了市场对定向宽松加码的期待。申万研究所今日指出，对于未来货币政策趋势维持乐观态度，在经济疲态尽显的情况下，宽松的方向不容置疑。在民间经济活动缺位的情况下，即使能通过财政和项目的投入达到短期稳增长的目的，长期来看仍需要通过压低融资成本激发私营部门的活力。无论是通过引导银行间利率下行还是降低存贷利率，都有助于利率的进一步走低。SLF 传闻已令昨日资金面出现较明显变化。据交易员透露，昨日早盘月内到期资金融出明显增加，跨季资金融出需求基本得到满足，至尾盘隔夜已经“减点”融出，显示资金面预期较为乐观。

而周四银行间市场资金价格进一步回落，但交易所资金价格受“打新”影响普涨。截至记者今日发稿时，隔夜回购利率继续走低 2 个基点至 2.82%；7 天回购利率走低了 10 个基点至 3.28%。上交所隔夜回购（204001）上涨了 720%，接近 9%。

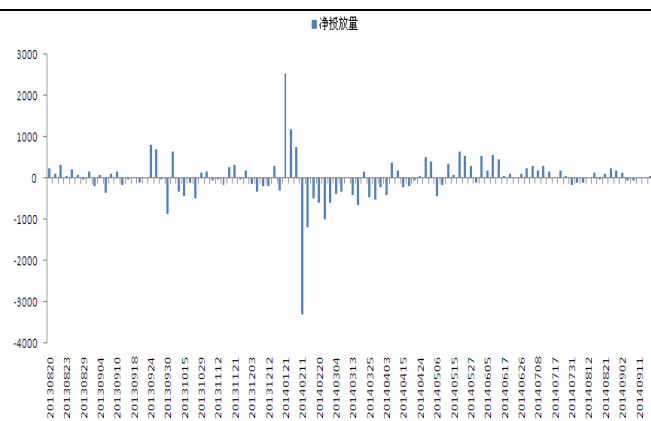


图1：央行净投放量（单位：亿元）

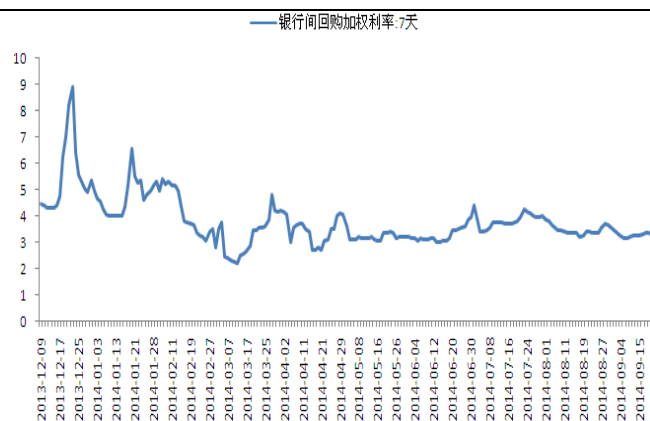


图2：银行间7天回购加权利率（单位：%）

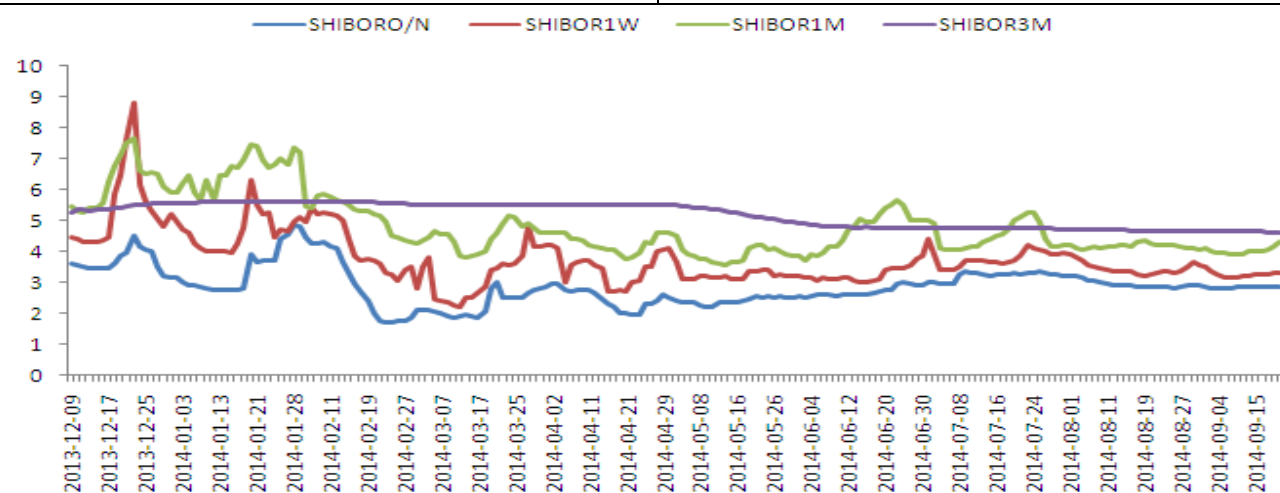


图3：Shibor（单位：%）

股指期货分析

一、大盘解读和研判

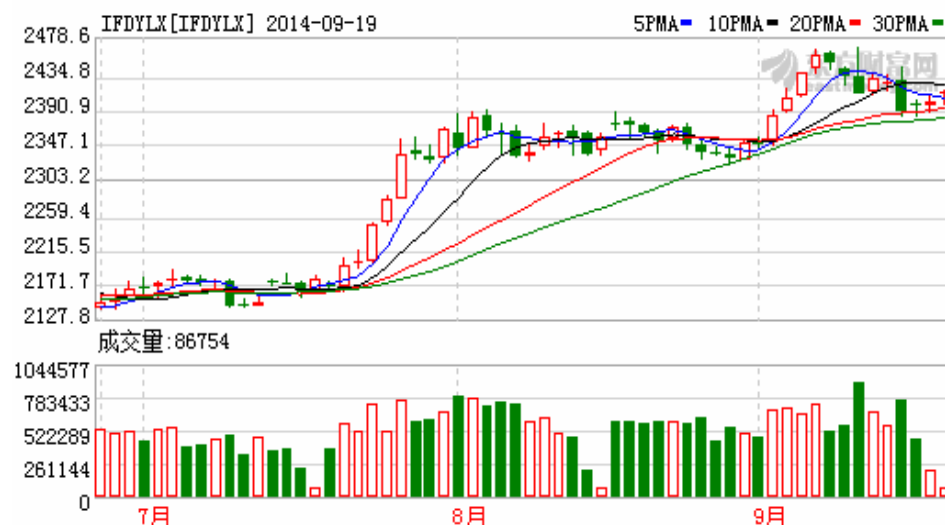


图4：IF次月连续合约走势

走势回顾及行情研判：

IF1409本周五交割，IF1410本周在宏观数据不佳影响下大幅下挫，上证综指跌破2300，但随后央行5000亿SLF救市，期指小幅反弹突破均线压制，下周有12只新股扎堆发行，冻结资金料超6000亿，同时汇丰PMI将公布预览值，操作上建议短线波段操作。

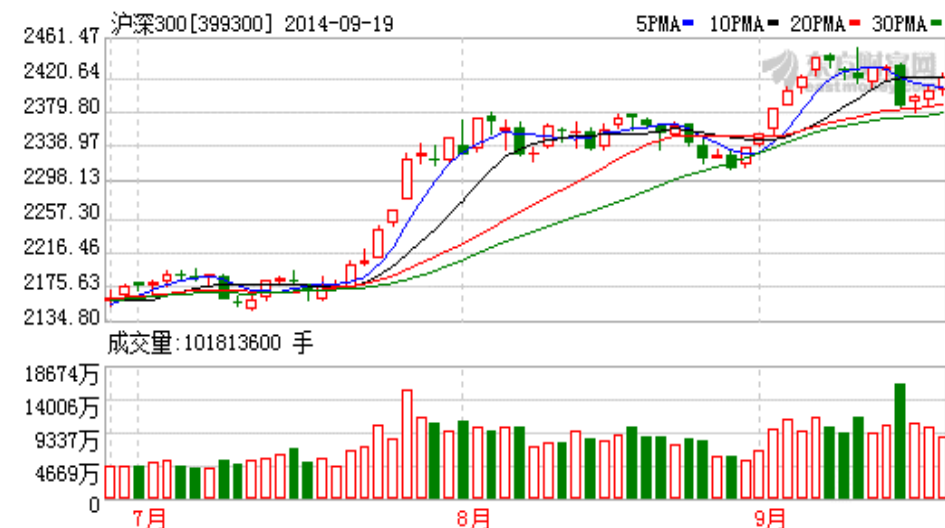


图5：沪深300走势

二、各指数及行业涨跌分析

截至周五收盘，道琼斯指数报17279.74点，周涨1.72%；标普500指数报2010.40点，周涨1.25%；纳斯达克指数报4579.79点，周涨0.27%。英国富时100指数报6837.92点，周涨0.45%；德国DAX指数报9799.26点，周涨1.53%；法国CAC40指数报4461.22点，周涨0.44%。上证综指报2329.45点，当周跌0.11%；深证成指报8047.25点，当周跌1.22%。中小板指当周跌1.27%；创业板指收盘当周跌1.64%。

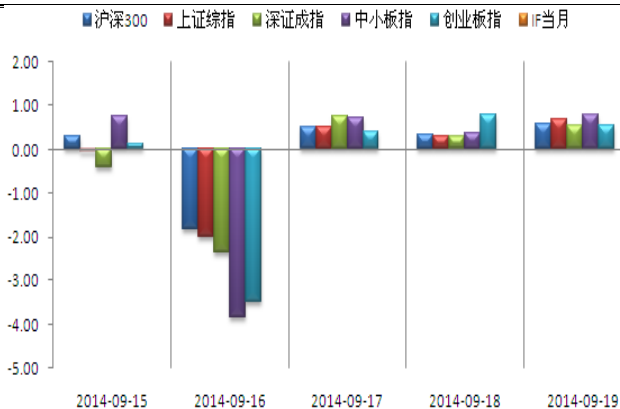


图5: 各指数涨跌幅 (单位: %)

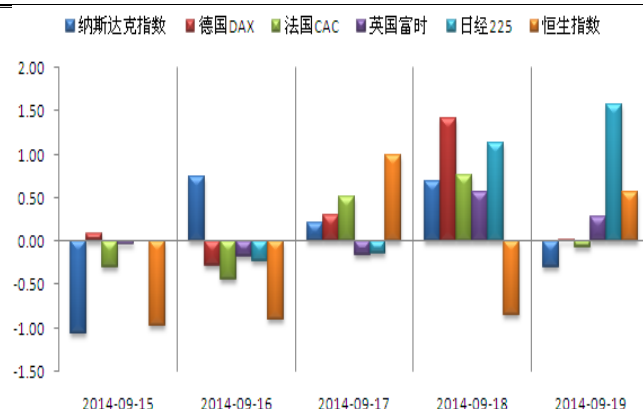


图6: 国外主要指数涨跌幅 (单位: %)

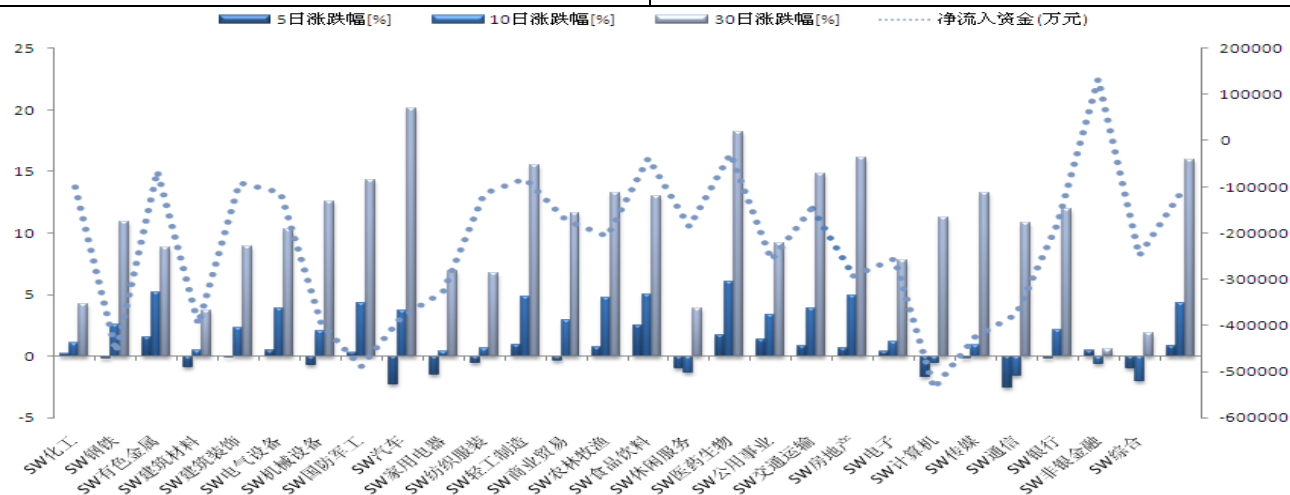


图7: 申万一级行业涨跌幅及资金流向 (单位: %)

三、各指数及行业估值分析

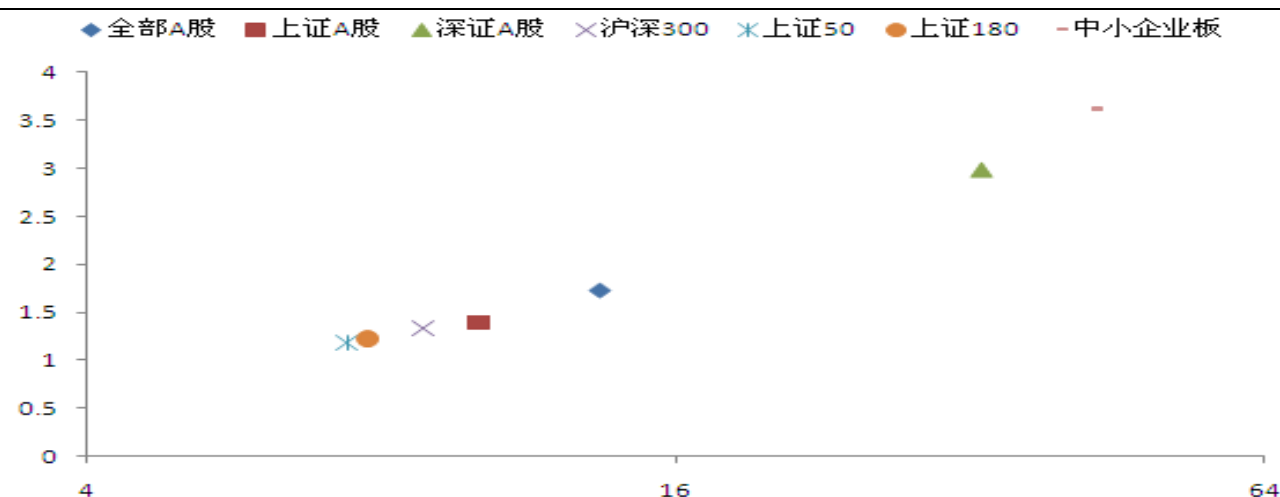


图8: 各指数市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

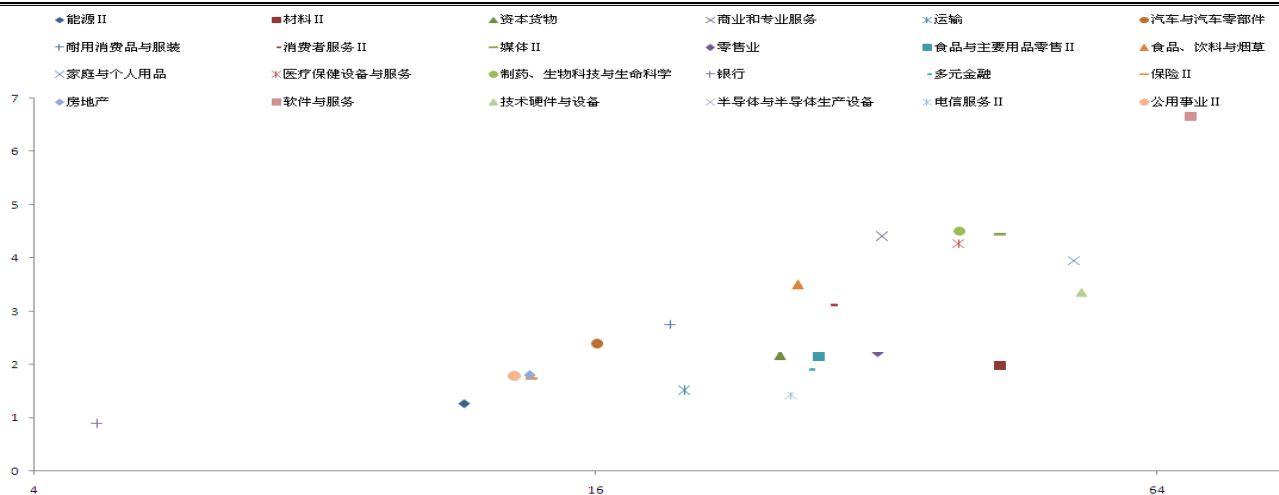


图9：各行业市盈率/市净率（x轴为市净率，y轴为市盈率）

四、成交量和持仓量分析

本周四合约总持仓和成交量略有上升，主力合约净持仓差率持平。

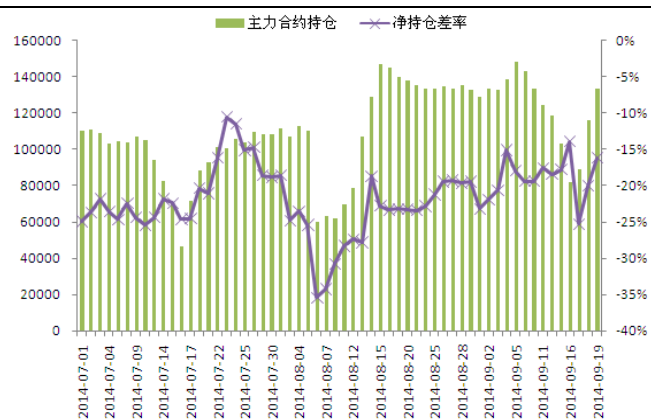


图10：当月合约持仓量（单位：手）

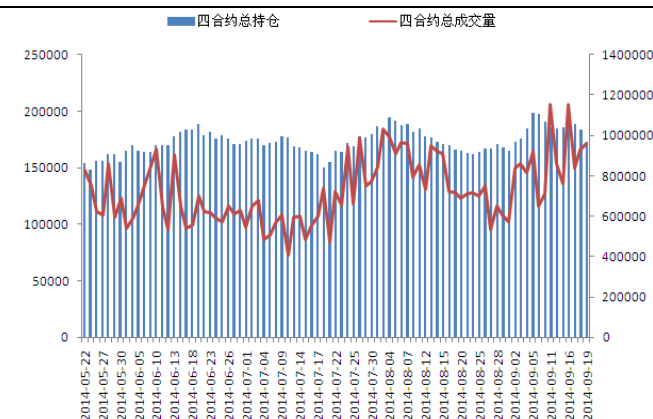


图11：四合约总持仓量和成交量（单位：手）

五、价差分析

本周期现价差和跨期价差维持稳定。

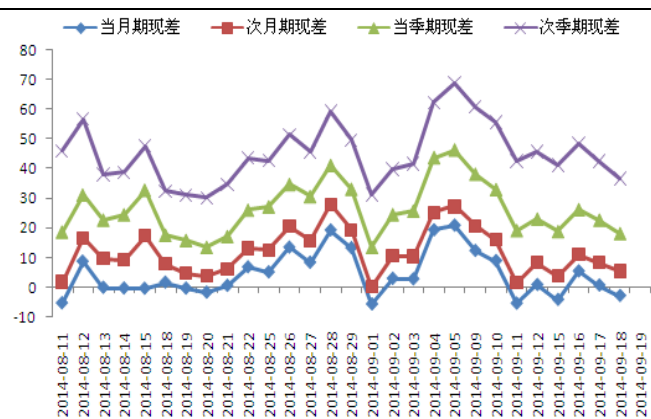


图12：期现价差

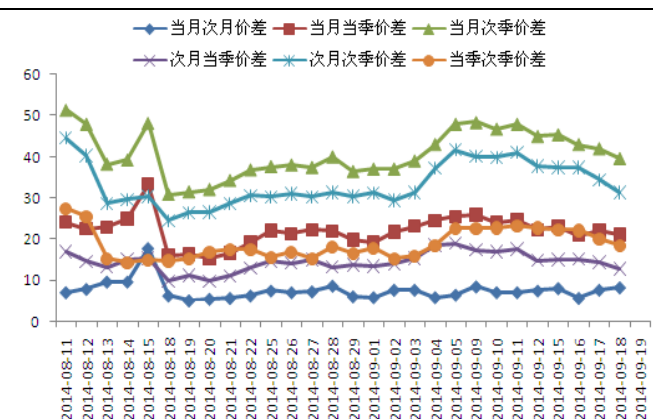


图13：跨期价差

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！