

股指期货周度策略报告

10 Oct, 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:

国庆长假后首周仅三个交易日, 股指期货呈先扬后抑走势, 截至周五收盘, 主力合约 IF1410 报收于 2469.8 点, 下跌 9 点, 持仓 121314 手, 成交 714532 手。前期政策利好较多, 对股指形成较大支撑, 指数走势上扬, 但 9 月经济数据或继续偏弱, 总持仓持续下降显示多空有所谨慎, 以及海外市场波动较大, 期指短期或将面临一定调整。

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
2014-10-6	德国	8月季调后制造业订单月率	4.6%	-2.5%	-5.7%	因欧元区经济停滞和海外危机导致的不确定性影响，德国8月季调后制造业订单月率大幅下跌5.7%，创2009年全球金融危机高点以来最大跌幅。
	美国	9月就业市场状况指数(LMCI)	2	5	2.5	9月就业市场状况指数(LMCI) 2.5，前值2.0。美银美林就LMCI的构成和使用方法介绍了其几点特性：① 覆盖广：就业市场状况指数(LMCI)是美联储基于19个指标综合而成的一个模型；② 优势大：LMCI为就业市场的健康程度提供了一个综合性的描述，剔除了个别逆指标的噪音；③ 针对性：LMCI中，失业率和非农私企就业人口数据的权重很高，但该模型也同时考虑了其他因素，例如JOLTS职位空缺、兼职人口；④ 重趋势：LMCI公布的是一个变化值，而非水平值。
2014-10-7	德国	8月季调后工业产出月率	1.6%	-1.5%	-4.0%	德国8月季调后工业产出月率超预期大跌4.0%，为五年半最糟糕表现；而官方解读称疲软的部分原因来自假期因素，并预期第三季整体产出疲软。
	英国	8月工业产出月率	0.4%	持平	持平	英国8月工业产出月率持平，一如市场预期，前值由上升0.5%修正为上升0.4%；英国8月制造业产出月率升幅放缓至0.1%，进一步表明英国经济复苏回潮，英国国家统计局表示，这在一定程度上系汽车制造商因设备维护而暂停生产线的时间异常所致。
2014-10-8	日本	8月末季调经常帐(亿日元)	4167	1980	2871	日本8月末季调经常帐继续录得盈余，盈余幅度2871亿日元虽不及前值的2871亿日元但好于预期的1980亿日元，因海外投资获利提振国际收支平衡表。分项数据显示，日本8月结算收入中的盈余年率增长20.6%至1.5万亿日元。
	中国	9月汇丰服务业PMI	54.1	—	53.5	中国9月服务业PMI降至53.5，脱离上月创下的17个月高位54.1，但这仍是18个月次高水准。分项显示，新业务、投入价格和收费价格指数均小幅回落；但就业和业务预期指数双双回升。汇丰称尽管制造业仍面临下行压力，但服务业在9月整体仍受到支撑。
	英国	9月Halifax季调后房价指数月率	0.0%	0.2%	0.6%	英国9月房价指数月率上升0.6%，超出市场预期，不过年底前的上涨势头可能减弱；年率升幅则略放缓至9.6%。Halifax称，房价通胀率可能在10%左右触顶，今年余下时间很有可能温和上涨。
2014-10-9	日本	8月核心机械订单月率	3.5%	0.9%	4.7%	日本8月核心机械订单较前月增长4.7%，为连续第三个月上升，暗示资本支出在温和回升。数据公布后，日本政府上调对机械订单的评估，称显示出温和回升。
	德国	8月季调后贸易帐(亿欧元)	235	185	141	德国8月季调后贸易帐盈余意外大幅缩至141亿欧元，因8月出口月率降5.8%创2009年1月金融危机高峰以来最大降幅。在欧元区整体景气不振及海外危机冲击下，德国经济显露疲态的迹象再添一笔。
	法国	8月贸易帐(亿欧元)	-55.33	-55	-57.8	经季节调整后，法国8月贸易帐赤字扩大至57.8亿欧元，赤字幅度创2013年1月以来最大，其中进出口均小幅恶化。其中，出口小幅缩小至356.3亿欧元，进口也缩小至414.2亿欧元。
	美国	10月4日当周初请失业金人数(万)	28.8	29.4	28.7	美国10月4日当周初请失业金人数意外减少0.1万，至28.7万，接近2007-09年衰退前的最低水平；四周均值减少0.725万，至28.775万，创2006年2月以来最低。数据表明劳动力市场复苏动力增强。
2014-10-10	英国	8月商品贸易帐(亿英镑)	-104.14	-96	-90.99	英国8月商品贸易帐好于预期，但8月建筑业产出数据恶化，英镑兑美元反应平淡，现交投于1.6056附近。

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
2014-10-13	中国	9月贸易帐(亿美元)	短	—	—
2014-10-15	中国	9月实际外商直接投资年率	短	—	—
	中国	9月CPI年率	短	—	—
	中国	9月PPI年率	短	—	—
	美国	9月零售销售月率	短	—	—
	美国	9月PPI月率	短	—	—

三、央行公开市场操作

四季度伊始，中国央行公开市场延续量价稳定的正回购操作，不过受到期资金量攀升扰动，本周转向净投放 260 亿元人民币。业内人士认为，近期稳增长力道再加码，但实效有待检验，加之市场预期美联储升息时机或推后，短期中国货币政策偏宽松基调仍将不改。近期正回购操作对资金面的影响一般，对流动性总量亦仅是微调节效果，滚动进行更多是通过价格对货币市场等提供一定指引。

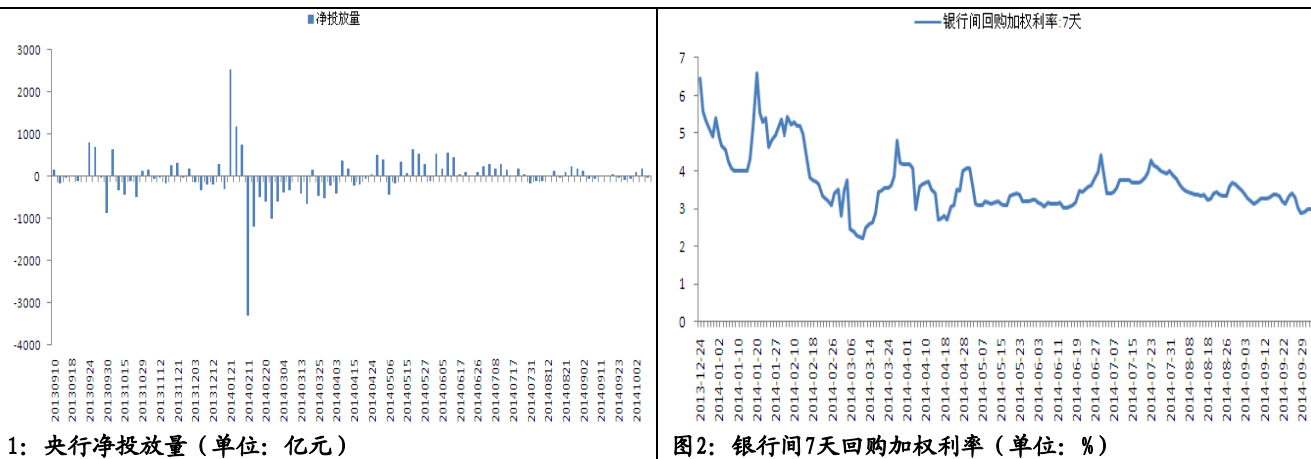
中国总理李克强周三部署下一阶段经济工作时指出，用好用活财政货币政策，适时适度运用定向举措，推进普遍性降费，支持实体经济，缓解“融资贵、融资难”。

公告显示，央行周四进行了 200 亿元正回购操作，期限仍为 14 天，中标利率持平于 3.50%。本周公开市场有 460 亿元到期资金投放，全部为正回购。据此计算，本周净投放 260 亿元。

中国央行上周二亦进行了 200 亿元 14 天期正回购操作，利率稳定，当周公开市场以小幅净回笼 50 亿元为三季度收官。因国庆假期，银行间债市于 10 月 1 日-7 日休市。

中国银行间资金市场周四主要回购利率持稳。自上午午后开始，受假期调休，以及可转债将发行等影响，券商等机构资金需求有所增加；不过整体来看，供给仍很充分，短期稳定预期未改。

另根据已公布信息，除常规的正/逆回购以外，2014 年央行仅在 2 月 27 日使用了一次短期流动性调节工具（SL0）回笼流动性，操作规模 1,000 亿元，期限五天，利率 3.40%。今年首季央行还累计开展常备借贷便利（SLF）3,400 亿元，二季度则未开展 SLF，期末 SLF 余额为零。



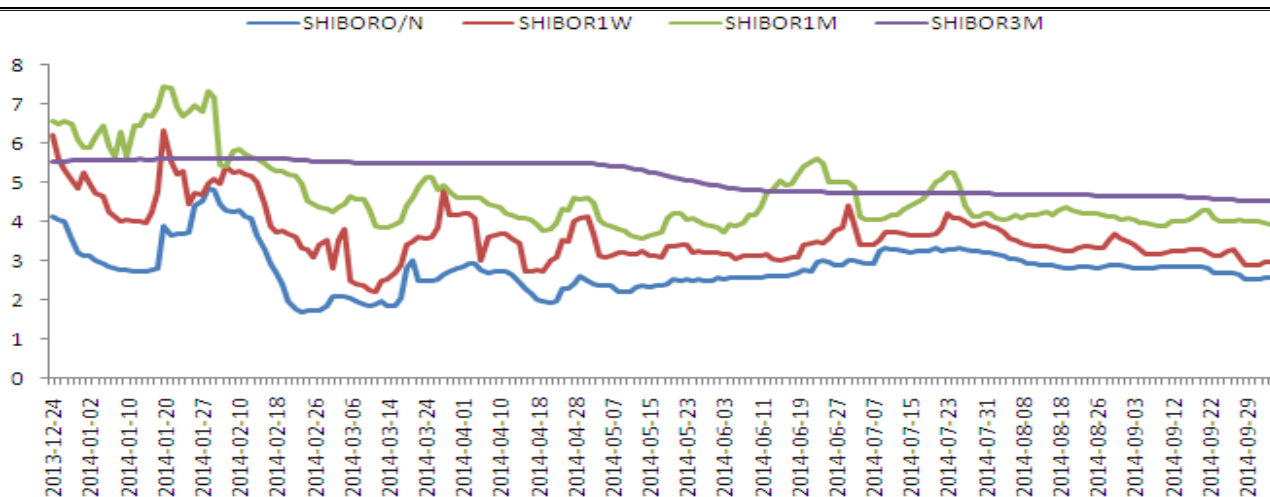


图3: Shibor (单位: %)

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

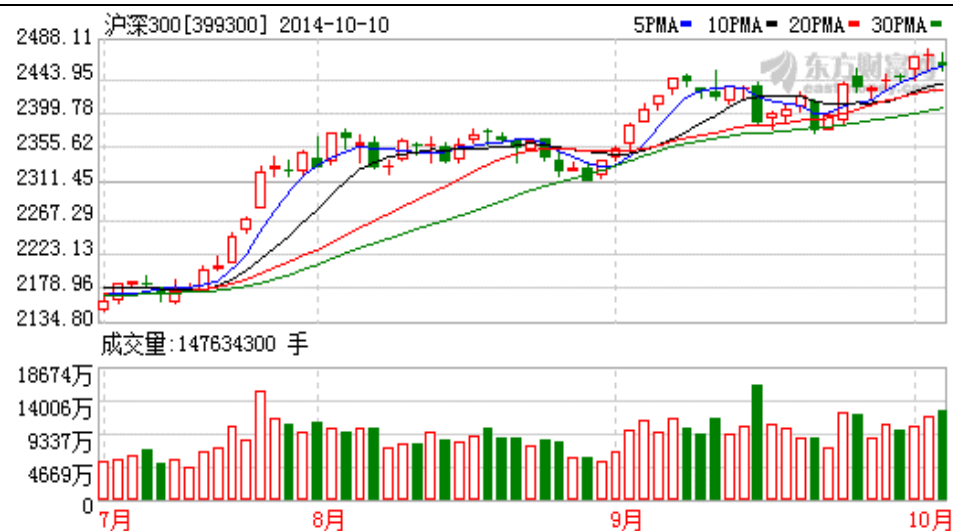


图5：沪深300走势

走势回顾及行情研判：

国庆长假后首周仅三个交易日，股指期货呈先扬后抑走势，截至周五收盘，主力合约IF1410报收于2469.8点，下跌9点，持仓121314手，成交714532手。前期政策利好较多，对股指形成较大支撑，指数走势上扬，但9月经济数据或继续偏弱，总持仓持续下降显示多空有所谨慎，以及海外市场波动较大，期指短期或将面临一定调整。

二、各指数及行业涨跌分析

纳指一周累计重挫4.45%；标普500指数和纳斯达克指数创2012年5月份以来最大单周跌幅。投资者对全球经济增长放缓的担忧导致本周美国股市大起大落，市场疑虑升温。欧洲三大股指全线下跌，德国股指大跌2.4%，英国股市则更是创出自2013年7月以来的低位。股市持续走低的原因在于投资者对全球经济，尤其是欧洲的经济前景相当不看好。从周行情上看，欧洲三大股指也全线下跌，法国CAC40指数跌4.86%。亚太股市多数收跌，全球经济前景扑朔迷离、美元紧缩预期、中欧经济放缓、地区局势动荡、全球疫情等都不同程度地压制着市场。

截至收盘，上证综指报2374.54点，周涨0.45%，周线三连阳；深证成指报8211.54点，周

涨1.62%。中小板指周涨0.64%；创业板指周涨0.87%。

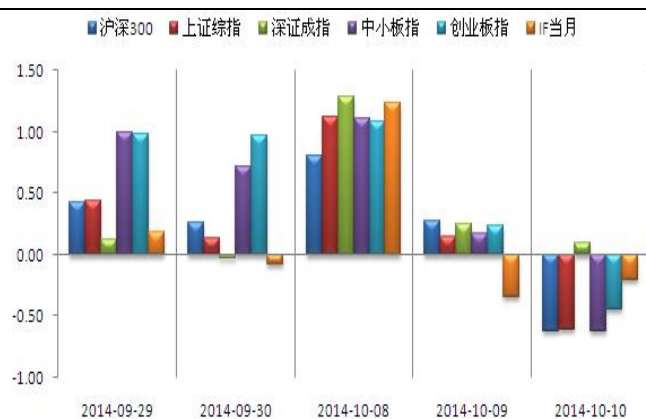


图5: 各指数涨跌幅 (单位: %)

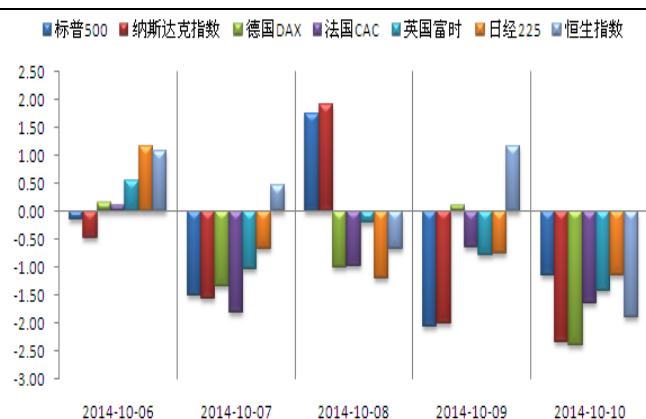


图6: 国外主要指数涨跌幅 (单位: %)

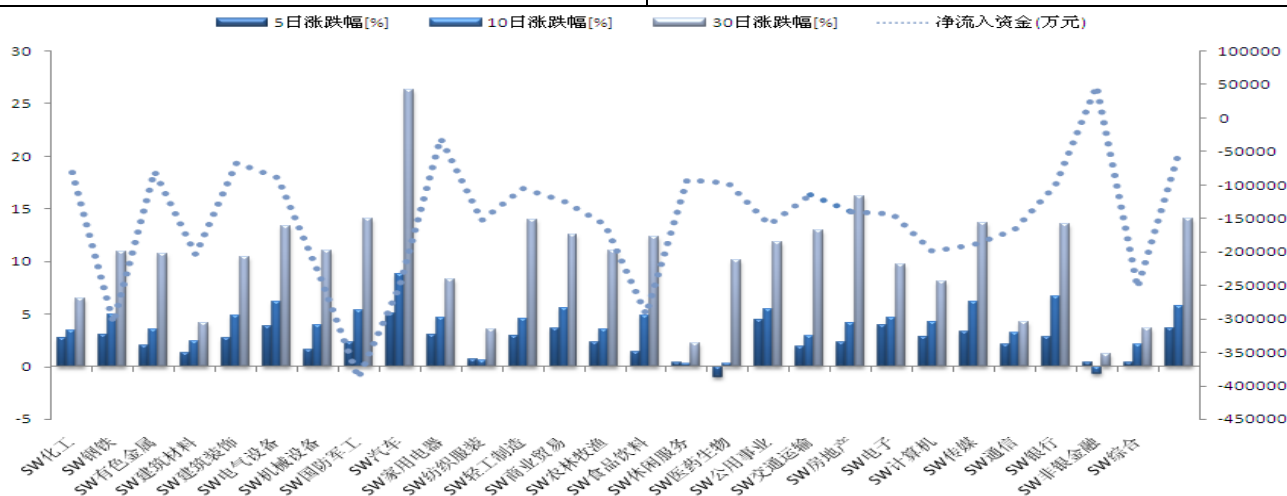


图7: 申万一级行业涨跌幅及资金流向 (单位: %)

三、各指数及行业估值分析

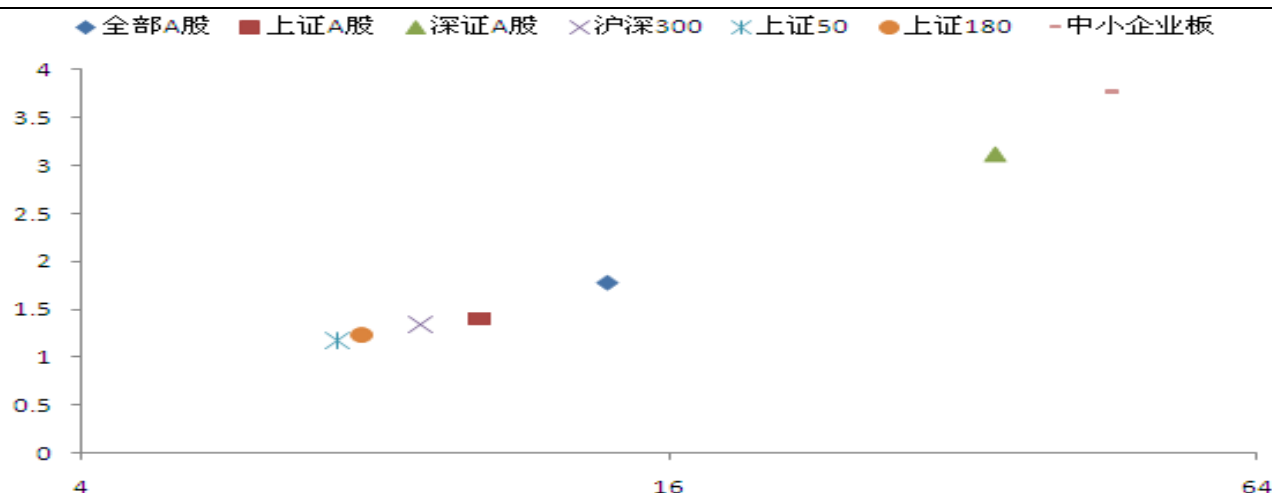


图8: 各指数市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

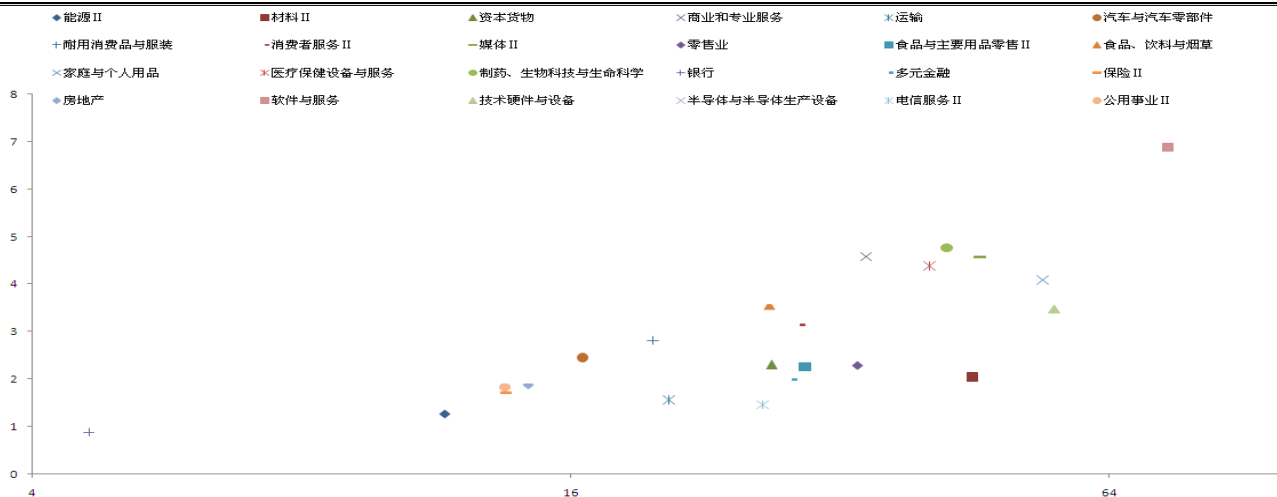


图9: 各行业市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

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。

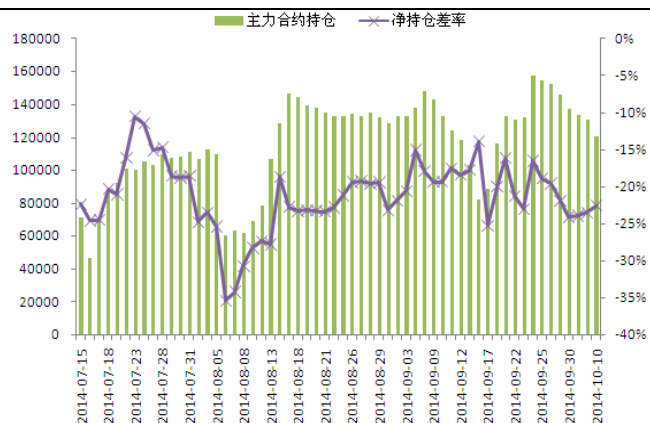


图10: 当月合约持仓量 (单位: 手)

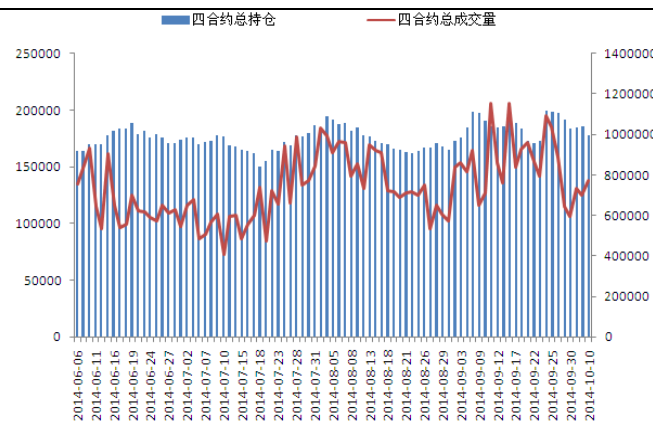


图11: 四合约总持仓量和成交量 (单位: 手)

五、价差分析

本周期现价差和跨期价差维持稳定。

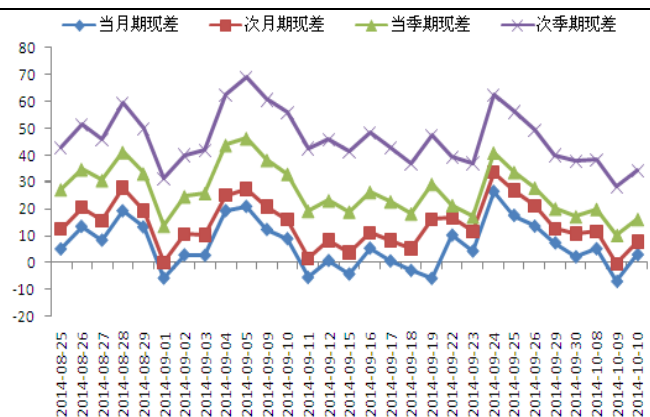


图12: 期现价差

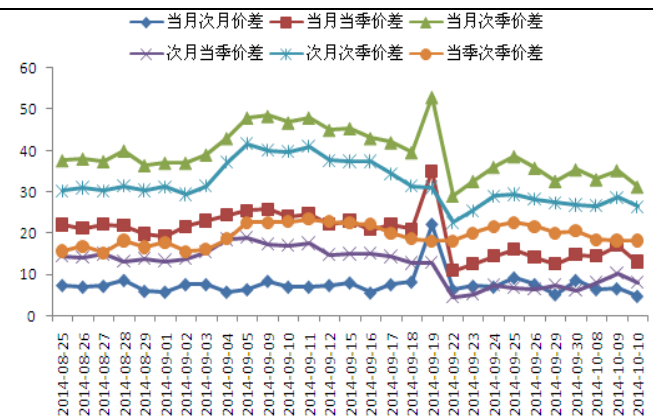


图13: 跨期价差

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！