

14 Nov, 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:

上证综指本周收中阳, 周内多次上探 2500 一线均承压回落, 10 月经济数据利空与央行注入流动性利多交织。下周一沪港通将正式开闸, 沪股通每日限额 130 亿, 大量资金涌入, 可以轻仓短多操作为主, 短线沪港通利好出尽, 大盘仍有回落可能, 支撑 2510/2530, 压力 2600/2660。

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
2014-11-10	中国	10月CPI年率	1.6%	1.6%	1.6%	10月CPI年率一如预期上升1.6%，PPI年率超预期降2.2%。这是CPI年率升幅连续第二个月在2%下方运行，PPI则是在逾两年半时间里持续为负。数据还显示，10月CPI中的食品价格年率上升2.5%，非食品价格年率上升1.2%。
	中国	10月PPI年率	-1.8%	-2.0%	-2.2%	
	美国	10月就业市场状况指数(LMCI)	4	---	4	美国10月就业市场状况指数(LMCI)再次上升4.0个点，升幅与9月份修正值一致(初值上升2.5个点)，10月份升幅略低于过去四年的平均升幅，进而为美联储在更长时期内保持超低利率政策不变提供更多依据。
2014-11-11	日本	9月末季调经常帐(亿日元)	2871	5342	9630	日本9月末季调经常帐盈余扩大至9630亿日元，盈余幅度强势好于预期及前值，且创18个月最大，因海外投资获利继续提振国际收支。9月季调后经常帐盈余也超预期扩大至4144亿日元，贸易帐赤字超预期收窄至7145亿日元。
2014-11-12	英国	10月失业率	2.8%	2.7%	2.8%	尽管今年年初起失业率每月都较上年同期下降，但英国人的薪资仍没有增加。薪资已经成为英国央行关注的焦点。英国至8月三个月包括红利的平均工资年率仅增长0.7%，增幅虽高于0.6%的前值，但同期整体通胀率是0.7%的一倍多。同期不包括红利的平均工资年率增长0.9%，预期为增长
	英国	至9月三个月ILO失业率	6.0%	5.9%	6.0%	
	欧元区	9月工业产出月率	-1.4%	0.7%	0.6%	欧元区18国9月工业产出在8月大跌后有所反弹，表明欧元区经济在第三季度仍以非常温和的速度在增长。欧元区9月工业产出月率上升0.6%，不及预期，前值由下降1.8%修正为下降1.4%；9月工业产出年率上升0.6%，预期下降0.3%，初值由下降1.9修正为下降0.5%。
2014-11-13	日本	9月核心机械订单月率	4.7%	-1.9%	2.9%	日本资本支出的领先指标，9月核心机械订单连续第四个月增长。分析称，当前日本处于政策推动的市场，更重要的是，日本央行持续如何应对一系列经济数据。
	中国	10月规模以上工业增加值年率	8.0%	8.0%	7.7%	中国10月工业/投资/零售均较前月增速下行。首创证券称，数据显示中国经济增长与前期处于同一区间，增长势头回落的态势已确定，目前中国经济运行情况可以承受目前的状态，政策上还不需要大的调整。
	中国	1-10月城镇固定资产投资年率	16.1%	16.0%	15.9%	
	中国	10月社会消费品零售总额年率	11.6%	11.6%	11.5%	
	德国	10月CPI年率终值	0.8%	0.8%	0.8%	德国联邦统计局11月13日确认该国10月消费者物价指数(CPI)终值月率下降0.3%，年率上升0.8%，与初步数据一致。该数据显示德国通胀率依然处于低位，表明欧元区仍将面临超低通胀、甚至是陷入通缩的风险。
	美国	11月8日当周初请失业金人数(万)	27.8	28	29	美国上周初请失业金人数上升至29万，但该水平仍表明劳动力市场正在改善。当前初请失业金人数已连续九周低于30万，为2000年以来低于此关口最长的一段时间。随着经济步入第六年复苏，比起裁员，雇主愈加对增加新雇员感
2014-11-14	中国	10月社会融资规模	6627亿	8875亿	10522亿	中国10月金融数据令市场失望，其中新增人民币贷款明显低于预期，M2增速更创下七个月新低，结合当月疲弱的工业、投资及消费等数据，显示央行[微博]此前的连番"放水"未见明显成效，金融机构风险偏好仍低，实体经济需求依
		10月M2货币供应年率	12.6%	12.9%	12.9%	在第二季萎缩0.1%后，法国2014年第三季经济仅小幅增长0.3%，尽管大于分析师预估，但疲软增幅仍表明法国和整个欧元区陷入长期经济停滞。总统奥朗德的社会党政府预计，法国经济在今年将仅增0.4%，不及此前预估的一半。
	法国	第三季度GDP年率初值	0.1%	0.4%	0.4%	11月14日公布初步数据显示，在第二季度萎缩0.1%后，德国2014年第三季度GDP一如预期增长0.1%，勉强录得正增长。德国统计局在数据公布后称，对外贸易有小幅正面贡献；消费者支出是推动第三季经济增长的主要力量；投资下滑；第二季度GDP数据并不如初始公布的那样疲软。
	德国	第三季度季调后GDP季率初值	-0.1%	0.1%	0.1%	欧元区第三季度GDP初值季率增长0.2%，年率增长0.8%，增速超出分析师预期。欧元区内总体形势出现改观，德国和法国经济反弹，希腊摆脱衰退。
	欧元区	第三季度GDP季率初值	0.1%	0.1%	0.2%	统计局还确认欧元区10月消费者物价指数(CPI)年率升幅为0.4%，与初值一致。不过，有分析认为，欧洲央行仍面临采取进一步刺激措施的压力。
	欧元区	10月CPI年率终值	0.4%	0.4%	0.4%	美国10月零售销售回升0.3%，升幅超出预期，这表明随着假日购物季的到来，汽油价格下跌促使美国家庭增加了在餐厅等商店的消费。汽油价格跌至2010年以来最低水平，加上股市和房价上涨，提高了消费者信心和可支配收入，也提高了开支在年底之前继续增长的可能性。
	美国	10月零售销售月率	-0.3%	0.2%	0.3%	美国11月密歇根大学消费者信心指数初值超预期上升至89.4，刷新逾七年(2007年7月份以来)最高位，但收入增长预期仍然低于通胀预期。
	美国	11月密歇根大学消费者信心指数初值	86.9	87.5	89.4	

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
2014-11-17	日本	第三季度实际GDP初值季	短	---	---
2014-11-18	美国	10月PPI月率	短	---	---
2014-11-19	日本	央行公布利率决定	短/中	---	---
	美国	10月新屋开工总数年化(万户)	短	---	---
2014-11-20	美国	美联储公布会议纪要	短	---	---
	日本	11月制造业PMI	短	---	---
	中国	11月汇丰制造业PMI预览	短	---	---
	法国	11月制造业PMI初值	短	---	---
	德国	11月制造业PMI初值	短	---	---
	欧元区	11月制造业PMI初值	短	---	---
	美国	11月Markit制造业PMI初	短	---	---

三、央行公开市场操作

本周到期资金仍为 400 亿元，央行周二、周四分别回笼 200 亿元后，本周公开市场操作连续第五周实现零净投放。自 10 月 21 日以来，央行每周二、周四例行开展的公开市场操作毫无变化，即每次新开展 200 亿元 14 天期正回购操作，从而将当日到期的等量、同品种操作平移到两周以后。

市场人士指出，央行通过这种操作，保障了未来每周有数百亿元资金到期，一方面可以预防未来短期资金波动的不时之需，另一方面，也保留了通过调整公开市场利率引导市场预期功能。与此同时，随着公开市场量化操作上的逐渐淡化，9 月份以来，MLF 等创新型非公开市场工具已经成为央行稳定银行体系流动性、引导货币市场利率下行的主要手段，而且市场流动性在这些新型工具的调控下也保持了稳中偏松局面。预计未来兼具流动性管理、利率引导与资金投向指导的创新政策工具将继续得到重用。

当前市场资金面维持总体宽松态势，市场预计央行短期内调整公开市场操作的可能性不大，新股发行常态化后对资金面的冲击有所减弱，且央行近期已陆续通过 MLF 等工具给予银行流动性支持，预计未来一段时间市场资金面将保持平稳偏松态势。

下周公开市场到期资金仍为 400 亿元，全部为上周开展的 14 天期央行正回购，下周二、周四到期资金量各为 200 亿元。市场人士预计，央行可能延续公开市场平衡操作风格，继续滚动开展 200 亿元的 14 天期正回购，新股发行带来的短期资金压力不足惧，但若对资金面造成超预期的影响，仍有可能引发央行通过非公开市场工具等进行对冲。

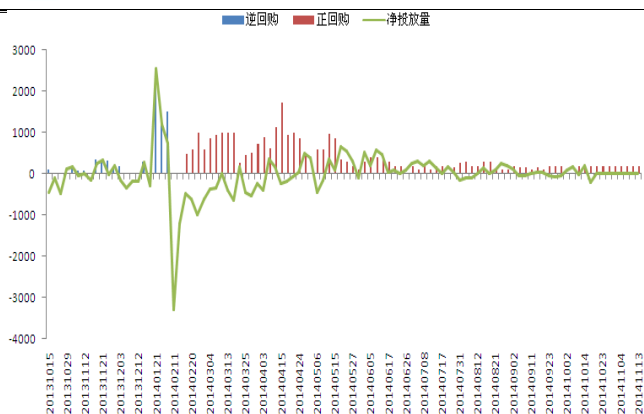


图1: 央行净投放量 (单位: 亿元)

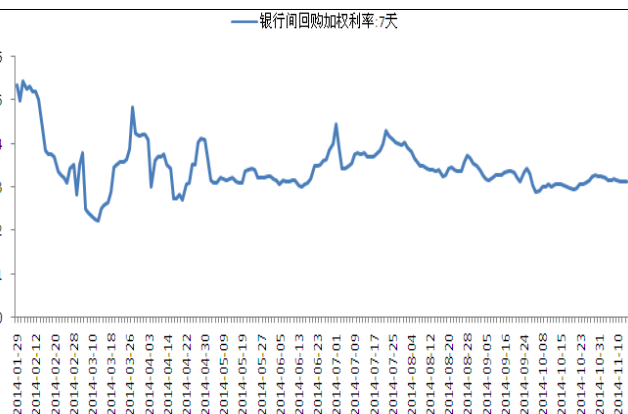


图2: 银行间7天回购加权利率 (单位: %)

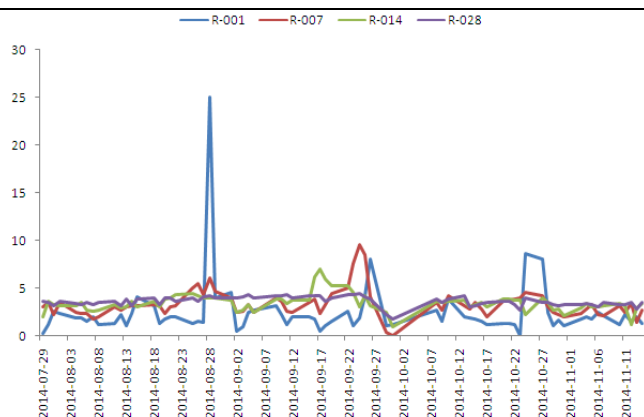


图3: 银行间质押式回购利率 (单位: %)

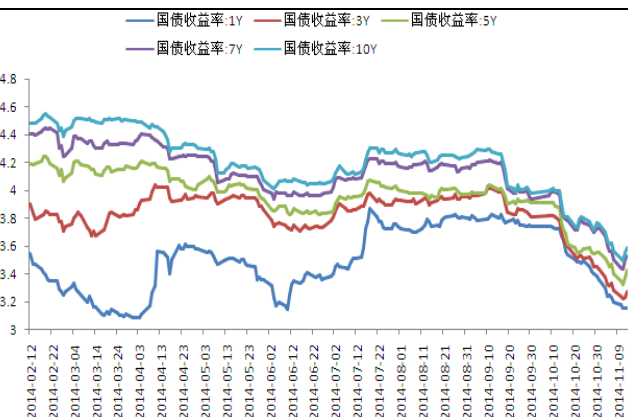


图4: 国债收益率期限结构 (单位: %)

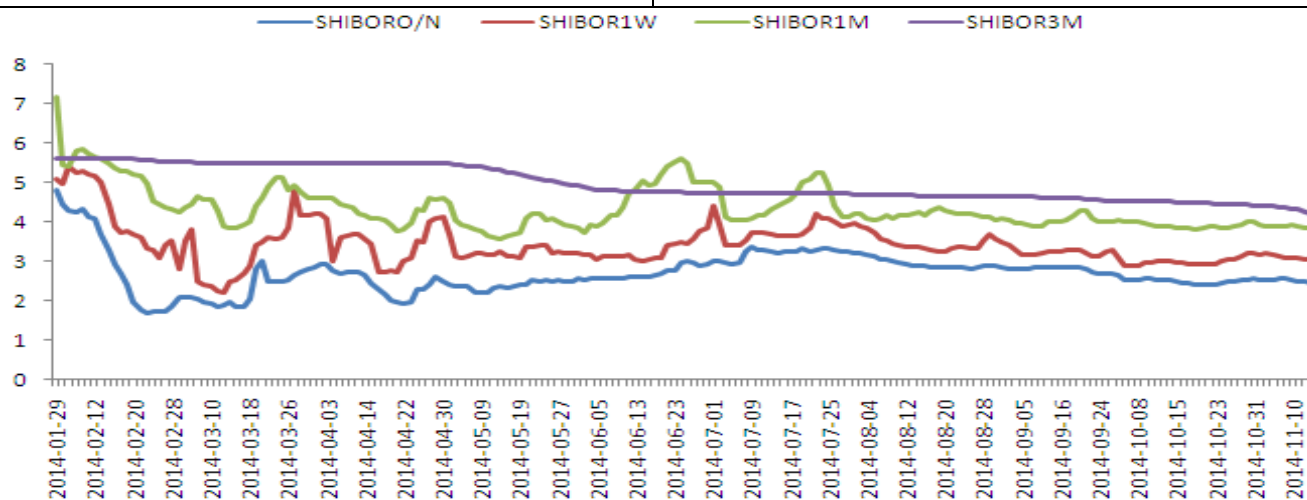


图5: Shibor (单位: %)

股指期货分析

一、大盘解读和研判

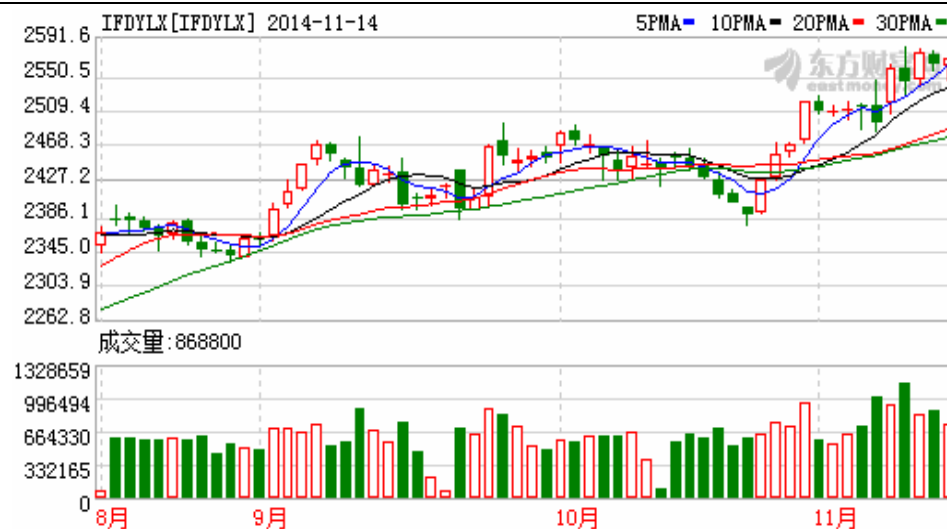


图6: IF次月连续合约走势

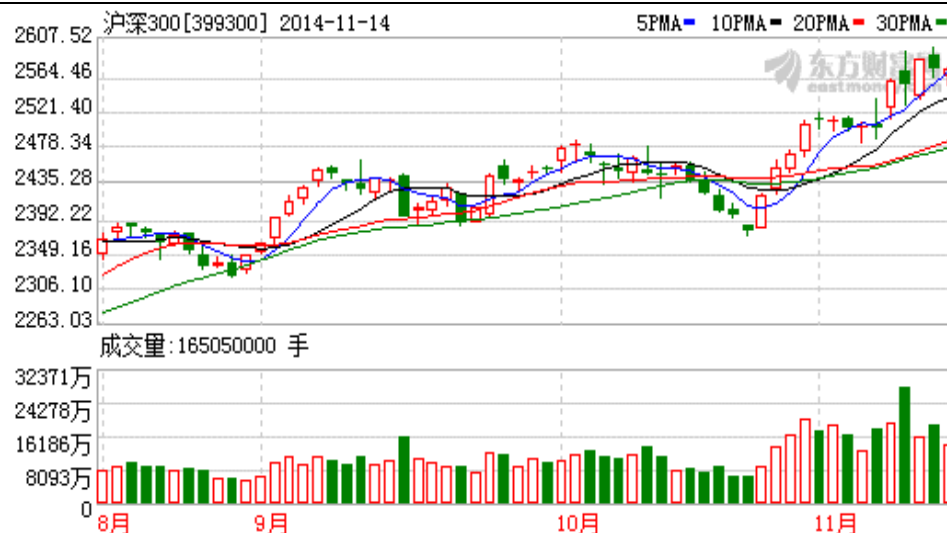


图7: 上证综指走势

走势回顾及行情研判:

上证综指本周收中阳, 周内多次上探2500一线均承压回落, 10月经济数据利空与央行注入流动性利多交织。下周一沪港通将正式开闸, 沪股通每日限额130亿, 大量资金涌入, 可以轻仓短多操作为主, 短线沪港通利好出尽, 大盘仍有回落可能, 支撑2510/2530, 压力2600/2660。

二、各指数及行业涨跌分析

截至周五收盘, 上证综指报2478.82点, 周涨2.51%; 深证成指报8326.90点, 周涨1.12%。中小板指周跌3.12%; 创业板指收盘周跌5.35%。道琼斯工业指数周涨0.35%; 标普500指数周涨0.39%; 纳斯达克综合指数周涨1.21%。

截至周五收盘, 英国FTSE100指数报6654.37点, 周涨1.33%; 德国DAX指数报9252.94点, 周跌0.42%; 法国CAC40指数报4202.46点, 周涨0.3%; 意大利MIB指数报18965.41点, 周跌0.68%; 西班牙IBEX指数报10148.00点, 周涨0.21%。日经225指数报17490.83点, 周涨3.62%。

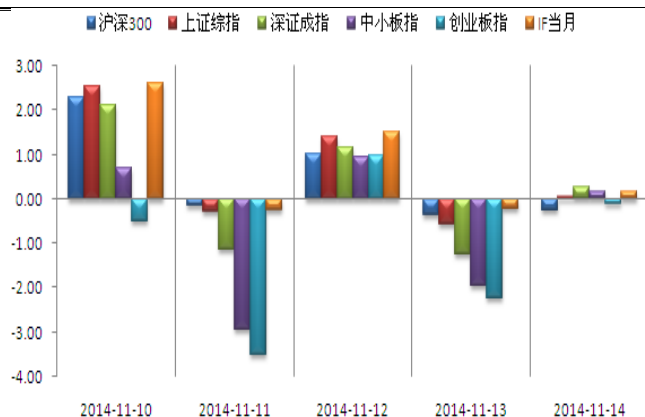


图8: 各指数涨跌幅 (单位: %)

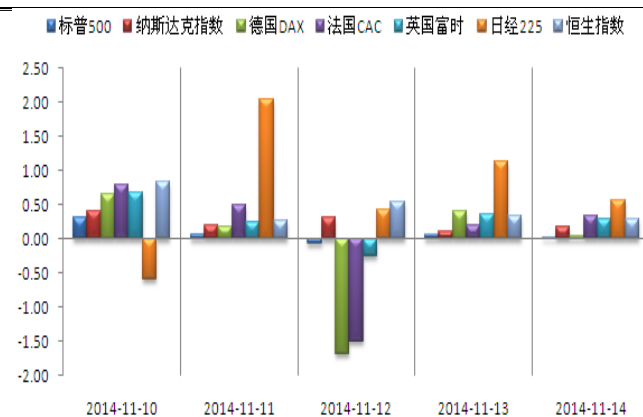


图9: 国外主要指数涨跌幅 (单位: %)

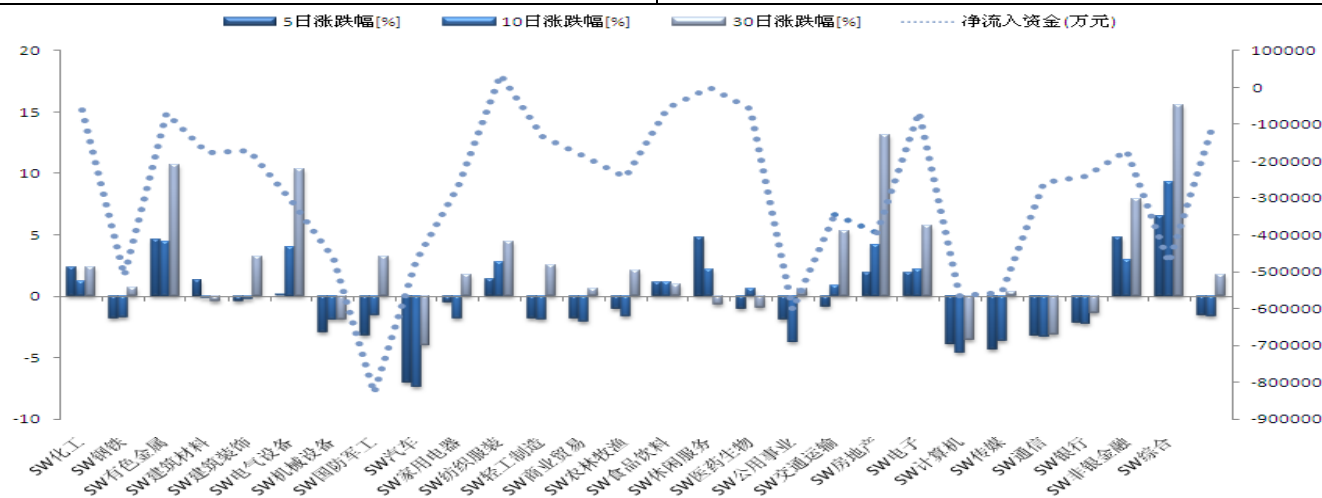


图10: 申万一级行业涨跌幅及资金流向 (单位: %)

三、各指数及行业估值分析

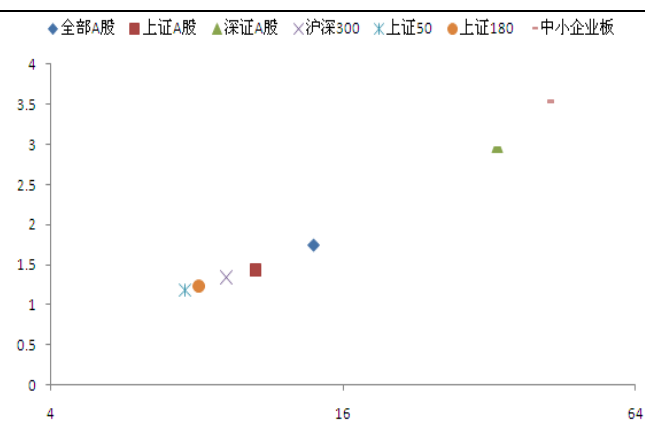


图11: 各指数市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

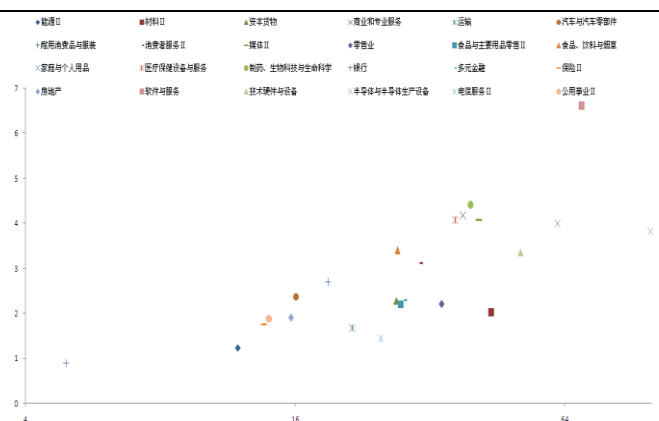


图12: 各行业市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

四、成交量和持仓量分析

截至周五收盘，主力合约IF1411持仓94735手，净空仓1773手，净持仓差率-5.26%。

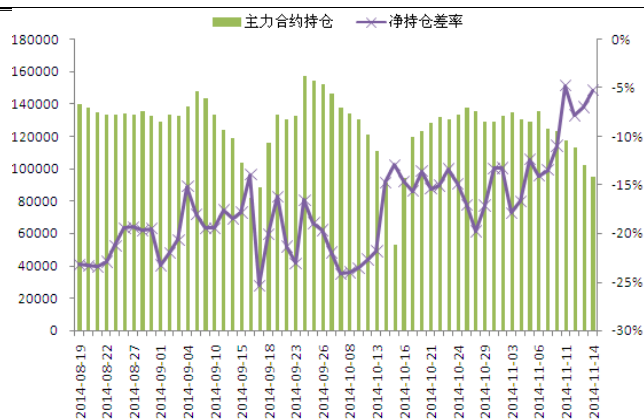


图13: 当月合约持仓量（单位：手）

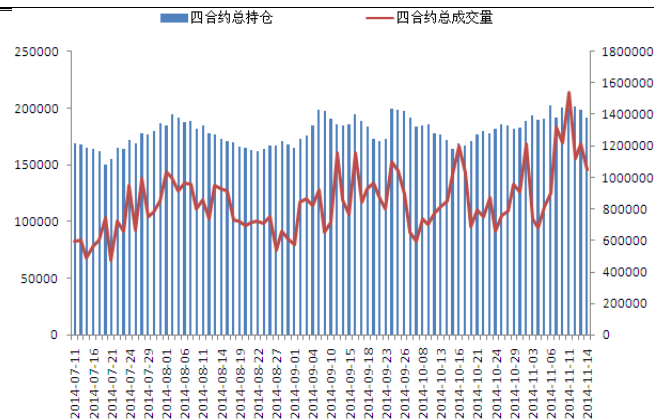


图14: 四合约总持仓量和成交量（单位：手）

五、价差分析

截至周五收盘，当月次月价差5.0点，当月当季价差20.6点，当月次季价差26.8点，次月当季价差15.6点，次月次季价差21.8点，当季次季价差6.2点，当月期现差14.9点，次月期现差19.9点，当季期现差35.5点，次季期现差41.7点。

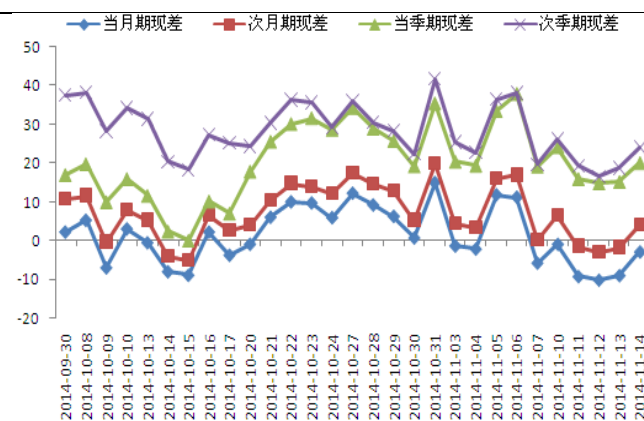


图15: 期现价差

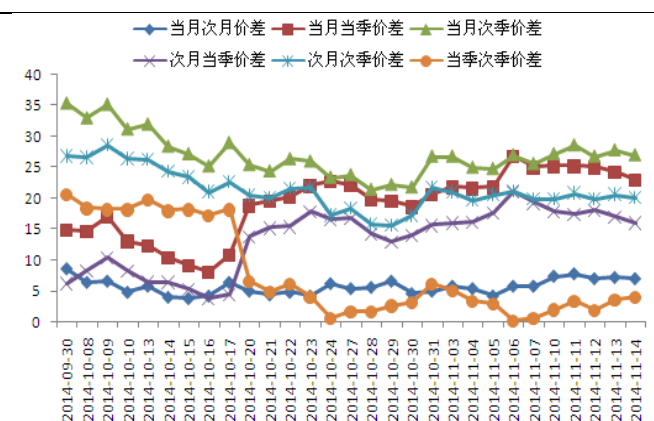


图16: 跨期价差

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！