

股指期货周度策略报告

21 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:

周一在沪港通正式启动的带动下, 大盘跳空高开, 但是见光死行情, 短线利好出尽, 大盘连跌三天, 沪股通每天的成交额也不断萎缩, 周四大盘企稳, 央行公开市场结束连续 5 周中性操作, 净投放 100 亿, 加上下周新股密集发行, 市场资金紧张, 推高市场利率, 周五央行证实通过 SLO 释放 500 亿流动性, 晚间更宣布了降息的消息, 料一波牛市即将开启, 建议下周开盘多单持有, 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
2014-11-17	日本	第三季度实际GDP初值季率	-1.9%	0.5%	-0.4%	11月17日日本第三季度GDP意外萎缩，市场对“安倍经济学”已死的呼声高涨。有分析认为，此次数据对安倍经济增长计划是个“惨败”。另有分析称，若安倍想实现目标，需将重点转换至提升经济增长方面。
	欧元区	9月末季调贸易帐	86	---	185	由于出口飙升，欧元区9月末季调贸易顺差扩大至185亿欧元，为前月的两倍多，这表明在本地需求依然疲软的情况下，欧元的走软或许拯救了欧元区，贸易在第三季度为经济注入活力。
	美国	11月纽约联储制造业指数	6.17	11	10.2	美国11月纽约联储制造业指数从10月的6.17升至10.2，扭转10月的疲势。该指数高于零表明活动扩张，反之则表明萎缩。新订单指数从10月的-1.73反弹至+9.14，而库存指数从2.27降至零，表明萎缩加速。
	美国	10月工业产出月率	0.8%	0.2%	-0.1%	美国10月工业产出月率意外下降0.1%，汽车行业的产出连续第三个月下降，意味着该国工业生产活动在一定程度放缓。
2014-11-18	中国	10月实际外商直接投资年率	1.9%	1.1%	1.3%	2014年1-10月中国实际外商直接投资(FDI)958.8亿美元，10月同比升1.3%。中国10月实际外商直接投资年率升幅好于市场预期，有助放缓市场对中国经济增速放缓的忧虑。
	英国	10月CPI年率	1.2%	1.3%	1.3%	英国10月通胀率从五年低点小幅回升，因燃料价格年率跌幅缩小，这使得英国央行没有加息的压力。英国国家统计局11月18日公布的数据显示，英国10月CPI年率上升1.3%，符合预期；核心CPI年率上升1.5%；CPI月率上升0.1%；核心CPI月率上升0.2%。
	英国	10月零售物价指数年率	2.3%	2.3%	2.3%	英国10月零售物价指数年率增长2.3%，预期增长2.3%，前值增长2.3%。
	德国	11月ZEW经济景气指数	-3.6	0.5	11.5	11月德国分析师和投资者信心为11个月以来首次上升，且表现超出预期，强化了德国经济第三季度陷入衰退后将出现改善的预期。具体数据显示，德国11月ZEW经济景气指数升至11.5，11月ZEW经济现况指数从10月的3.2小幅升至3.3。
	美国	10月PPI月率	-0.1%	-0.1%	0.2%	美国10月PPI月率意外上升0.2%，服务和食品价格的上涨超过了能源价格下跌的影响。该数据表明美国物价的上行压力依然存在。
2014-11-19	美国	9月国际资本净流入(亿美元)	448	---	-556	今年9月中国小幅减持34亿至1.2663万亿美元美债，仍为美国最大债主。今年以来中国持有美国国债总体上较为稳定，增减幅度也不是太大，显示出一定的稳定性。
	日本	央行公布利率决定	扩容QQE	维稳	维稳	日本央行决议以8比1投票维持货币政策不变，承诺以每年80万亿日元的速度扩大基础货币，美元兑日元未受影响，持稳于117.20附近，接近日内稍早所创的七年新高117.30。
	美国	10月新屋开工总数年化(万户)	103.1	102.5	100.9	美国10月新屋开工总数年化意外下降至100.9万户，多户型新屋开工数量的不稳定是上个月新屋开工总数下降的原因。而10月营建许可总数跳升至108万户，创2008年6月以来最高水平，这是营建许可总数连续第二个月上升。最新数据表明房地产市场正在稳步恢复动能。
	美国	10月营建许可总数(万户)	101.8	104	108	美国10月营建许可总数跳升至108万户，创2008年6月以来最高水平，这是营建许可总数连续第二个月上升。最新数据表明房地产市场正在稳步恢复动能。
2014-11-20	美国	美联储公布会议纪要	鸽派	---	鸽派	在稍早美联储公布了符合预期的10月政策会议纪要后，市场策略师们对美联储是忽视还是将疲软通胀作为一个议题存在分歧，因此此次CPI数据变得更加有趣。美联储会议纪要似乎确认，美联储委员们认为下行趋势是暂时的，受商品价格影响，大部分委员仍预期中期内，通胀将迈向美联储目标。
	日本	10月末季调商品贸易帐(亿日元)	-9606	-10500	-7100	日本10月末季调商品贸易赤字缩小至7100亿日元，此前市场预期赤字将扩大至10270亿日元。日本10月商品出口年率增长9.6%，预期增长4.5%，进口年率增长2.7%，增速明显高于市场预期。
	日本	11月制造业PMI	52.4	52.7	52.1	日本11月制造业活动增长小幅放缓，但产出增速为3月以来最快，表明经济正从意外衰退中复苏。周一数据显示日本经济第三季意外陷入衰退，为首相安倍晋三周二宣布推迟第二次上调消费税以及提前选举铺平道路。
	中国	11月汇丰制造业PMI预览值	50.4	50.2	50	显示11月工厂活动停滞，因产出为六个月来首次收缩。摩根士丹利表示，此次PMI数据并非如此低迷，因受到所谓“APEC蓝”的影响。若将此影响调节后，数据将略微好转。

2014-11-20	法国	11月制造业PMI初值	48.5	48.8	47.6	11月法国私营部门萎缩幅度放缓，但是新订单下滑速度创逾一年之最，暗示下个月形势可能会再度恶化。具体数据显示，法国11月综合PMI初值小幅升至48.4；制造业PMI初值跌至三个月低位47.6；服务业PMI初值上升0.5点至48.8
	德国	11月制造业PMI初值	51.4	51.5	50	德国11月综合采购经理人指数(PMI)初值降至16个月低点52.1，制造业增长停滞，服务业也失去动能，表明这个欧洲最大经济体第四季度增长依然疲弱。11月制造业PMI初值降至50.0的荣枯分水岭，服务业PMI初值降至52.1，均不及欧元区11月综合采购经理人指数(PMI)初值降至51.4，为16个月来最低水平，制造业PMI和服务业PMI双双走低，分别降至50.4和51.3，这表明欧元区经济可能再次出现减速。PMI数据预示，欧元区第四季度GDP将增长0.1-0.2%。PMI调查所反映出的恶化趋势将增加欧洲央行的压力，提前采取
	欧元区	11月制造业PMI初值	50.6	50.8	50.4	
	英国	10月季调后零售销售月率	-0.4%	0.3%	0.8%	英国10月零售销售再度加速上升，因商品价格出现2002年12月以来的最大降幅。具体数据显示，英国10月季调后零售销售月率超预期上升0.8%，创今年4月以来最大升幅；季调后零售销售年率超预期上升4.3%，为连续第19个月录得增长。统计局表示，食品、非食品商店、加油站、家具销
	英国	11月CBI工业订单差值	-6	-6	3	即便11月新订单出现回升，英国制造商仍预计其未来三个月产出为一年多来最疲软表现。数据显示，英国11月CBI工业订单差值超预期升至三个月高点+3，但产出预期差值降至2013年10月以来低点+12。CBI经济学主管称，整体制造业产出依然相当强劲，但在持续面临全球风险的背景下，
	美国	10月季调后CPI月率	0.1%	-0.1%	0.0%	美国10月核心CPI增幅超预期，因能源成本的下降并没有渗透到其他的商品和服务价格中。更多数据显示，初请失业金人数减少，薪资与消费均在上升。尽管美联储纪要显示，能源价格下跌只是暂时，通胀仍朝着2%增长，但有些
	美国	11月15日当周初请失业金人数(万)	29.3	28.5	29.1	美国11月15日当周初请失业金人数下降至29.1万人，这是劳动力市场改善的最新迹象。当前初请失业金人数已经连续第10周低于30万，为2000年以来低于此关口最长的一段
	美国	11月Markit制造业PMI初值	55.9	56.4	54.7	Markit数据显示，经季节调整后，美国11月制造业采购经理人指数初值意外连跌三个月，由10月55.9，续降至54.7，为今年1月以来最低，市场原先预期回升至56.3。期内，新订单及产出扩张持续放缓；新出口订单下降为去年6月以来最显著；投入价格通胀第二个月放缓。
	美国	10月谘商会领先指标月率	0.8%	0.6%	0.9%	美国10月谘商会领先指标(LEI)月率升幅意外地扩大至0.9%，表明美国经济会在未来一年走强。美国谘商会承认美国经济会在2014年年末至2015年年初继续扩张，但同时担心，在2015年年初过后，恐怕商业投资和收入增长都会
	美国	10月成屋销售总数年化(万户)	517	516	526	美国10月成屋销售总数年化意外增至526万户，创逾一年(2013年9月份以来)新高，10月成屋销售年率上升2.5%，为2014年以来首次出现年率升幅，都进一步表明美国住房市场处于复苏的正轨之上。

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
2014-11-25	日本	公布10月7-8日央行会议纪要	短	---	---
	德国	第三季度季调后GDP终值季率	短	---	---
	美国	第三季度实际GDP修正值年化季率	短	---	---
2014-11-26	英国	第三季度GDP修正值季率	短	---	---
	美国	10月核心PCE物价指数年	短	---	---
2014-11-27	中国	10月规模以上工业企业利润(亿元)	短	---	---

三、央行公开市场操作

周四，央行罕见将正回购的操作规模缩减至 100 亿元，而此前近一个半月每期正回购的操作量均维持在 200 亿元。由于周二实施了 200 亿元正回购操作，本周全周正回购共计回笼资金 300 亿元，对冲掉到期资金后实现净投放 100 亿元。这是央行继连续五周实施中性对冲的“零放水”后，首次向市场小幅投放流动性。

由于本周面临新股申购“抽血”，再加上本周有 500 亿元的国库现金定存到期抽走流动性，因此央行出手缓解资金面紧张。央行公告显示，周四以利率招标方式规模为 100 亿元的 14 天期正回购操作，中标利率为 3.40%，与前期持平。

周四市场短端资金利率普遍上扬。同花顺 iFind 的数据显示，截至昨日下午 4 点，银行间质押回购 21 天加权平均利率报 4.9784%，比前一日大幅上行 57.09 个基点（BP）。总体来看，目前流动性并不至于过度紧张，利率仍在相对低位。

业内人士认为，资金面短期波动或会对债市带来一定影响，此外，国务院会议进一步出台降低企业融资成本措施，也对债市带来影响。国泰君安认为，按目前降低社会融资成本的思路，是需要把“淤积”在银行间市场的流动性释放到实体经济中，最终很可能是债券利率和实体经济融资利率的“此消彼长”，中期对利率债显然不利（如果没有总量宽松政策）。

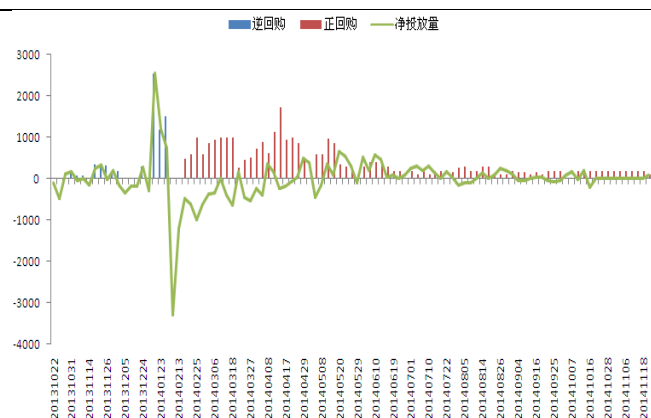


图1：央行净投放量（单位：亿元）

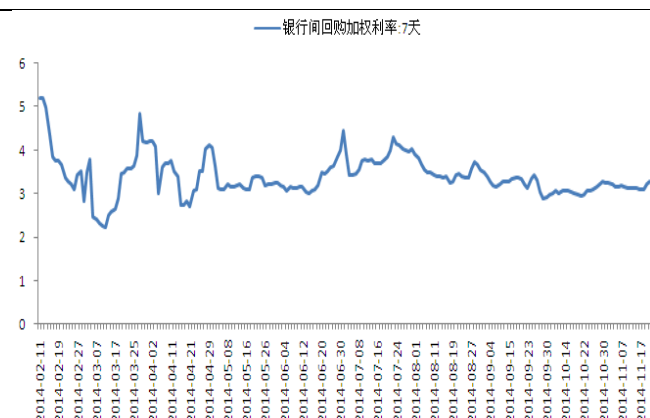


图2：银行间7天回购加权利率（单位：%）

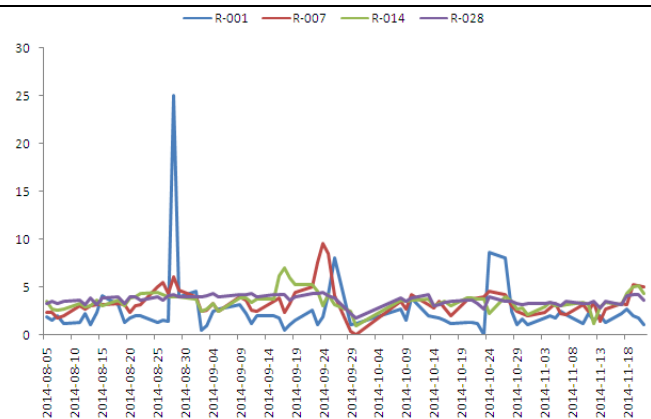


图3：银行间质押式回购利率（单位：%）

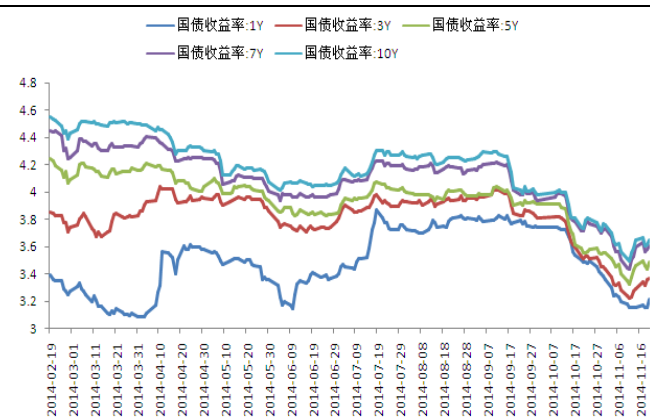


图4：国债收益率期限结构（单位：%）

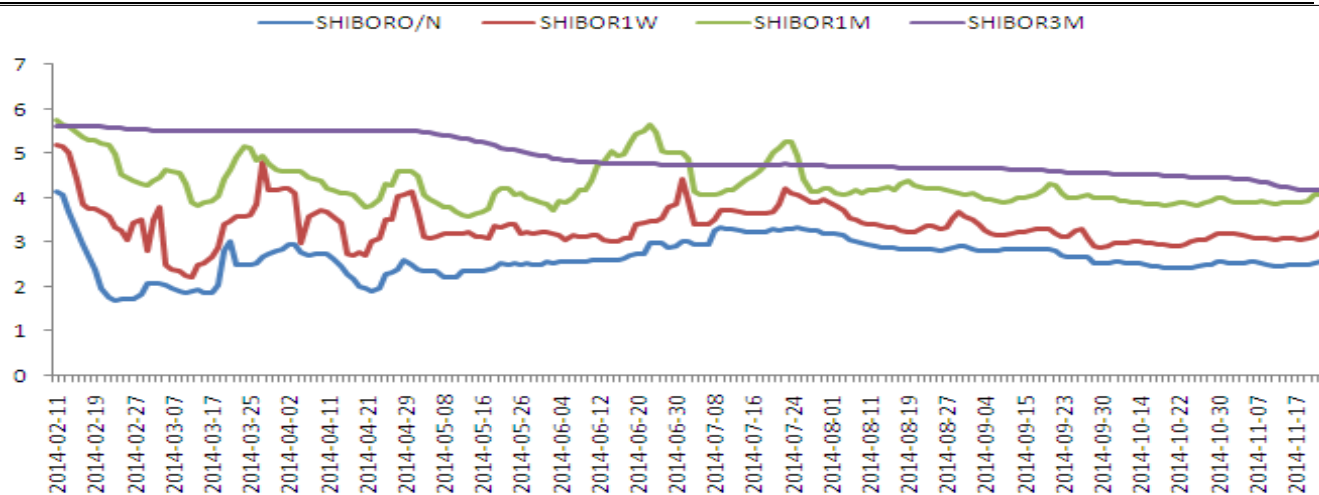


图5: Shibor (单位: %)

股指期货分析

一、大盘解读和研判

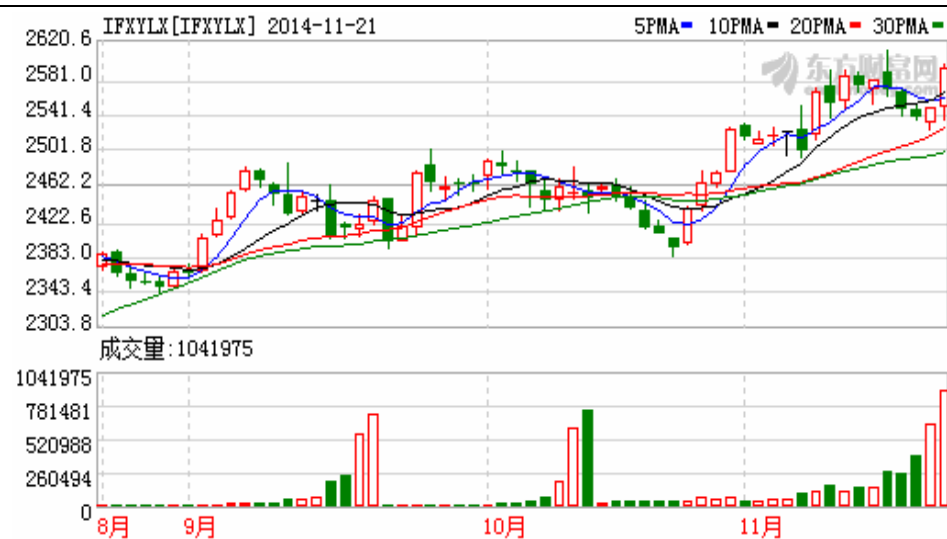


图6: IF次月连续合约走势

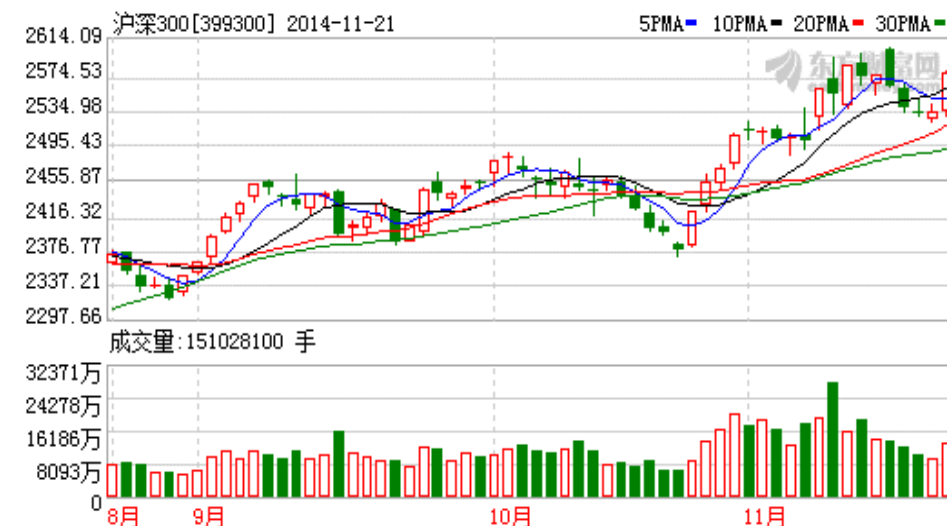


图7: 上证综指走势

走势回顾及行情研判:

周一在沪港通正式启动的带动下, 大盘跳空高开, 但是见光死行情, 短线利好出尽, 大盘连跌三天, 沪股通每天的成交额也不断萎缩, 周四大盘企稳, 央行公开市场结束连续5周中性操作, 净投放100亿, 加上下周新股密集发行, 市场资金紧张, 推高市场利率, 周五央行证实通过SL0释放500亿流动性, 晚间更宣布了降息的消息, 料一波牛市即将开启, 建议下周开盘多单持有, 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2486.79点周涨0.32%; 深证成指报8332.30点周涨0.06%。中小板指收盘周涨1.90%; 创业板指收盘周涨4.41%, 重上1500点。

截至周五收盘, 道琼斯工业指数收于17810.06点, 周涨0.99%; 标准普尔500指数收于2063.50点, 周涨1.16%; 纳斯达克指数收于4712.97点, 周涨0.52%。英国FTSE100指数报6750.76点, 周涨1.45%; 德国DAX指数报9732.55点, 周涨5.18%; 法国CAC40指数报4347.23点, 周涨3.44%。日经225指数报17357.51点, 周跌0.76%; 韩国综合指数报1964.84点, 周涨1.01%。

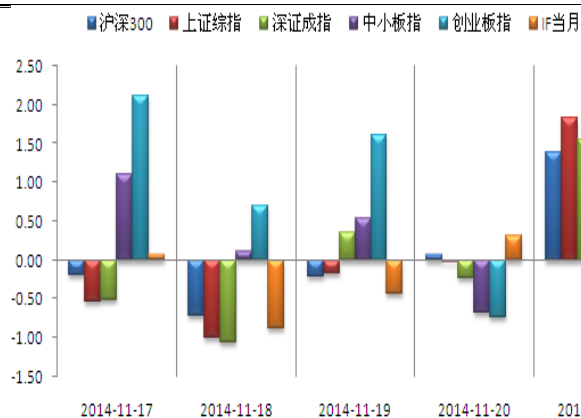


图8: 各指数涨跌幅 (单位: %)

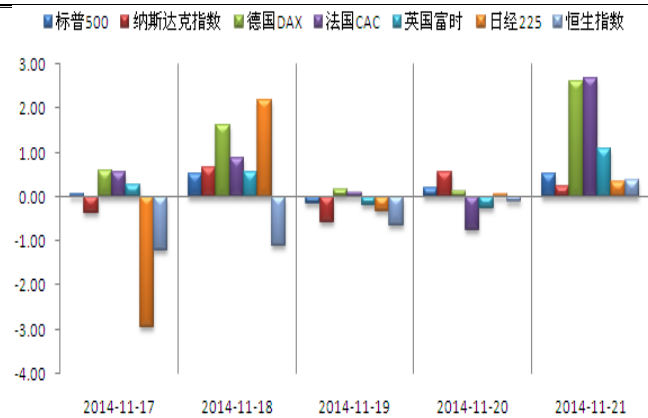


图9: 国外主要指数涨跌幅 (单位: %)

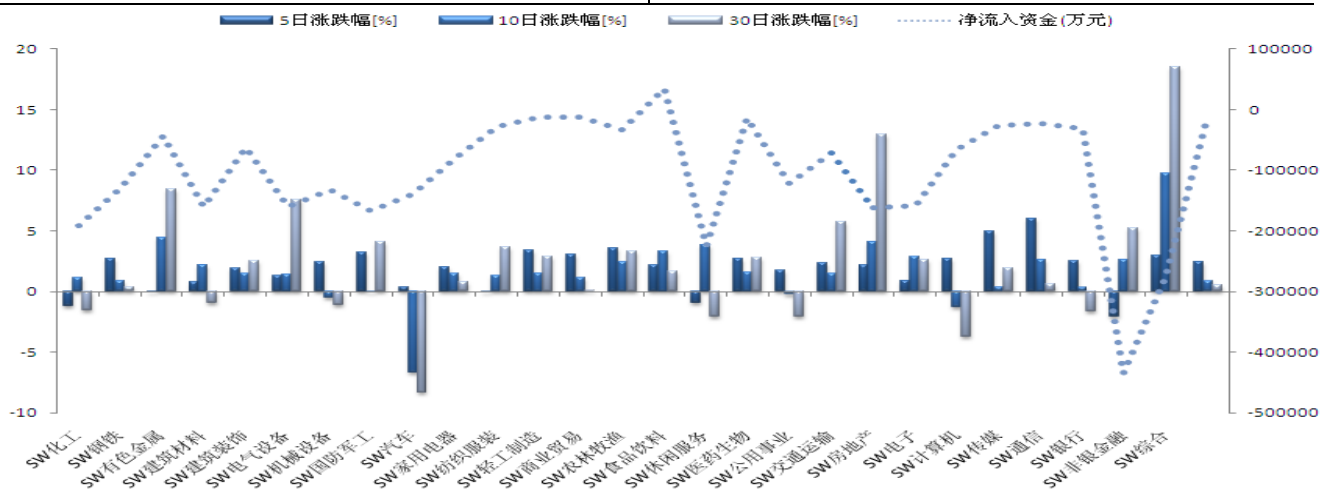


图10: 申万一级行业涨跌幅及资金流向 (单位: %)

三、各指数及行业估值分析

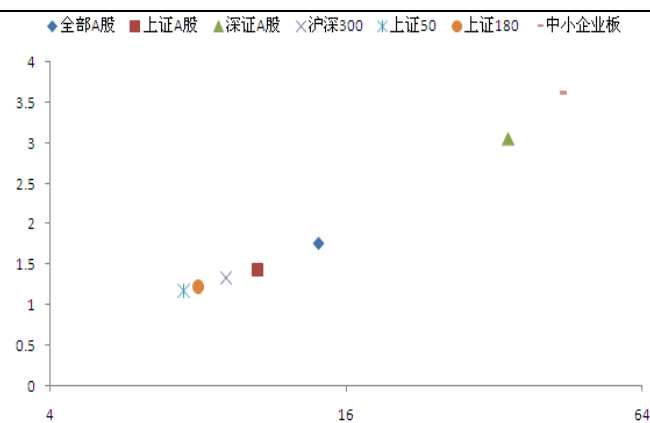


图11: 各指数市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

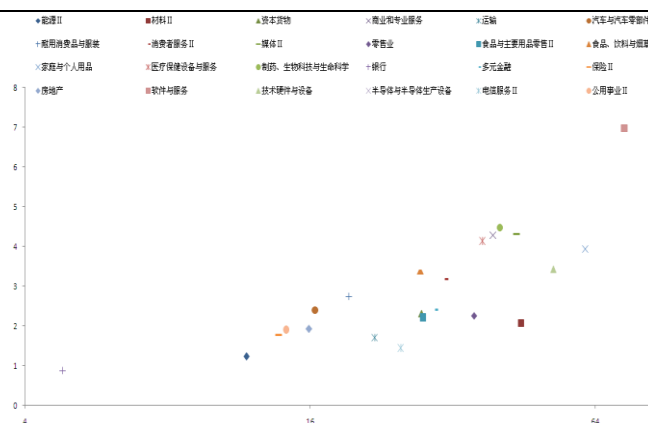


图12: 各行业市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

四、成交量和持仓量分析

截至周五收盘，主力合约IF1412持仓174844手，净空仓10284手，净持仓差率-18.41%。

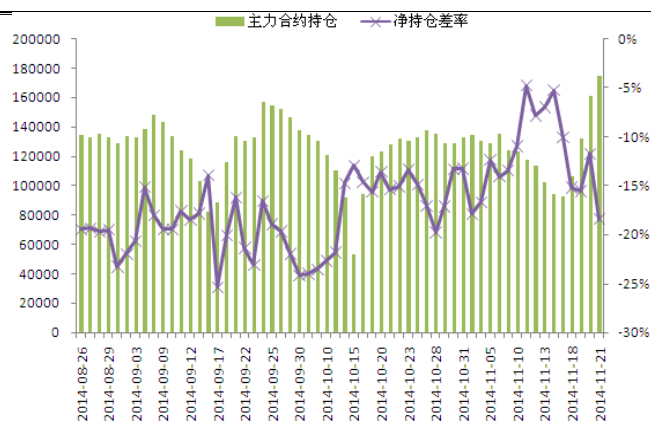


图13: 当月合约持仓量（单位：手）

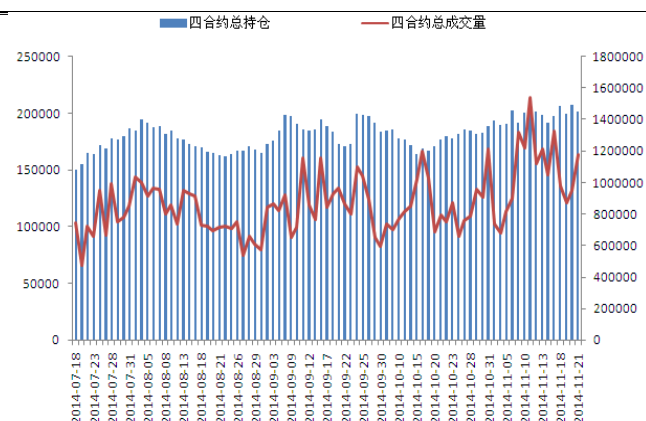


图14: 四合约总持仓量和成交量（单位：手）

五、价差分析

截至周五收盘，当月次月价差36.8点，当月当季价差59.2点，当月次季价差64.0点，次月当季价差22.4点，次月次季价差27.2点，当季次季价差4.8点，当月期现差-17.5点，次月期现差19.3点，当季期现差41.7点，次季期现差46.5点。

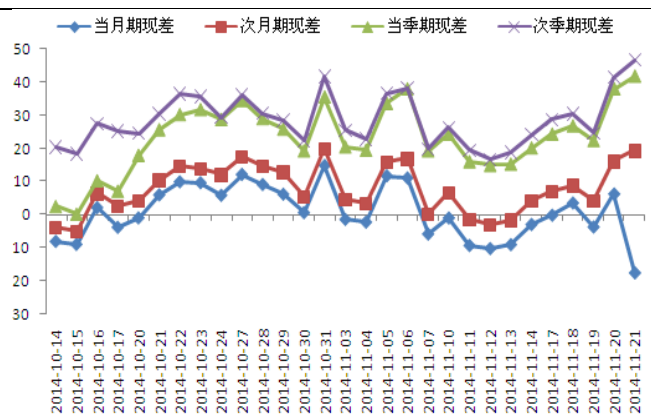


图15: 期现价差

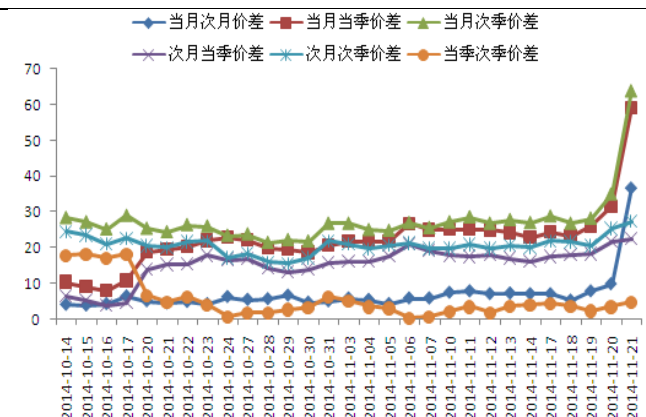


图16: 跨期价差

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！