

股指期货周度策略报告

12 Dec, 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

股指期货分析师: 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:

本周大盘延续降息后的上涨行情, 周内虽有波段回调但均给投资者回调做多的机会, 但周五大盘出现了震荡收十小幅回落的走势, IF1412 合约日内波幅加大, 资金有流出迹象, 央行窗口指导融资融券业务, 短线回调概率增加, 建议投资者理性操作, 多单可设好止损持有, 目前期限价差较大, 可进行期现套利操作, 下周 IF412 合约面临交割, 投资者可逐渐移仓至 IF1501 合约。

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
2014/12/8	日本	10月末季调经常帐(亿日元)	9630	3701	8334	从数据来看，今日发布的日本10月末季调经常帐相对预期而言，上涨近5000。数据相对于前值下跌1296，但起伏变化较预期而言还相对比较稳定。
	日本	第三季度实际GDP年化季率修正值	-1.6%	-0.5%	-1.9%	日本第三季GDP萎缩1.9%，萎缩幅度大于预期及前值，因资产支出分项跌幅超出初始预估，凸显4月初上调消费税对日本经济继续形成明显拖累。日本政府已于11月份决定将原定于2015年10月进行的第二次消费税上调推迟至18个月之
	中国	11月贸易帐(亿美元)	454	440	544.7	11月出口年率增4.7%不及预期，进口年率意外降6.7%；贸易顺差意外扩至544.7亿美元的历史新高。分析人士称内需疲弱及APEC峰会期间限产停产是进口疲弱主因；全年外贸目标料难实现。法国农业信贷称政策层需采取更多措施刺激经济，12月料降准，明年第一季降息。
	德国	10月季调后工业产出月率	1.1%	0.3%	0.2%	10月工业产出月率连续第二个月正增长。数据公布后，德国经济部称工业产出正企稳，夏季疲弱期后工业和建筑业的下滑或已触底。经济数据的改善可能会成为德国反对欧洲央行购买主权债的又一武器。德国央行行长魏德曼及ECB副行长劳滕施莱格已经反对欧银大规模QE。
	美国	11月就业市场状况指数(LMCI)	4	---	2.9	美国11月就业市场状况指数(LMCI)升幅显著地放缓至2.9，预期会略微改善至上升4.0，可能恰如其分地折射出美联储对就业市场的看法。美国谘商会发布的另一份数据则显示，美国11月谘商会就业趋势指数(ETI)上升至123.24，录
2014/12/9	德国	10月末季调贸易帐(亿欧元)	221	185	219	经季节调整后，德国10月贸易帐盈余扩大，但10月进口录得近两年来最大降幅，出口亦下滑。未季调贸易帐231亿欧元，好于预期。然而，德国10月末季调出口额创下1039亿欧元的纪录新高，超过9月创下的1025亿欧元纪录高位。
	法国	10月贸易帐(亿欧元)	-47.21	-49	-46.1	法国10月贸易帐赤字规模下跌，连续两个月走低，或表明该国的贸易状况有所改善。数据显示，法国10月贸易帐赤字46.08亿欧元，预期赤字49亿欧元，前值修正为赤字47.21亿欧元。法国统计局还在今天的报告中指出，10月出口单月升幅录得0.5%，进口月率则增长0.1%。10月的报告显示，该国的出口持续增长，料表明欧元区第二大经济体
	英国	10月工业产出月率	0.7%	0.2%	-0.1%	受制造业产出骤降拖累，英国10月工业产出月率意外下降0.1%，表明在第四季度开始之际英国经济陷入放缓境地。10月制造业产出月率下降0.7%，创今年5月以来最大单月降
2014/12/10	中国	11月PPI年率	-2.2%	-2.4%	-2.7%	11月核心通胀指标进一步放缓，进一步增加了市场对这个全球第二大经济体经济活动放缓的忧虑。咨商务咨询认为，此次数据符合市场通胀放缓的市场预期。中国经济增长料放缓，不过是以增长速度换取增长质量，目前投资者所
	中国	11月CPI年率	1.6%	1.6%	1.4%	英国10月商品贸易逆差小幅收窄，但贸易疲软仍是经济增长的一大阻碍因素。具体数据显示，英国10月商品贸易逆差收窄至96.2亿英镑，为七个月最低水平，主要因为出口增加，尤其是白银出口上升。
	英国	10月商品贸易帐(亿英镑)	-105.06	-95	-96.2	日本10月核心机械订单结束连续四个月的升势。投资顾问公司分析称，在政策主导的市场中，坏消息实际上是好消息。此次数据给予日本央行和政府决策者空间，实施足够的量化宽松政策。但日本内官府官员仍认为核心机械订
2014/12/11	日本	10月核心机械订单月率	2.9%	-2.4%	-6.4%	德国11月CPI年率终值为0.6%，触及自2010年2月以来最低水平，且日内公布的法国通胀数据也更为悲观。德法低通胀率有将欧元区卷入通缩的风险，而这将给欧洲央行带来挑
	德国	11月CPI年率终值	0.6%	0.6%	0.6%	美国11月零售销售月率为0.7%，美国11月核心零售销售月率为0.5%，均好于预期值和前值，这表明美国11月消费者支出增长加快。
	美国	11月零售销售月率	0.5%	0.4%	0.7%	美国上周初请失业金人数下降，表明劳动力市场出现更多改善迹象。具体数据显示，美国12月6日当周初请失业金人数减至29.4万人，为三周来低点；上周初请失业金人数四周均值增加至29.925万人，但该数据自9月中旬以来一直低
	美国	12月6日当周初请失业金人数(万)	29.7	29.5	29.4	于30万，持续时间为2000年以来最长。

2014/12/12	中国	11月规模以上工业增加值年率	7.7%	7.5%	7.2%	全国11月份工业产值同比增幅仅为7.2%，逊于预期，不过，零售销售增幅则同比增加11.7%，超出了预期。此外，今年1至11月，全国固定资产投资增长15.8%，与预期持平，但相比前值小幅回落。
	中国	1-11月城镇固定资产投资年率	15.9%	15.8%	15.8%	
	中国	11月社会消费品零售总额年率	11.5%	11.5%	11.7%	
	欧元区	第三季度季调后就业人数季率	0.3%	---	0.2%	欧盟统计局12月12日公布的欧元区10月工业产出数据显示欧元区工业产出连续第二个月上涨，尽管涨幅温和；日内还公布了较为乐观的欧元区第三季度就业数据，但欧元区工业产出和就业水平仍低于危机前的水平，且其它指标也显示欧元区第四季度经济仍疲弱。
	欧元区	10月工业产出月率	0.5%	0.2%	0.1%	
	美国	11月PPI月率	0.2%	-0.1%	-0.2%	
	美国	12月密歇根大学消费者信心指数初值	88.8	89.5	93.8	美国11月PPI月率为下降0.2%，预期会下降0.1%，前值上升0.2%；美国11月PPI年率为增长1.4%，低于前值增长1.5%，但与预期值平衡，反映出能源价格的大幅下跌以及经济其他领域较低的物价压力。 美国12月密歇根大学消费者信心指数初值上升至93.8，创将近八年(2007年1月份以来)新高，因为美国就业市场和薪资前景得到改善，且美国汽油价格下跌。

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
2014/12/16	中国	12月汇丰制造业PMI预览	短	---	---
	法国	12月制造业PMI初值	短	---	---
	德国	12月制造业PMI初值	短	---	---
	欧元区	12月制造业PMI初值	短	---	---
	美国	11月新屋开工总数年化(万户)	短	---	---
	美国	12月Markit制造业PMI初	短	---	---
2014/12/17	欧元区	11月CPI年率终值	短	---	---
2014/12/18	美国	美联储公布利率决定	短	---	---
	美国	美联储最新经济预期	短	---	---
2014/12/19	日本	央行公布利率决定	短	---	---

三、央行公开市场操作

人民银行于本周四连续第五次暂停了例行公开市场操作，鉴于当周共有正回购到期 50 亿元，央行最终实现资金净投放 50 亿元。

当前资金面整体有所趋紧。显然，伴随着公开市场操作的一次次暂停，现阶段存量货币资源已经渐趋枯竭。考虑到外生流动性供给有限，财政存款下拨与上收波动剧烈等因素，未来三个月的流动性存在较大的波动性。

在不少业内人士看来，本周仅 50 亿元的到期资金显然不足以弥补当前市场各方对流动性的需求。

当前宏观经济形势呈现低位趋缓的态势，制造业方面继续有向下的压力，实体经济仍旧需要财政政策与货币政策的支撑。

随着市场对于通缩风险担忧的加剧，目前场内关于“降准”的呼声也更为强烈。

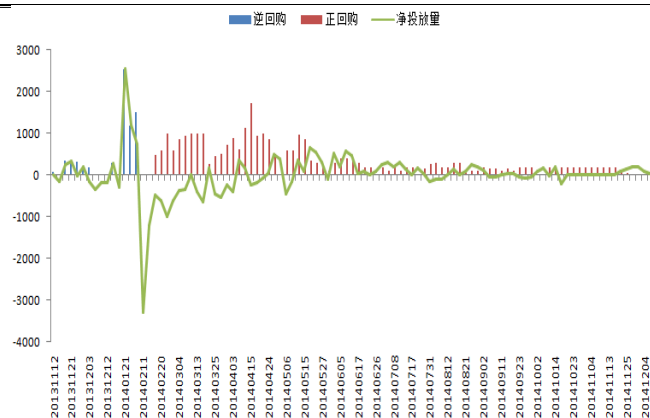


图1: 央行净投放量 (单位: 亿元)

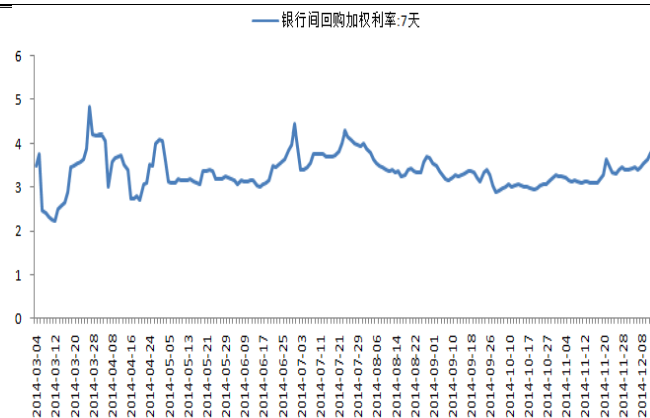


图2: 银行间7天回购加权利率 (单位: %)

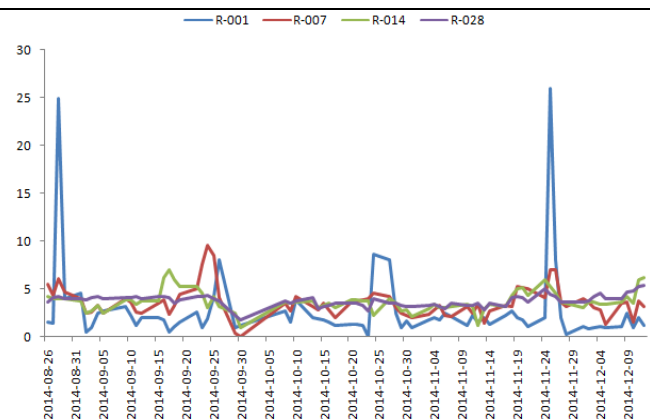


图3: 银行间质押式回购利率 (单位: %)

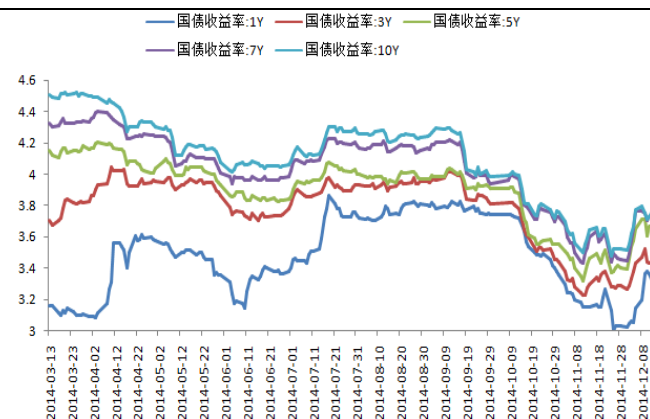


图4: 国债收益率期限结构 (单位: %)

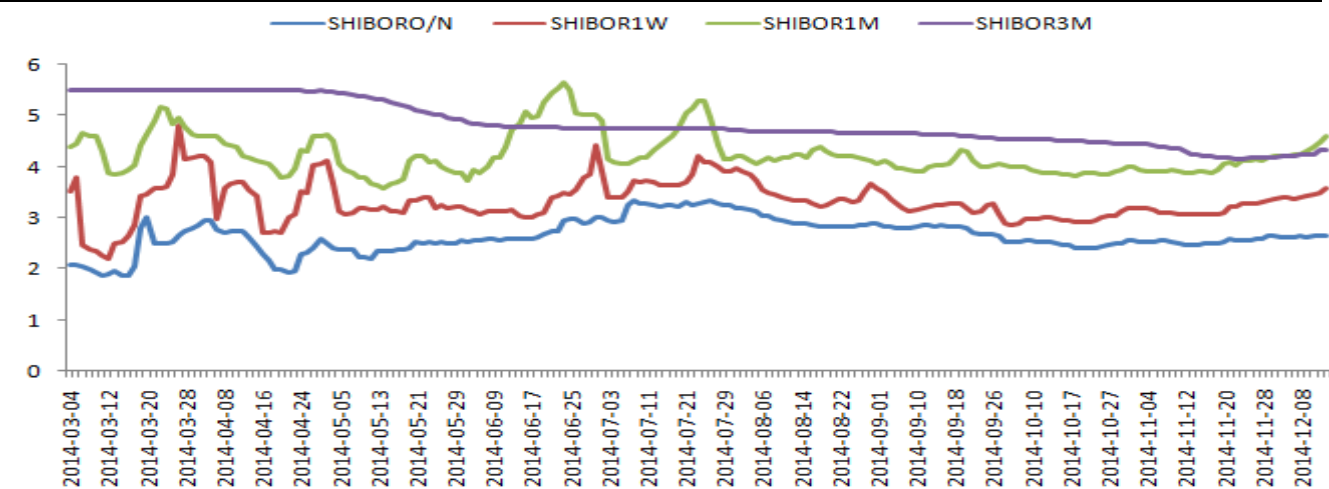


图5: Shibor (单位: %)

股指期货分析

一、大盘解读和研判

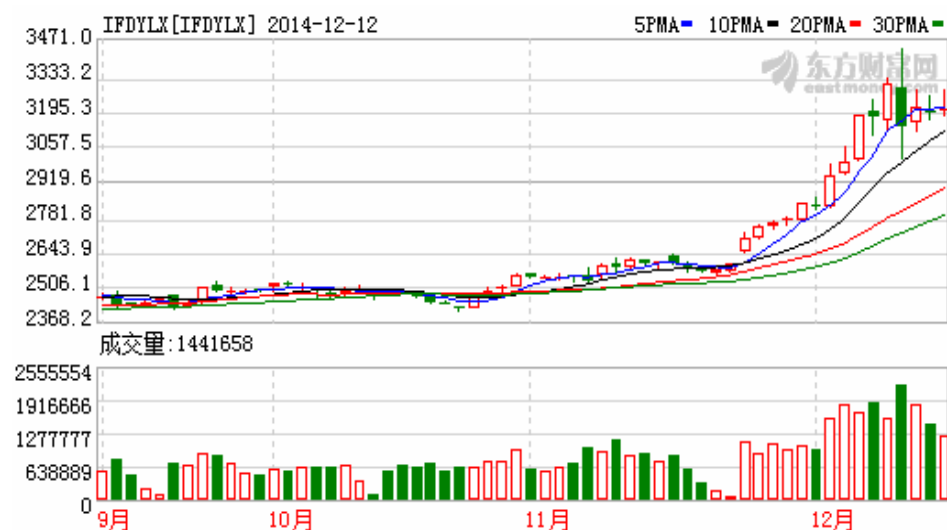


图6: IF次月连续合约走势

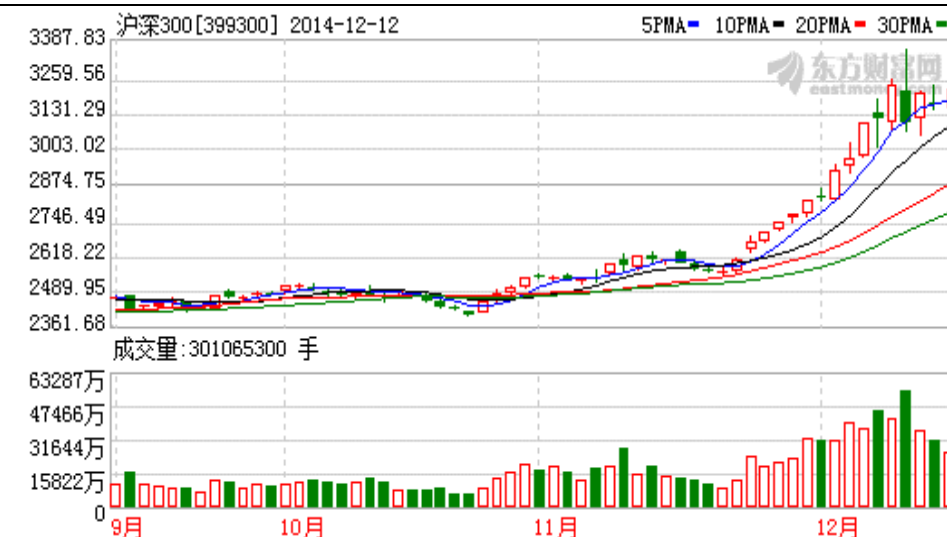


图7: 上证综指走势

走势回顾及行情研判:

本周大盘周线震荡收十，上下影线均较长，窗口指导融资融券、“暂不受理新增企业债券回购资格申请”等措施表明了政府的降温态度，大盘存在调整需求，种种因素导致上周大盘有所回调，应以波段操作为主，等待下一波多头行情的到来，下周IF412合约面临交割，投资者可逐渐移仓至IF1501合约。

二、各指数及行业涨跌分析

截至周五收盘，上证综指报2938.17点，周涨0.02%，连升五周；深证成指报10462.31点，周涨3.92%，连续七周上扬。中小板指周涨1.42%；创业板指周涨2.63%。

截至周五收盘，道琼斯工业平均指数17280.83点，周跌3.78%；纳斯达克综合指数4653.60，周跌2.66%；标准普尔500指数下跌33.00点，跌幅为1.62%，至2002.33点，周跌3.52%。

截至周五收盘，英国富时100指数报6300.63点，周跌6.56%；德国DAX指数报9594.73点，周跌4.88%；法国CAC40指数报4108.93点，周跌7.03%。

截至周五收盘，日经225指数17371.58点，当周跌3.06%或548.87点。韩国综合指数报

1921.71点；当周跌3.27%或64.91点。

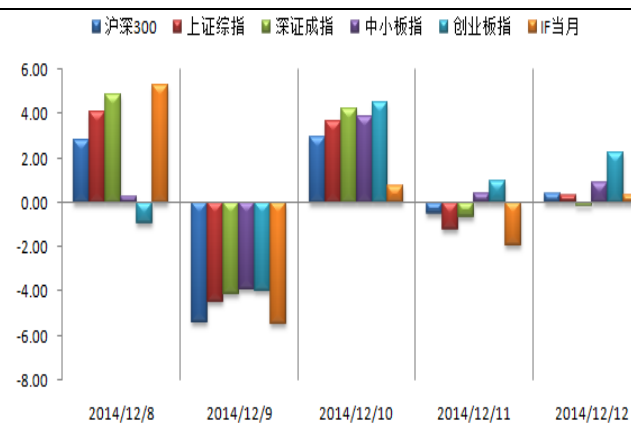


图8: 各指数涨跌幅 (单位: %)

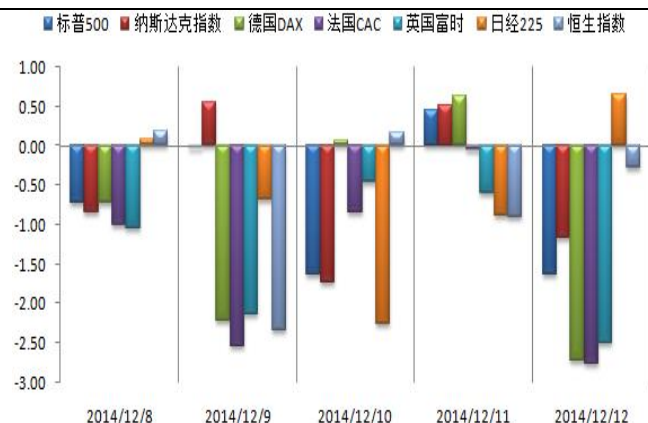


图9: 国外主要指数涨跌幅 (单位: %)

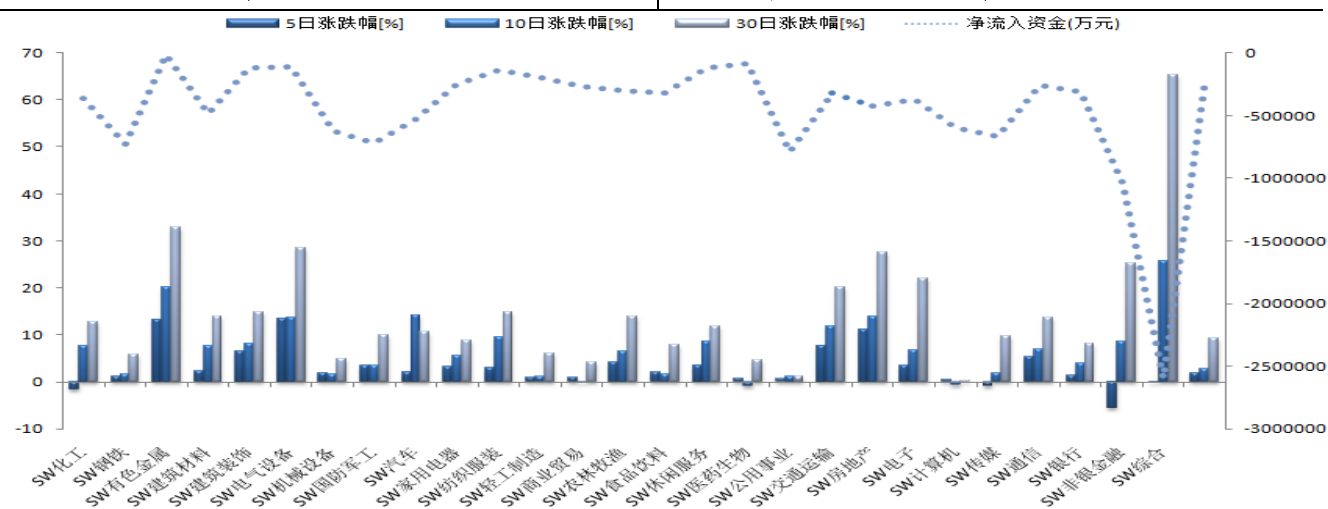


图10: 申万一级行业涨跌幅及资金流向 (单位: %)

三、各指数及行业估值分析

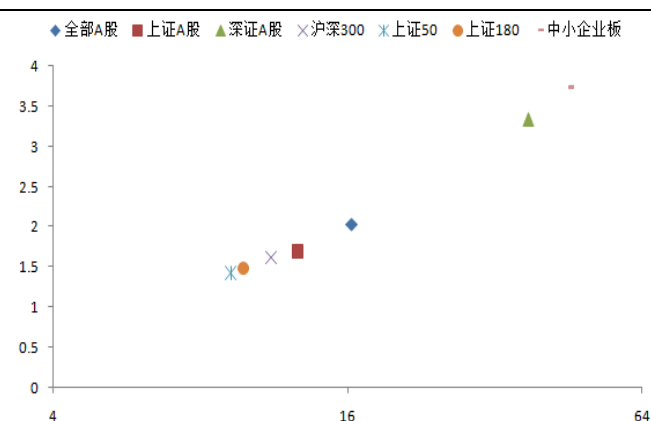


图11: 各指数市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

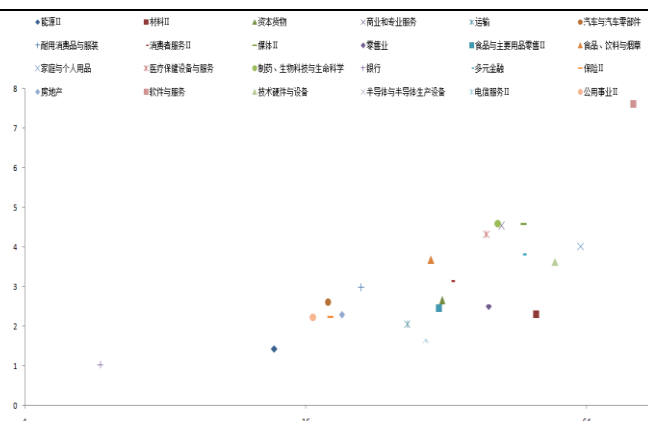


图12: 各行业市盈率/市净率 (x轴为市净率, y轴为市盈率)

四、成交量和持仓量分析

截至周五收盘，主力合约IF1412持仓107864手，净空仓2724手，净持仓差率-6.92%。

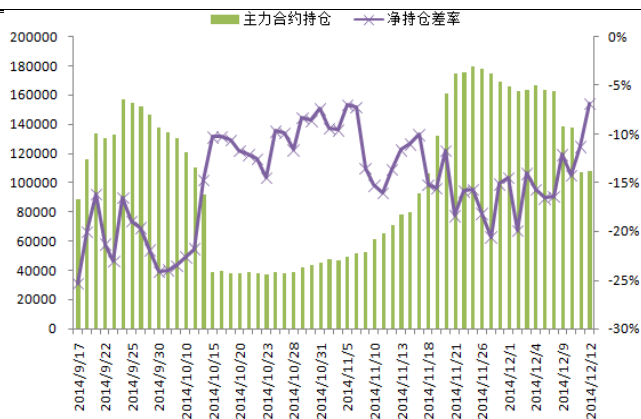


图13: 当月合约持仓量（单位：手）

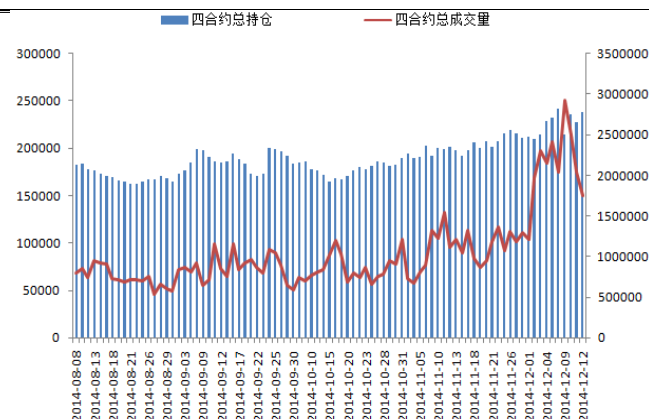


图14: 四合约总持仓量和成交量（单位：手）

五、价差分析

截至周五收盘，当月次月价差48.8点，当月当季价差89.4点，当月次季价差99.8点，次月当季价差40.6点，次月次季价差51.0点，当季次季价差10.4点，当月期现差22.6点，次月期现差71.4点，当季期现差112.0点，次季期现差122.4点。

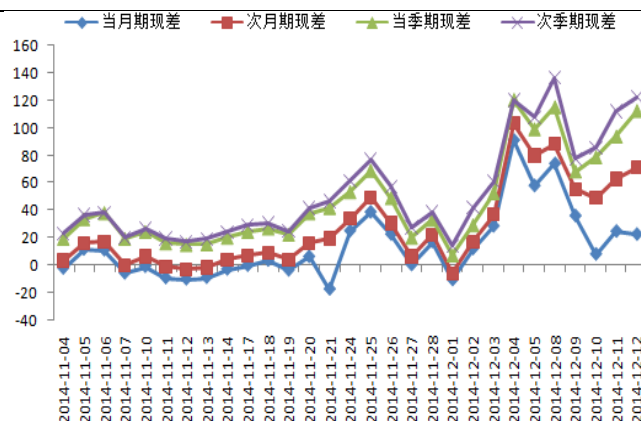


图15: 期现价差

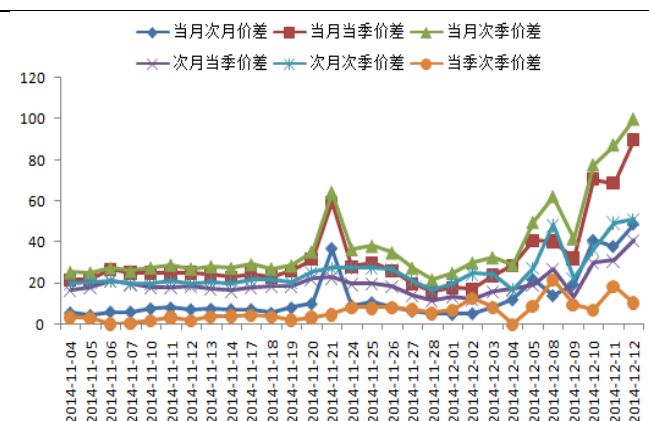


图16: 跨期价差

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！