

兴证期货·研发中心

2019年10月21日 星期一

金融研究团队

韩惊

从业资格编号: F3010931

投资咨询编号: Z0012908

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周我们认为受中美贸易磋商取得进展的缘故,股指短期走势或将偏强,但由于利好不及预期且我国经济数据仍然疲软,股指实际走势为冲高回落;本周我们认为股指震荡盘整。上周上证指数收于 2938.14, 下跌 1.19%, 深证成指收于 9533.51, 下跌 1.38%, 创业板指收于 1648.63, 下跌 1.09%。行业板块方面,传媒和医药生物表现相对较强,有色金属、电气设备和国防军工表现较差。

三大指数集体收跌,上证 50 跌幅相对较小。沪深 300 指数周跌 1.08%, 最终收报 3869.38 点;上证 50 指数周跌 0.67%, 最终收报 2963.18 点;中证 500 指数周跌 1.85%, 最终收报 4961.81 点。三大股指期货同样集体收跌,IF1910、IH1910 和 IC1910 合约走势分别为-0.83%、-0.18%和-1.38%。

● 后市展望

上周我国公布多个重要经济数据,数据显示经济下行压力犹存,但单月数据已出现一定企稳迹象,所以我们认为对于四季度经济无需过于悲观。

我国前三季度国内生产总值 697798 亿元,同比增长 6.2%。分季度看,一季度增长 6.4%,二季度增长 6.2%,三季度增长 6.0%。未来 GDP 增速有单季度破 6 的可能。我国 9 月 CPI 同比上涨 3.0%, 涨幅比上月扩大 0.2%; 食品价格,尤其是猪肉价格的同比大幅上涨是主要贡献因素。目前 CPI 快速上涨并且突破 3%, 使得市场担忧货币政策的宽松或受到一定抑制,但我们认为 CPI 上涨主要由猪肉价格带动,逆周期调节力度不会放松。

金融数据方面,我国 9 月 M2 同比增速比上月末提高 0.2 个百分点至 8.4%, M1 比为 3.4%, 持平上月。9

月社融 2.27 万亿，同比多增 1008 亿，社融存量增速 10.8%。9 月金融数据出现回升，企业融资出现改善，但中长期贷款改善略显不足。由于国家经济仍存在下行压力，同时 M2-GDP 的差值仍然维持低位，我们预计未来货币政策仍有继续宽松的空间。

经济数据方面，我国 1-9 月份，全国固定资产投资累计同比增长 5.4%，增速比 1-8 月份回落 0.1 个百分点。其中房地产增速企稳，表现出较强韧性，基建和制造业投资单月出现回升。社会消费品零售总额 9 月同比名义增长 7.8%，增速加快 0.3%。除汽车以外的消费品零售额增长 9%。其中汽车的销售零售额增速为 -2.2%，较上月 -8.1% 的降幅出现大幅收窄。我们预计随着减税降费措施的进一步传导及汽车销售增速的见底，四季度社消将出现企稳。

整体来看，目前经济仍然存在下行压力，但是 9 月数据的企稳显示四季度经济不会太差。同时由于中美接近达成第一阶段协议，最近一个月将是中美贸易摩擦的缓和期，此次磋商成果也对我国四季度经济下行压力有所缓解，我们预计市场风险偏好将得到提升。此外，上周陆股通继续保持净流入，这对于 A 股走势也起到一定支撑作用。我们预计股指将保持震荡走势，不排除短期存在小幅反弹的可能，建议投资者前多持有。

● 策略建议

建议前多持有。

● 风险提示

中美贸易摩擦升级、经济超预期下行，政策刺激不及预期。

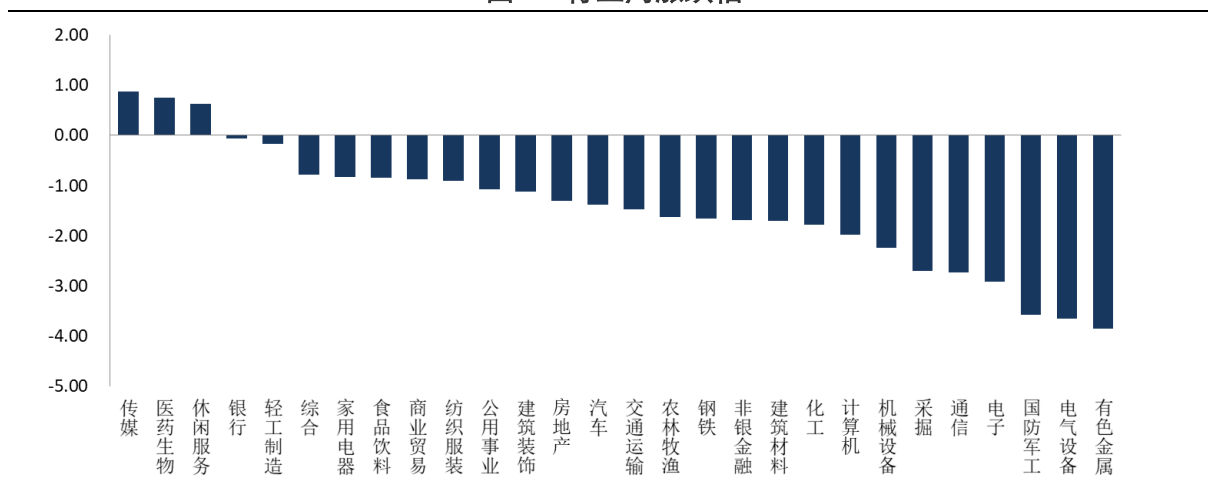
1. 上周现货市场回顾

1.1 A 股市场

上周 A 股市场下跌，上证指数收于 2938.14，下跌 1.19%，深证成指收于 9533.51，下跌 1.38%，创业板指收于 1648.63，下跌 1.09%。行业板块方面，传媒和医药生物表现相对较强，有色金属、电气设备和国防军工表现较差。

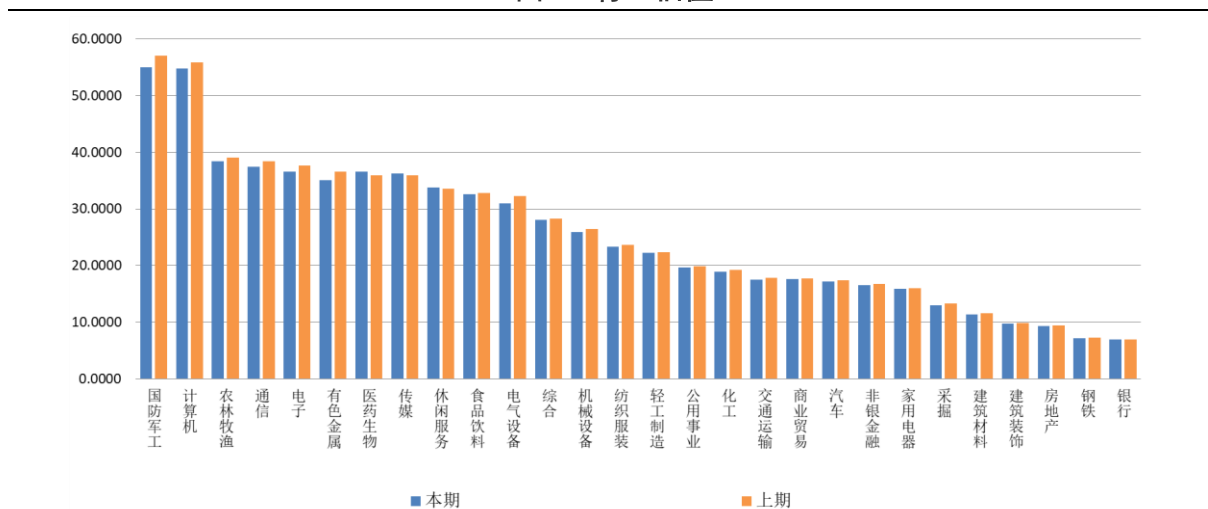
三大指数集体收跌，上证 50 跌幅相对较小。沪深 300 指数周跌 1.08%，最终收报 3869.38 点；上证 50 指数周跌 0.67%，最终收报 2963.18 点；中证 500 指数周跌 1.85%，最终收报 4961.81 点。

图 1：行业周涨跌幅



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：行业估值

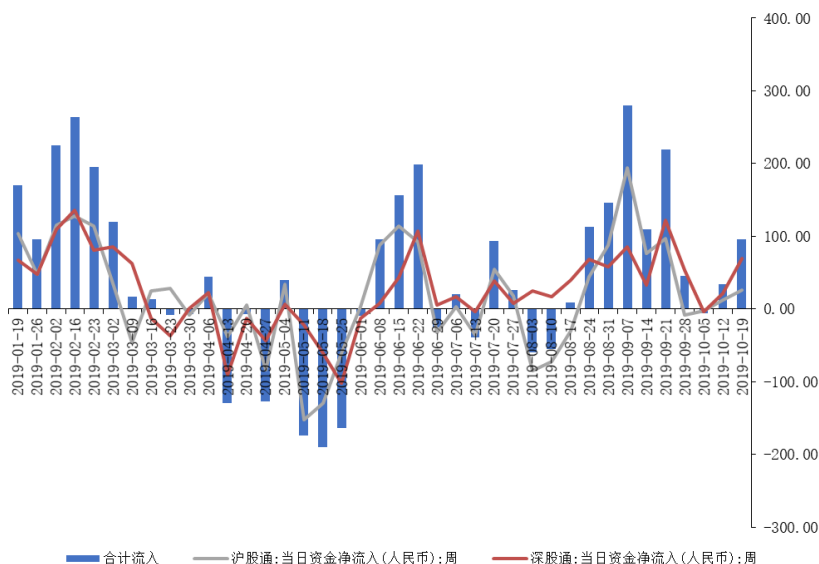


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 陆股通持续流入

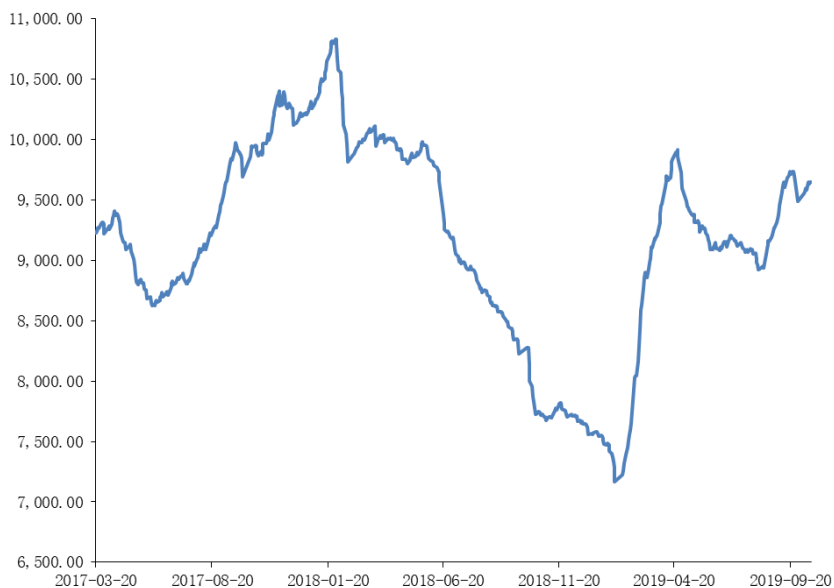
截止 2019 年 10 月 17 日, 两融余额为 9647.24 亿元, 周环比增加 66 亿元。海外资金维持净流入, 截止 2019 年 10 月 19 日, 上周沪股通净流入 26.31 亿元, 深股通净流入 69.74 亿元。

图 3: 沪股通及深股通 (亿元)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 两融余额



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2. 股指期货市场回顾

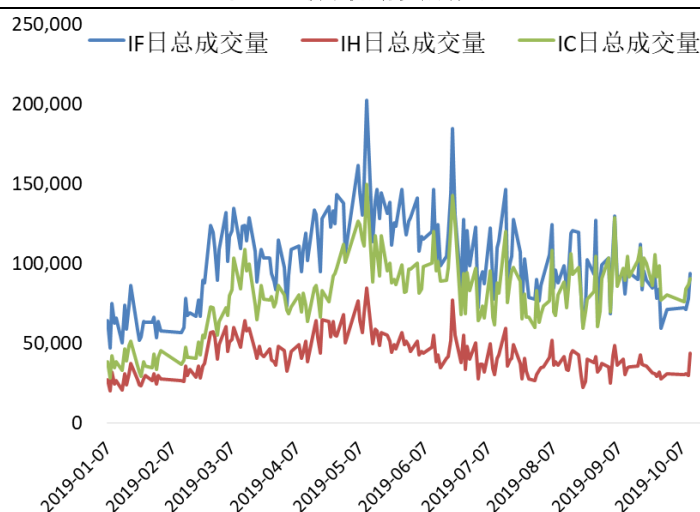
2.1 三大期指走势

上周三大股指期货集体收跌，IF1910、IH1910 和 IC1910 合约走势分别为-0.83%、-0.18%和-1.38%。

从量能来看，上周 IF、IH、IC 周度日均成交分别为 94579 手、43391 手、98495 手；周末持仓分别为 112404 手、61384 手、155774 手。

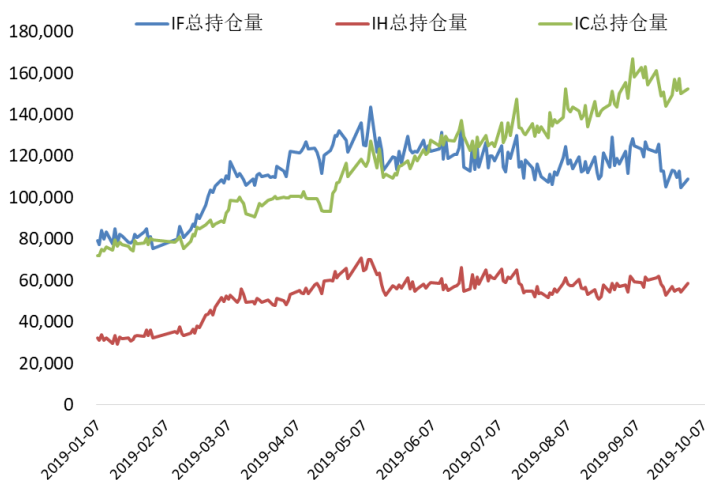
基差方面，1910 各合约基差收敛良好。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

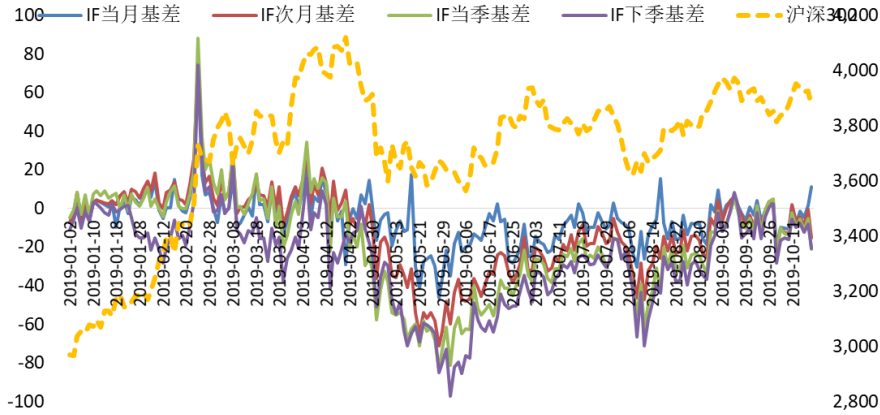
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

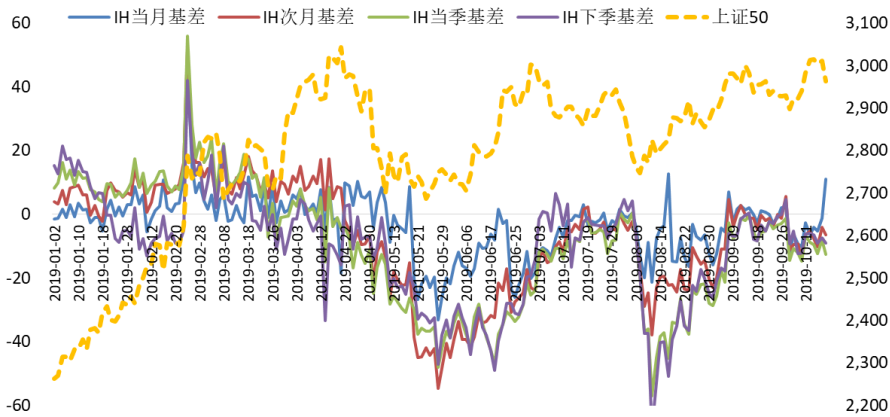
2.2 期现价差走势

图 7: IF 各合约期现基差走势



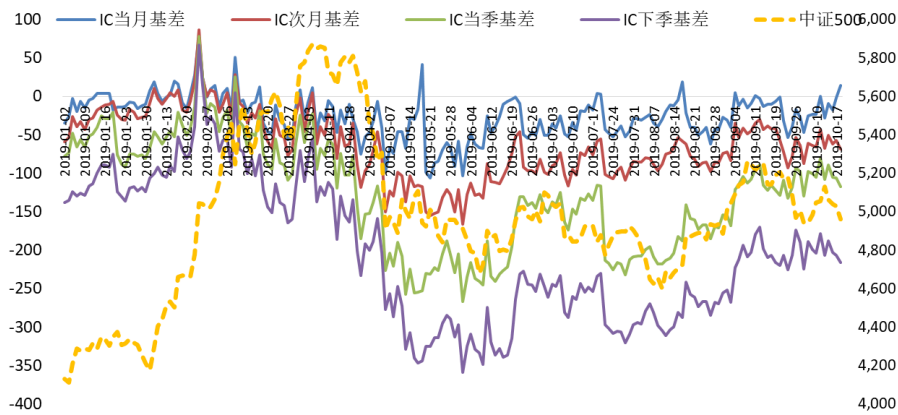
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

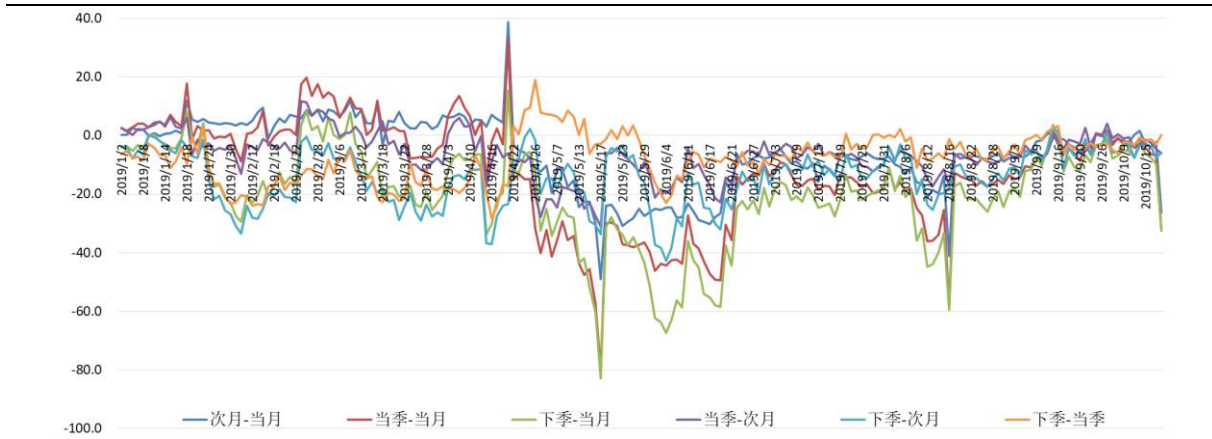
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

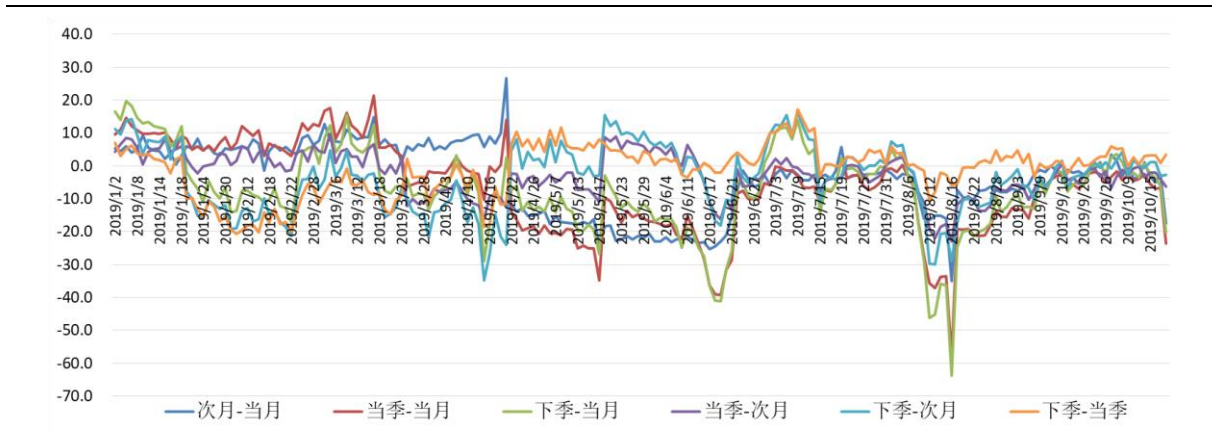
2.3 合约远-近价差

图 10: IF 各合约跨期价差走势



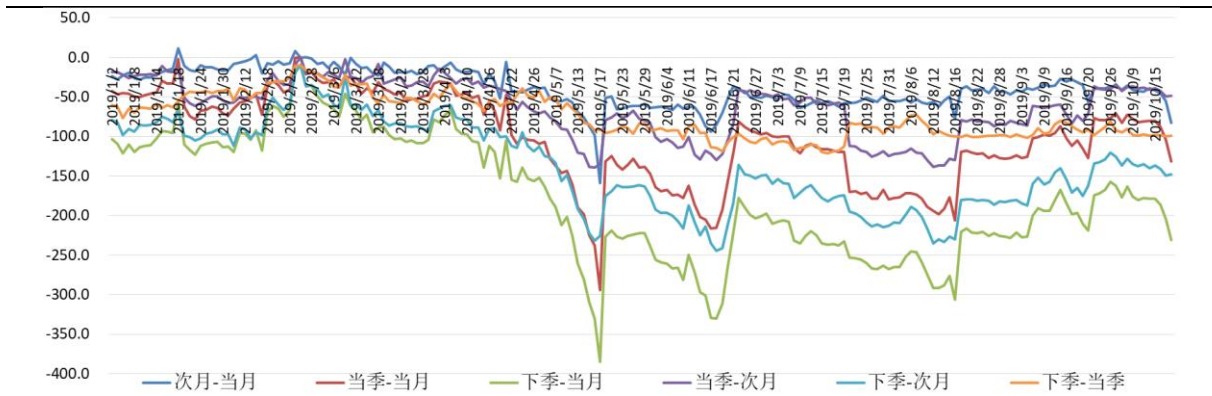
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: IH 各合约跨期价差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC 各合约跨期价差走势

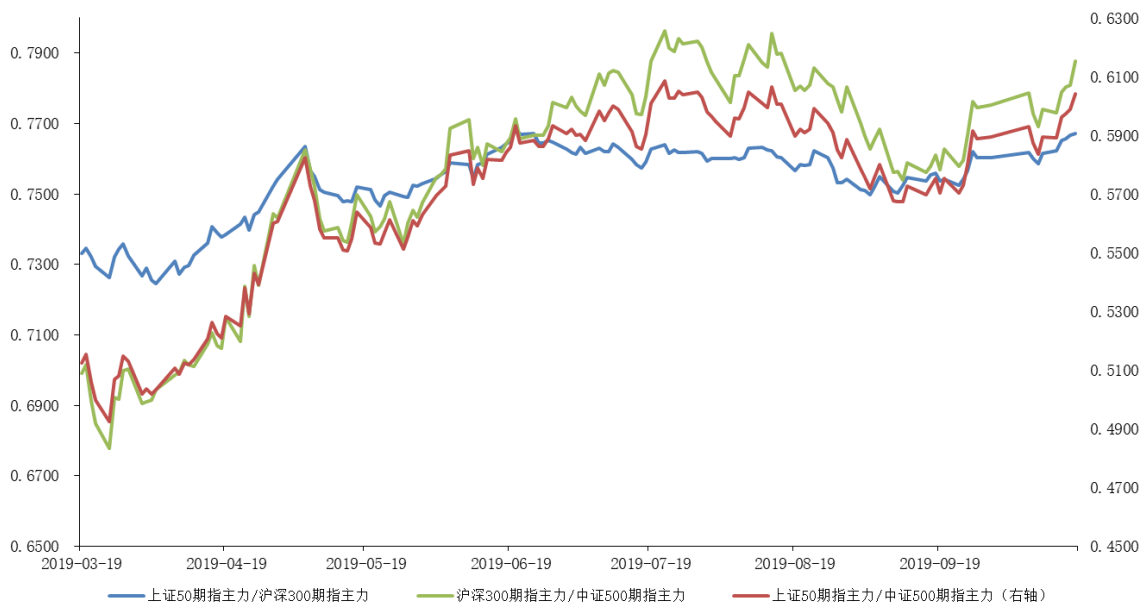


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 期指主力合约比值

上周五收盘 IH/IF 主力合约点数比值为 0.7672，IF/IC 主力合约点数比值为 0.7877，IH/IC 主力合约比值为 0.6043。

图 13: IH/IF、IF/IC、IH/IC 主力合约比值走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 总结及展望

整体来看，目前经济仍然存在下行压力，但是 9 月数据的企稳显示四季度经济不会太差。同时由于中美接近达成第一阶段协议，最近一个月将是中美贸易摩擦的缓和期，此次磋商的成果也对我国四季度经济下行压力有所缓解，我们预计市场风险偏好将得到提升。此外，上周陆股通继续保持净流入，这对于 A 股走势也起到一定支撑作用。我们预计股指将保持震荡走势，不排除短期存在小幅反弹的可能，建议投资者前多持有。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。