



**春节长假将至且风险因素仍存，建议投资者轻仓过节**

**长安期货有限公司**

**2020年1月21日**

## 春节长假将至且风险因素仍存，建议投资者轻仓过节

### 观点：

上周一在中美即将签署第一阶段经贸协议以及周末政策面延续结构性偏暖，如新能源汽车补贴不会再继续退坡等的影响下，相关板块带动股指大涨，其中，深证成指涨1.47%，站上11000点；创业板指涨1.6%报1945.07点，创33个月新高；而中证500股指期货主力合约涨幅也接近1.9%，领涨3大期指。但伴随着中美第一阶段经贸协议正式签署消息落地后，盘面无明显热点切更多的是各板块相互轮动，股指上攻乏力后转而走弱。上周四收盘金融数据以及周五2019年GDP等宏观数据的发布一度带动股指上攻，但市场做多热情并不持续，转而继续回调。

本周随着春节将至，自贸区、5G、国企改革、芯片科技以及生物医药等板块或受基本面消息影响有所表现，政策面仍或将维持结构性偏暖。资金面需关注部分外资配置的热门股票如美的集团等陆股通流入已接近交易所规定的上限是否会对北上资金净流入造成影响；除了外资，本周由于临近春节，场内投资者融资入市的劲头或有所衰减；而在央行或继续通过公开市场操作维护节前流动性的合理充裕的背景下，DR007或将保持平稳。此外，基差规律分析显示本周沪深300和上证50股指期货主力合约价格走高或下跌的概率较大，而中证500股指期货主力合约价格走低或上涨的概率较大。总的来看，在春节长假将至的背景下建议投资者节前减仓轻仓过节。同时，需要关注中美下一阶段的谈判进展以及新型冠状病毒肺炎疫情的变化对投资者风险偏好和避险情绪的影响会否进一步向包括期指在内的金融衍生品及金融市场传导等潜在风险因素。

### 研发&投资咨询

**马舍瑞夫**

从业资格号：F3053076

 : 13609165859

 : masheruifu@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

## 一、行情回顾

### (一) 行情回顾

上周一在中美即将签署第一阶段经贸协议以及周末政策面延续结构性偏暖,如新能源汽车补贴不会再继续退坡等的影响下,相关板块带动股指大涨,其中,深证成指涨 1.47%,站上 11000 点;创业板指涨 1.6%报 1945.07 点,创 33 个月新高;而中证 500 股指期货主力合约涨幅也接近 1.9%,领涨 3 大期指。但伴随着中美第一阶段经贸协议正式签署消息落地后,盘面无明显热点切更多的是各板块相互轮动,股指上攻乏力后转而走弱。上周四收盘金融数据以及周五 2019 年 GDP 等宏观数据的发布一度带动股指上攻,但市场做多热情并不持续,转而继续回调。截至上周五收盘,中小创表现总体好于蓝筹股,IF 及 IC 分别较上一周一开盘上涨 0.18%和 0.61%;而 IH 及上证指数则在同阶段下跌 0.27%和 0.54%。

图 1: 沪深 300 股指期货日 K 线走势图



资料来源: 文华财经, 长安期货

图 2: 上证 50 股指期货日 K 线走势图



资料来源: 文华财经, 长安期货

图 3: 中证 500 股指期货日 K 线走势图



资料来源: 文华财经, 长安期货

图 4: 上证指数日 K 线走势图



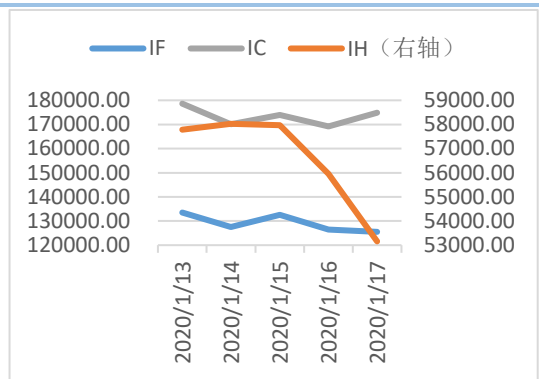
资料来源: 文华财经, 长安期货

## (二) 持仓量与成交量

IF 和 IH 日持仓量上周震荡走低，且 IH 持仓量下滑幅度更大，或因蓝筹股震荡偏弱表现压制投资者投机和套保需求；而 IC 持仓量则变化不大，整体量能明显高于前两者。从日成交量来看，三大期指均呈现明显的区间波动，其中 IF 及 IC 震荡略偏强；而 IH 则相反。

图 5：三大期指日持仓量

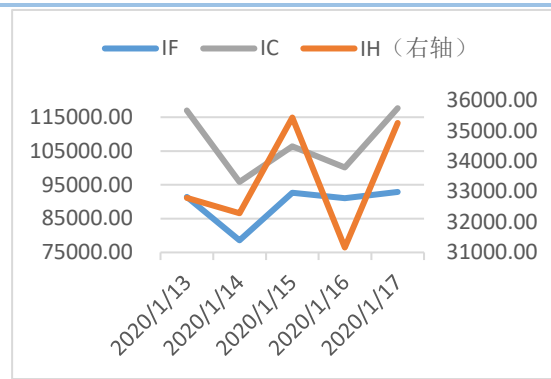
单位：手



资料来源：WIND，长安期货

图 6：三大期指日成交量

单位：手



资料来源：WIND，长安期货

## (三) 基差分析

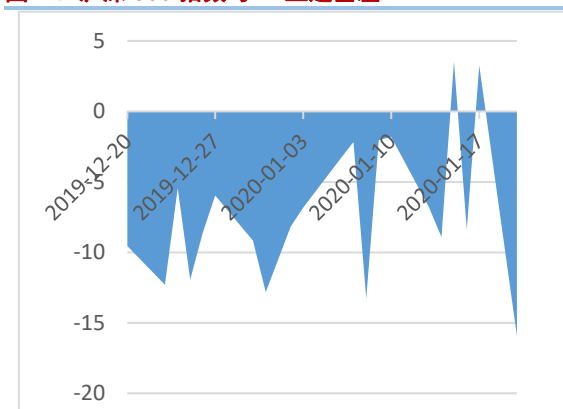
从近 1 个月沪深 300 指数与 IF 主力连续合约基差走势图来看，基差均值为-6.95，且主要分布在 (-13, -6) 以及 (-3, -1) 区间，因此上周五 3.25 的基差在本周走弱的可能性较大，即本周沪深 300 股指期货主力合约价格走高或小跌的概率较大。

从近 1 个月上证 50 指数与 IH 主力连续合约的基差走势图来看，基差均值为-4.95，且主要分布在 (-7, -6) 和 (-12, -11) 区间，因此上周五 4.57 的基差在本周走弱的可能性同样较大，即本周上证 50 股指期货主力合约价格走高或小跌的概率较大。

再从中证 500 指数与 IC 主力连续合约近 1 个月来的基差走势图来看，基差均值为 1.08，且主要分布在 (-12, -9)、(-5, -1) 以及 (14, 16) 区间，因此上周五-4.95 的基差在本周走强的可能性或更大，即本周中证 500 股指期货主力合约价格走低或小涨的概率较大。总的来看，通过基差规律分析，本周沪深 300 和上证 50 股指期货主力合约价格走高或小跌的概

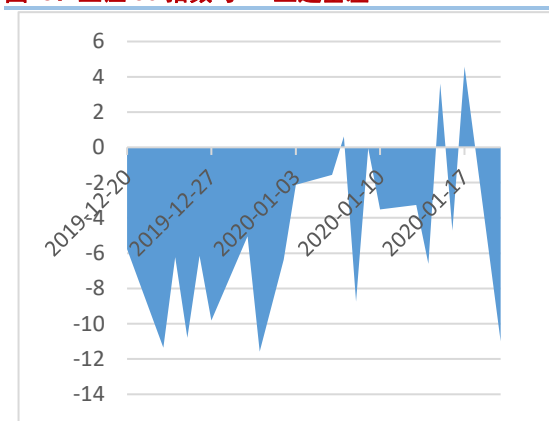
率较大，而中证 500 股指期货主力合约价格走低或小涨的概率较大。

**图 7：沪深 300 指数与 IF 主连基差**



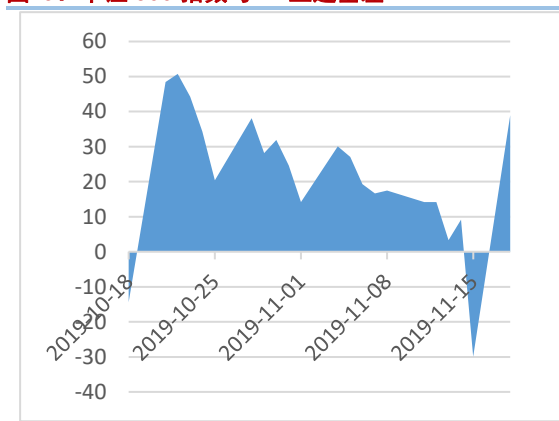
资料来源：WIND，长安期货

**图 8：上证 50 指数与 IH 主连基差**



资料来源：WIND，长安期货

**图 9：中证 500 指数与 IC 主连基差**



资料来源：WIND，长安期货

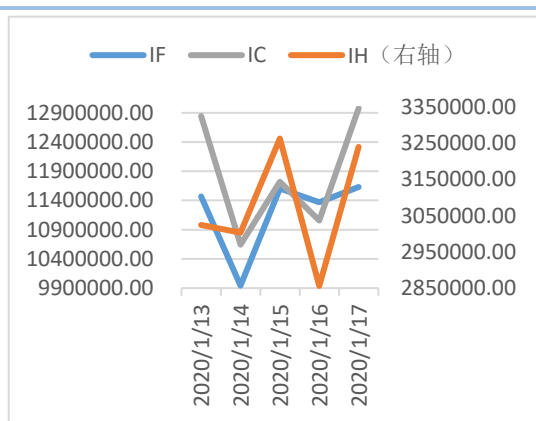
## 二、影响因素分析

### (一) 资金面

上周三大期指成交金额中 IF 波动相对较小，而 IH 和 IC 则波动相对较大，反应在行情上就是 IH 和 IC 相应的跌幅和涨幅更大，尤其是 IC 表现相对较强。在本周临近春节的背景下，期指成交金额大幅上涨的空间或不大。从陆股通日资金净流入来看，上周实现了连续 5 日的净流入，虽然行情整体调整但在中美经贸第一阶段协议签署落地以及中国经济增速仍然

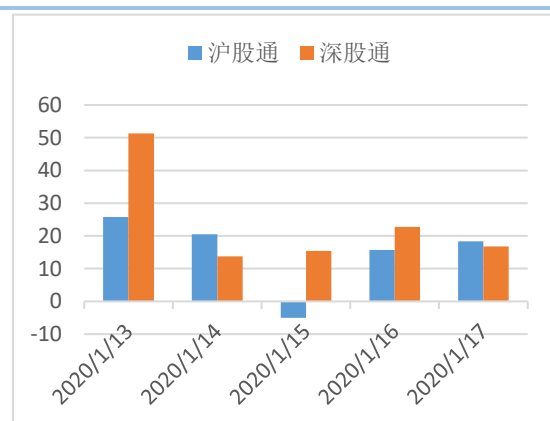
领先全球背景下，A 股资产仍极具配置价值，本周外资抄底 A 股的劲头仍或将持续，但需关注部分外资配置的热门股票如美的集团等沪股通流入已接近交易所规定的上限是否会对北上资金净流入造成影响。除了外资外，场内资金在上周也十分活跃，上周两市融资余额一路攀升，虽然周五有所回落，但不碍两市融资余额继续保持在万亿之上，显示出投资者仍然看好 A 股走势并积极借助杠杆涌入资本市场，本周由于临近春节，投资者融资入市的劲头或有所衰减，需关注指标变化对股指走势的影响。DR007 在上周前三天明显走高，但随着央行 MLF 续作以及连续的逆回购操作向银行间市场投放流动性，从上周四开始 DR007 开始回落，并于周五回落到 2.9% 下方。本周来看，虽然 LPR 并未如市场预期下行，但央行或继续通过公开市场操作维护节前流动性的合理充裕，DR007 或将保持平稳，难大幅走高。

图 10：三大期指日成交金额 单位：万元



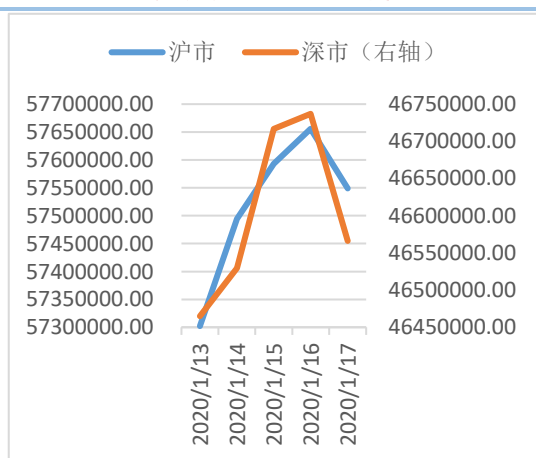
资料来源：WIND，长安期货

图 11：陆股通日资金净流入 单位：亿元



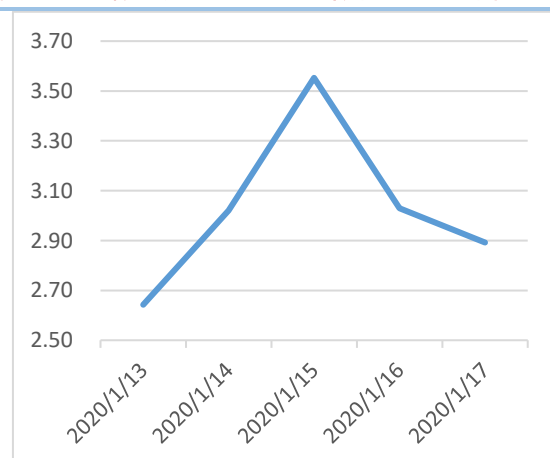
资料来源：WIND，长安期货

图 12：两市融资余额 单位：万元



资料来源：WIND，长安期货

图 13：银行间质押式回购加权利率（7 天）单位：%



资料来源：WIND，长安期货

## （二）政策面

上周末，工信部部长苗圩表示 7 月 1 日以后，新能源汽车补贴不会再继续退坡。而国家能源局监管总监李冶也表示今年国家能源局将继续会同相关部门，加强充电基础设施相关行动计划的督促实施，扎实组织促进我国充电基础设施的发展。新能源板块受上述消息提振爆发，带动股指和期指在上周一大涨。随后虽然股指和期指有所回调，但政策面仍然维持结构性偏暖。尤其是随着中美经贸第一阶段协议正式签署，我国将扩大自美商品和服务进口，且未来两年的进口规模，要在 2017 年基数上增加不少于 2000 亿美元。高层表示下一步中美双方要把协议落到实处，推动中美经贸合作取得更大进展。中美达成第一阶段协议对双方和世界都有利，且我国扩大采购美国商品和服务是与目前经济发展向高质量迈进相配套的。此外，协议中有关中方承诺放宽金融业准入限制以及避免竞争性贬值和避免将汇率用于竞争性目的将使得我国金融市场在进一步对外开放中与国际市场更深层次对接，并为我国金融市场长远健康发展和在全球金融市场中低位的提升奠定基础。

本周来看，春节将近，但政策面仍或将维持结构性偏暖。证监会 2020 年将稳步推进以信息披露为核心的注册制改革，平稳推出创业板改革并试点注册制；推动刑法修改、期货法立法，推动出台私募基金条例和新三板条例。积极探索区块链等创新金融科技的应用；稳妥推动基础设施 REITs 试点，开展区域性股权市场制度和业务创新试点。监管层明确今年工作重点，将为我国资本市场的稳定和繁荣发展提供支撑。此外，自贸区、5G、国企改革、生物医药板块或相关行业或区域政策提振有所表现，助力股指上行实现春节的的红包行情。

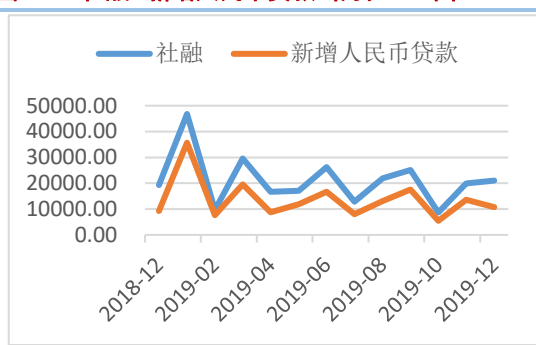
## （三）宏观经济数据

国家统计局上周公布我国去年12月及全年金融数据显示，2019年12月社会融资规模增量、新增贷款及M2增速均好于预期。2019年末社会融资规模存量为251.31万亿元，同比增

长10.7%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为151.57万亿元，同比增长12.5%。总的来看，12月金融数据继续回暖，增速均超预期。金融数据整体向好，结构逐步优化，企业中长期贷款渐渐回升，金融对实体经济支持力度增强，或将支撑我国经济增速实现由降转稳。

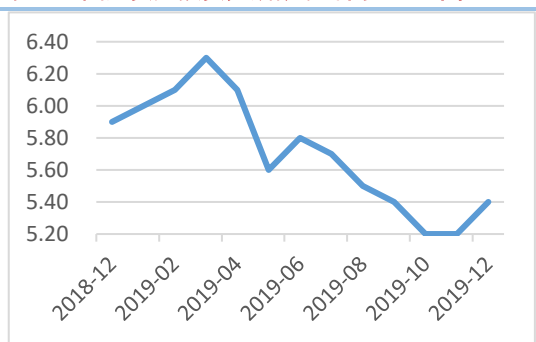
而从投资和消费看，2019年1-12月，全国固定资产投资（不含农户）551478亿元，比上年增长5.4%，增速比1—11月份加快0.2个百分点。从环比速度看，12月份固定资产投资（不含农户）增长0.44%。而2019年，全国社会消费品零售总额411649亿元，比上年名义增长8.0%，预期8.1%，2018年增速为9%。其中，除汽车以外的消费品零售额372260亿元，增长9.0%。2019年12月份，社会消费品零售总额同比增速与此前持平，固投增速好于去年11月，均印证了我国经济增速正由降转稳。

图 14：社融&新增人民币贷款当月值 单位：%



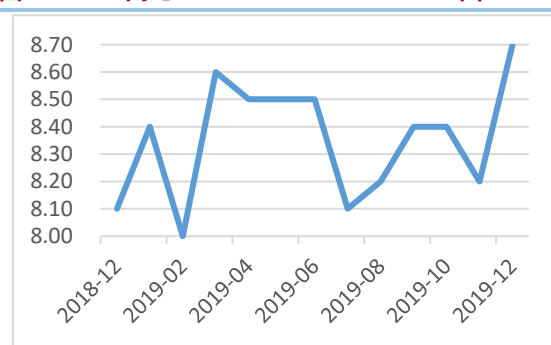
资料来源：WIND，长安期货

图 16：固定资产投资完成额累计同比 单位：%



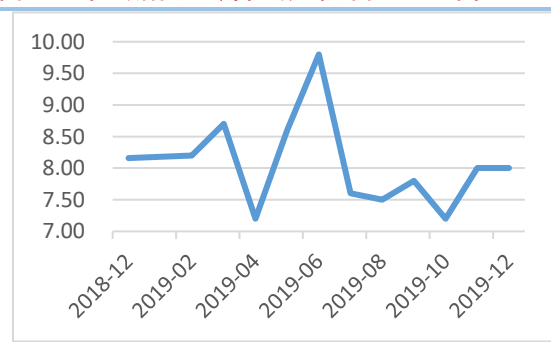
资料来源：WIND，长安期货

图 15：M2 同比 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图 17：社会消费品零售总额当月同比 单位：%



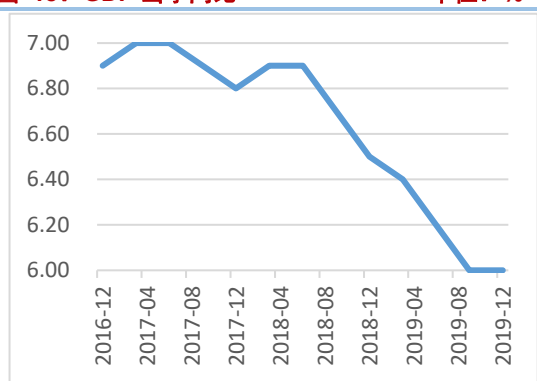
资料来源：WIND，长安期货

国家统计局上周五发布2019年全年GDP数据，初步核算，全年国内生产总值990865亿元，按可比价格计算，比上年增长6.1%，符合6%-6.5%的预期目标。分季度看，一季度同比增长6.4%，二季度增长6.2%，三季度增长6.0%，四季度增长6.0%。分产业看，第一产业



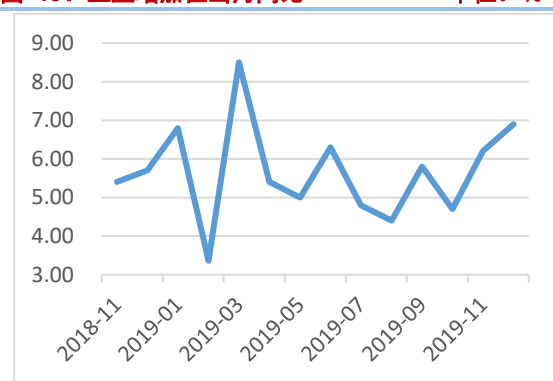
增加值70467亿元，比上年增长3.1%；第二产业增加值386165亿元，增长5.7%；第三产业增加值534233亿元，增长6.9%。总的来看，虽然四季度我国GDP增速为6.0%不及预期的6.1%，但不影响我国2019年全年实现6.1%的GDP增速，落在6.0~6.5%的合理区间；此外，我国人均GDP也突破1万美元关口，意味着我国作为世界第二大经济体地位更加巩固。下一步，在目前我国经济已显示出由降转稳的基础上，宏观逆周期调节仍或将加码以支撑今年我国经济继续运行在合理区间。

图 18: GDP 当季同比 单位: %



资料来源: WIND, 长安期货

图 19: 工业增加值当月同比 单位: %



资料来源: WIND, 长安期货

#### (四) 风险因素

中美经贸第一阶段协议在上周已正式签署，协议文本包括知识产权、技术转让、食品和农产品贸易、金融服务、宏观经济政策、汇率问题和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款 9 个部分章节。中美经贸谈判虽然取得了阶段性成果，但第一阶段协议中除了去年 9 月施加的 15% 的关税降到 7.5% 以及原定于 12 月施加的关税取消之外，此前美方向我国输美商品加征的关税并未取消或下调。而美国白宫高层也一度称中美经贸第二阶段的谈判和签署有可能在今年 11 月的美国总统大选之后。因此，仍需关注中美下一阶段的谈判进展。

此外，武汉新型冠状病毒肺炎疫情持续发酵，需关注疫情的变化对投资者风险偏好和避

险情绪的影响会否进一步向包括期指在内的金融衍生品及金融市场传导。

而本周美联储官员表态及美股走势、1月欧洲央行公布的利率决议和欧洲央行行长拉加德召开的新闻发布会以及关英国脱欧和中东局势等地缘政治风险均是值得关注的方面。

### 三、行情展望

上周一在中美即将签署第一阶段经贸协议以及周末政策面延续结构性偏暖,如新能源汽车补贴不会再继续退坡等的影响下,相关板块带动股指大涨,其中,深证成指涨1.47%,站上11000点;创业板指涨1.6%报1945.07点,创33个月新高;而中证500股指期货主力合约涨幅也接近1.9%,领涨3大期指。但伴随着中美第一阶段经贸协议正式签署消息落地后,盘面无明显热点切更多的是各板块相互轮动,股指上攻乏力后转而走弱。上周四收盘金融数据以及周五2019年GDP等宏观数据的发布一度带动股指上攻,但市场做多热情并不持续,转而继续回调。

本周随着春节将至,自贸区、5G、国企改革、芯片科技以及生物医药等板块或受基本面消息影响有所表现,政策面仍或将维持结构性偏暖。资金面需关注部分外资配置的热门股票如美的集团等陆股通流入已接近交易所规定的上限是否会对北上资金净流入造成影响;除了外资,本周由于临近春节,场内投资者融资入市的劲头或有所衰减;而在央行或继续通过公开市场操作维护节前流动性的合理充裕的背景下,DR007或将保持平稳。此外,基差规律分析显示本周沪深300和上证50股指期货主力合约价格走高或小跌的概率较大,而中证500股指期货主力合约价格走低或小涨的概率较大。总的来看,在春节长假将至的背景下建议投资者节前减仓轻仓过节。同时,需关注中美下一阶段的谈判进展以及新型冠状病毒肺炎疫情的变化对投资者风险偏好和避险情绪的影响会否进一步向包括期指在内的金融衍生品及金融市场传导等潜在风险因素。

## 免责声明

此报告中版权属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容或对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的投资决策及结果由其本人承担，长安期货有限公司及本报告作者不就投资者的投资决策或是结果承担任何责任。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。

## 长安期货各分支机构

### 公司总部

地 址：西安市浐灞生态区浐灞大道 1 号浐灞商务中心二期四层  
电 话：029-83597668  
传 真：0535-6957657

### 江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

### 西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088 029-87206178  
传 真：029-87206165

### 汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层  
电 话：0916-2520085  
传 真：0916-2520095

### 金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

### 能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

### 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

### 山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

### 福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

### 郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

### 西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室  
电 话：029-87323533 029-87323539  
传 真：029-87323539

### 宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

### 上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

### 金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87380130  
传 真：029-87206165