



**政策及数据利好短暂出尽但暖意仍存，期
指或先抑后扬**

长安期货有限公司

2020年10月19日

政策及数据利好短暂出尽但暖意仍存，期指或先抑后扬

观点：

上周一，两份重磅文件《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020—2025年）》及《关于进一步提高上市公司质量的意见》发布，提振市场对包括资本市场在内的改革开放进一步向前推进的预期，叠加市场对将要发布的9月金融及宏观数据以及央行或超额续作MLF的向好预期，股指迎来长阳劲升，三大期指主力合约涨幅均超3%。而随着政策面利好被市场消化以及超预期数据和央行超额续作MLF最终落地，市场转向担忧对冲政策或将稳为主，超预期可能不大，因此场内资金边际趋紧，市场风险偏好边际回落，剩余交易日期指主力合约高位震荡。

本周来看，在月底十九届五中全会召开之前，政策面偏暖预期虽已被部分消化，但仍有望提振市场情绪。而随着三季度和9月宏观经济数据落定，市场风险偏好及资金参与度或将维持相对平稳，而美国大选不确定性或存扰动市场情绪可能，场内资金或维持相对平稳和谨慎。此外，我国资本市场进一步改革开放预期不改，叠加我国疫情防控及经济增长具备比较优势、资本市场具备后发优势的基本面不变，外资长配A股资产大势所趋，北向资金或难连续大幅净流出。而央行仍将呵护流动性维持合理充裕，DR007或难大幅抬升。通过基差规律分析，本周三大期指主力合约点位收跌或小涨的概率较大。综合来看，本周IF及IH主力合约或震荡偏强，可以逢低做多为主；IC或高位震荡，以区间思路高抛低吸对待，注意止盈止损。

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：TN033414

 : 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

上周一，两份重磅文件《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020 - 2025 年）》及《关于进一步提高上市公司质量的意见》发布，提振市场对包括资本市场在内的改革开放进一步向前推进的预期，叠加市场对将要发布的 9 月金融及宏观数据以及央行或超额续作 MLF 的向好预期，股指迎来长阳劲升，三大期指主力合约涨幅均超 3%。而随着政策面利好被市场消化以及超预期数据和央行超额续作 MLF 最终落地，市场转向担忧对冲政策或将以稳为主，超预期可能不大，因此场内资金边际趋紧，市场风险偏好边际回落，剩余交易日期指主力合约高位震荡。最终，截至上周五收盘，沪深 300、上证 50、中证 500 股指期货主力合约及上证指数周内分别上涨 2.30%、2.81%、0.37%以及 1.96%。

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

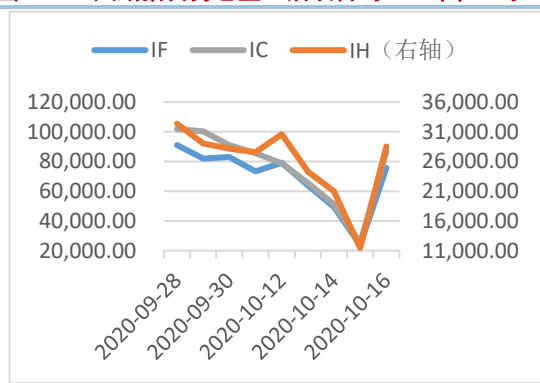


资料来源：文华财经，长安期货

(二) 持仓量与成交量

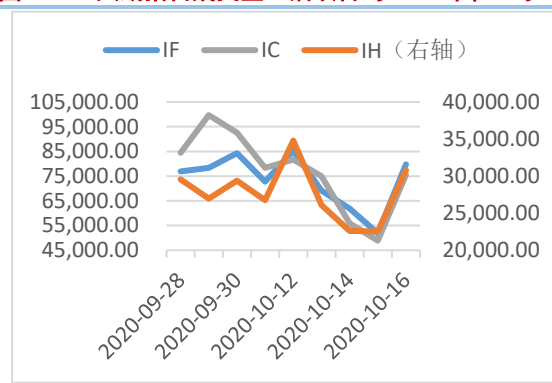
上周五为股指期货 10 合约最后交易日，投资者开启移仓换月模式导致周一至周四股指期货主力合约持仓及成交量明显回落，而周五主力合约移仓换月完成后，股指期货持仓及成交量又明显抬高。本周来看，随着政策面偏暖利好逐步被消化，以及三季度和 9 月宏观经济数据落地，市场风险偏好或趋于平稳，资金参与度或也将维持相对平稳。而随着美国大选日的临近，外围市场存在潜在的波动较大的风险，投资者运用期指避险的需求或边际抬升，期指持仓及成交或边际抬升。

图 5：三大期指日持仓量（活跃合约） 单位：手



资料来源：WIND，长安期货

图 6：三大期指日成交量（活跃合约） 单位：手



资料来源：WIND，长安期货

(三) 基差分析

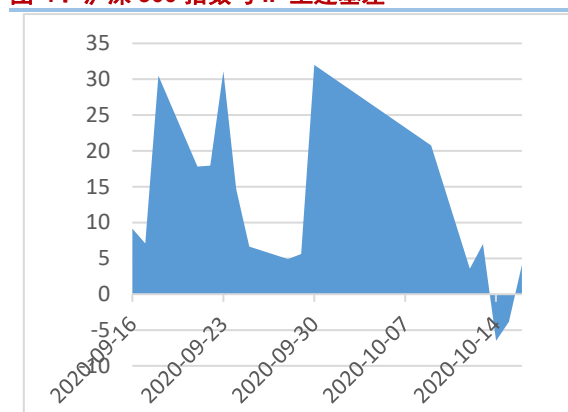
从近 1 个月沪深 300 指数与 IF 主力连续合约基差走势图来看，基差均值为 11.91，且主要分布在 (3, 5) 及 (30, 32) 区间，因此近一周平均 4.62 的基差在本周走强的可能性较大，即本周沪深 300 股指期货主力合约点位收跌或小幅的概率较大。

从近 1 个月上证 50 指数与 IH 主力连续合约基差走势图来看，基差均值为 9.18，且主要分布在 (-1, 0) 及 (21, 23) 区间，因此近一周平均 2.35 的基差在本周走强的可能性较大，即本周上证 50 股指期货主力合约点位收跌或小幅的概率较大。

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 24.57，

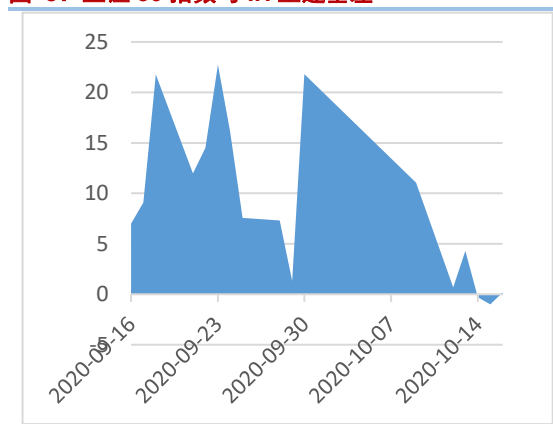
且主要分布在 (-6, 0) 及 (24, 32) 区间, 因此近一周平均 8.76 的基差在本周走强的可能性更大, 即本周中证 500 股指期货主力合约点位收跌或小幅的概率较大。总的来看, 由基差规律分析得出, 本周三大期指主力合约点位收跌或小幅的概率较大。

图 7: 沪深 300 指数与 IF 主连基差



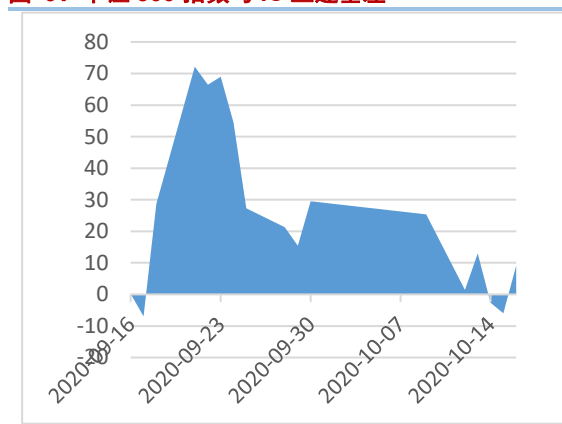
资料来源: WIND, 长安期货

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

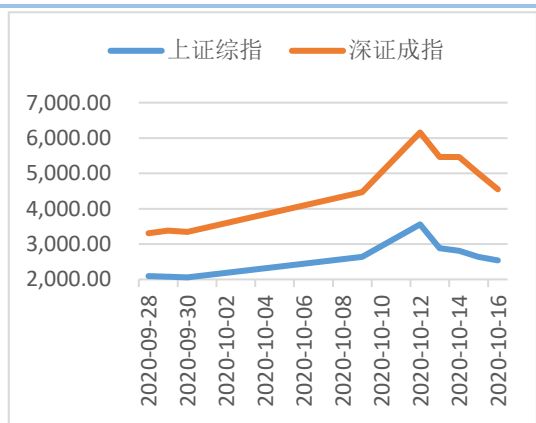
从场内资金来看, 受重磅文件发布以及市场对 9 月金融数据和央行超额续作 MLF 的预期提振, 市场风险偏好明显抬升, 交投火热, 上周一两市成交金额近万亿, 创近两周来新高。

而此后随着政策面偏暖利好逐步被消化，以及三季度和 9 月金融数据和央行超额续作 MLF 落地，市场转向担忧对冲政策或将以稳为主，超预期可能不大，因此场内资金边际趋紧，市场风险偏好边际回落。而两市融资余额则在政策面及宏观数据偏暖预期的带动下，上周呈现逐步回升的态势并达到节前水准。本周来看，随着政策面偏暖利好逐步被消化，以及三季度和 9 月宏观经济数据落地，市场风险偏好及资金参与度或将维持相对平稳，而美国大选不确定性或存扰动市场情绪可能，场内资金或维持相对平稳和谨慎。

从外资来看，上周虽然除周一外北向资金均维持小幅净流出，但由于受政策面及数据利好预期提振，北向资金上周一迎超 100 亿元的大幅净流入，上周整周最终实现累计净买入 111.19 亿元。本周来看，包括我国资本市场进一步改革开放预期不改，叠加我国疫情防控及经济增长具备比较优势、资本市场具备后发优势的基本面不变，外资长配 A 股资产势头不改，北向资金或难连续大幅净流出。但需关注美国大选不确定性导致的外部市场波动和系统性风险引发的外资抛售。

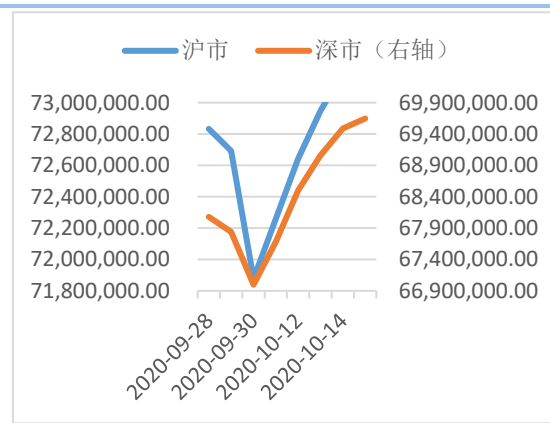
上周虽然 DR007 有所回升，但央行在公开市场进行了 1000 亿元逆回购和 5000 亿元 MLF 的对冲操作，实现净投放 1900 亿元，资金利率涨幅有限且较节前已有明显回落。本周，央行公开市场将有 1000 亿元逆回购到期，央行仍将呵护流动性维持合理充裕，DR007 或难大幅抬升。

图 10：两市成交金额 单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

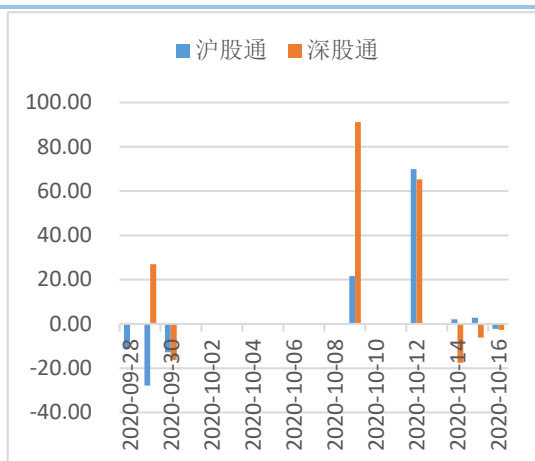
图 11：两市融资余额 单位：万元



资料来源：WIND，长安期货

图 12: 陆股通日资金净流入

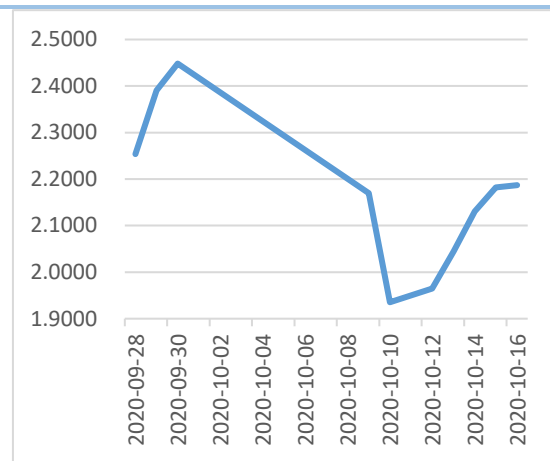
单位: 亿元



资料来源: WIND, 长安期货

图 13: DR007

单位: %



资料来源: WIND, 长安期货

(二) 政策面

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案(2020 - 2025 年)》,要求在中国人民银行数字货币研究所深圳下属机构的基础上成立金融科技创新平台。支持开展数字人民币内部封闭试点测试,推动数字人民币的研发应用和国际合作。支持深圳在资本市场建设上先行先试。推进创业板改革并试点注册制,试点创新企业境内发行股票或存托凭证(CDR)。建立新三板挂牌公司转板上市机制。优化私募基金市场准入环境。探索优化创业投资企业市场准入和发展环境。在全国统一的市场准入负面清单基础上,制定深圳放宽市场准入特别措施清单,放宽能源、电信、公用事业、交通运输、教育等领域市场准入。支持符合条件的在深境内企业赴境外上市融资。开展本外币合一跨境资金池业务试点。支持深圳在推进人民币国际化方面先行先试,推动完善外汇管理体制。

国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》,推动上市公司做优做强,支持优质企业上市;促进市场化并购重组,支持境内上市公司发行股份购买境外优质资产;严格退市监管;积极稳妥化解上市公司股票质押风险,严肃处置资金占用、违规担保问题,严格落实证券法等法律规定。

证监会主席易会满向全国人大常委会会议作关于股票发行注册制改革有关工作情况报告时表示,证监会推动形成了从科创板到创业板、再到全市场的“三步走”注册制改革布局,探索形成符合我国国情的注册制框架。将选择适当时机全面推进注册制改革,着力提升资本市场功能。报告建议,不断完善科创板、创业板注册制试点安排,稳步推进主板、新三板注册制改革,系统推进基础制度改革,加强上市公司持续监管,建立健全严厉打击资本市场违法犯罪的制度机制。此外,深交所表示,将坚决扛起资本市场先行先试的责任,坚定不移深化改革、扩大开放;以创业板改革并试点注册制为契机,深入推进落实全面深化资本市场改革重点任务和先行示范区首批授权事项清单,积极服务粤港澳大湾区建设,促进科技、资本和实体经济高水平循环。

本周来看,发改委正式发布《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点首批授权事项清单》,包括推进创业板改革并试点注册制落地,建立新三板挂牌公司转板上市机制;推出深市股票股指期货,不断丰富股票股指期货产品体系;开展创新企业境内发行股票或存托凭证(CDR)试点;允许深圳到境外发行离岸人民币地方政府债券。证监会副主席阎庆民表示,资本市场确定5个着力点助力深圳综合改革试点落地见效,其中包括:着力支持新三板精选层挂牌企业转板上市,正制定相关规则;同时着力稳步扩大股票期权试点,更好地满足投资者风险管理需求。包括资本市场在内的改革开放举措或将进一步加码有望提振市场风险偏好。

此外,中共中央政治局10月16日下午就量子科技研究和应用前景举行第二十四次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调,当今世界正经历百年未有之大变局,科技创新是其中一个关键变量。要充分认识推动量子科技发展的重要性和紧迫性,加强量子科技发展战略谋划和系统布局,把握大趋势,下好先手棋。量子科技发展突飞猛进,成为新一轮科技革命和产业变革的前沿领域,高层集体学习显示出对该领域发展的高度重视,相关板

块或个股或受提振。总体来看，在月底十九届五中全会召开之前，政策面偏暖预期虽已被部分消化，但仍或提振市场情绪。

（三）宏观经济数据

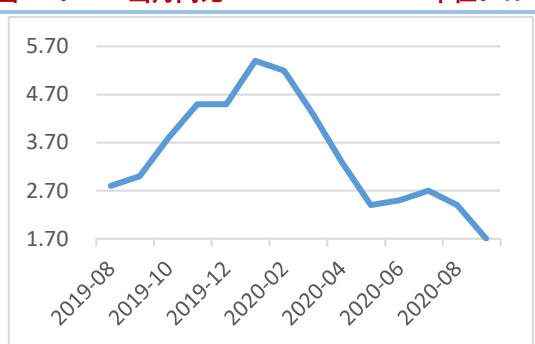
国家统计局上周公布数据显示，我国9月CPI同比涨1.7%，预期涨1.8%，前值涨2.4%。是今年以来首次降至2%以下。其中，城市上涨1.6%，农村上涨2.1%；食品价格上涨7.9%，非食品价格持平；消费品价格上涨2.6%，服务价格上涨0.2%。1月-9月，全国居民消费价格比去年同期上涨3.3%。受去年基数上升的影响，猪肉价格9月同比涨幅大幅回落27.1个百分点，价格同比上涨至25.5%，是食品价格涨幅收窄的主要原因。而食品价格涨幅显著收窄是CPI回落的主要原因。随着猪肉价格稳中趋降，四季度CPI可能保持在“1时代”，同时由于需求正在逐渐恢复，CPI进一步降到负值的可能性较小，不存在明显的通缩状况。三季度经济增长有望恢复到中高速，宏观政策难再加码，或将以稳为主。

我国9月PPI同比下降2.1%，预期降1.7%，前值降2%。9月份，国内工业生产和需求稳定恢复，工业品价格继续回升。从环比看，PPI上涨0.1%，涨幅比上月回落0.2个百分点，低于历史同期均值0.57%。油气开采、石油煤炭加工、有色采选和加工、黑色采选和加工等行业环比均有回落，符合9月PMI出厂价格指数和工业品价格小幅回调的表现。而PPI在9月的同比下降结束了连续3个月的回升趋势，降幅略有扩大。一方面，石油相关行业价格下降，导致输入性工业价格走低。另一方面，消费需求偏弱传导到生产端，PPI中生活资料价格由涨转降。生产资料价格环比上涨、同比降幅收窄，整体工业生产仍处于恢复过程，PPI同比四季度有望继续回升，但原油价格波动或将在短期对PPI有所扰动。

此外，上周央行公布我国9月金融数据显示，我国9月M2同比增长10.9%，预期增10.5%，前值增10.4%。9月新增人民币贷款19000亿元，预期17492亿元，前值12775亿元。9月社

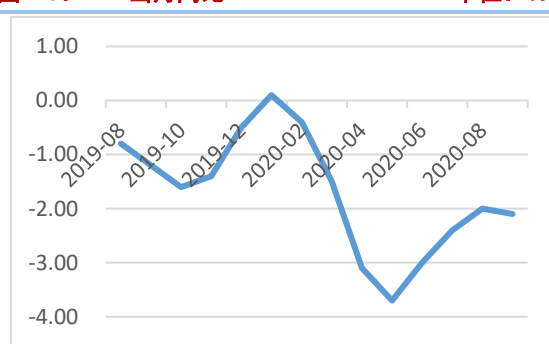
会融资规模增量为34800亿元，预期29500亿元，前值35823亿元。9月末社会融资规模存量为280.07万亿元，同比增长13.5%。受企业中长期贷款增速、社融增速等多个指标持续向好带动，9月我国金融数据表现继续超出市场预期。无论是从企业中长期贷款占比，还是从社融整体结构来观察，均体现出经济需求端的企稳进一步得到确认。此外，9月小型企业PMI重回荣枯线以上，制造业新订单PMI与制造业生产PMI指数进一步收窄，9月进口增速的高增均印证了国内实体企业需求的向好。总的来看，我国经济具备继续向上的动能，而由于政府债券仍有较大规模有待发行，社融增速仍具备继续小幅向上的动能，有利于实体经济的进一步回升。

图 14: CPI 当月同比 单位: %



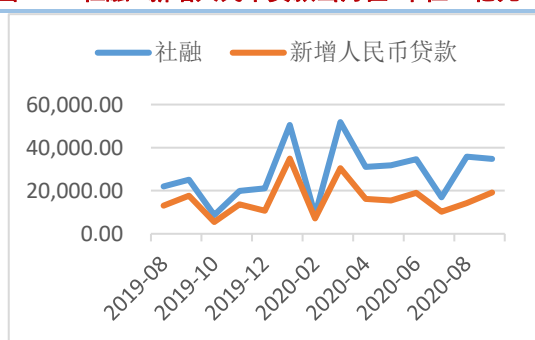
资料来源: WIND, 长安期货

图 15: PPI 当月同比 单位: %



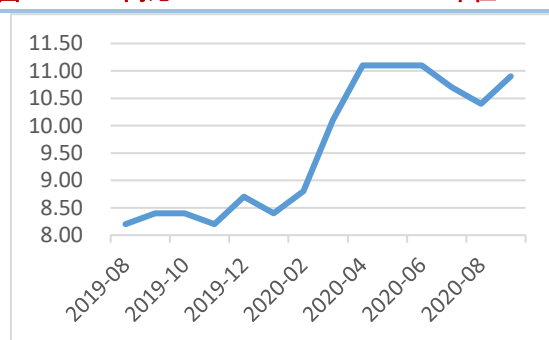
资料来源: WIND, 长安期货

图 16: 社融&新增人民币贷款当月值 单位: 亿元



资料来源: WIND, 长安期货

图 17: M2 同比 单位: %



资料来源: WIND, 长安期货

(四) 风险因素

欧美二、三波疫情持续蔓延，外围市场波动，美国总统大选等地缘政治风险发酵以及本周将公布的我国 9 月宏观经济及三季度 GDP 数据不及预期。

三、行情展望

上周一，两份重磅文件《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020 - 2025年）》及《关于进一步提高上市公司质量的意见》发布，提振市场对包括资本市场在内的改革开放进一步向前推进的预期，叠加市场对将要发布的9月金融及宏观数据以及央行或超额续作MLF的向好预期，股指迎来长阳劲升，三大期指主力合约涨幅均超3%。而随着政策面利好被市场消化以及超预期数据和央行超额续作MLF最终落地，市场转向担忧对冲政策或将稳为主，超预期可能不大，因此场内资金边际趋紧，市场风险偏好边际回落，剩余交易日期指主力合约高位震荡。

本周来看，在月底十九届五中全会召开之前，政策面偏暖预期虽已被部分消化，但仍有望提振市场情绪。而随着三季度和9月宏观经济数据落定，市场风险偏好及资金参与度或将维持相对平稳，而美国大选不确定性或存扰动市场情绪可能，场内资金或维持相对平稳和谨慎。此外，我国资本市场进一步改革开放预期不改，叠加我国疫情防控及经济增长具备比较优势、资本市场具备后发优势的基本面不变，外资长配A股资产大势所趋，北向资金或难连续大幅净流出。而央行仍将呵护流动性维持合理充裕，DR007或难大幅抬升。通过基差规律分析，本周三大期指主力合约点位收跌或小涨的概率较大。综合来看，本周IF及IH主力合约或震荡偏强，可以逢低做多为主；IC或高位震荡，以区间思路高抛低吸对待，注意止盈止损。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

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

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

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

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

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638

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

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

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

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

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

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

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