



**市场主体整合及优化资源配置大幕拉开或  
持续提振市场风险偏好，期指或震荡偏强**

**长安期货有限公司**

**2020年9月21日**

## 市场主体整合及优化资源配置大幕拉开或持续提振市场风险偏好，期指或震荡偏强

### 观点：

上周初，在此前公布的我国8月金融数据好于预期以及央行超额续作MLF等利好因素提振下，股指尚震荡走强，但随后外围市场波动、中美摩擦以及政策热点匮乏仍压制市场风险偏好，场内资金偏向存量博弈，股指也震荡回落。但上周五午后股指在保险、券商、煤炭、地产等低估值板块群体发力下强势反弹，两市成交放量且北向资金在富时罗素纳A调整盘后生效的带动下午后进场扫货，全天净买入94.74亿元，创7月7日以来新高，为连续4日净买入，市场风险偏好大幅提升，资金做多情绪高涨，赚钱效应重启，当日沪深300及上证50股指期货主力合约涨幅均超2%。

本周来看，随着上周五包括大金融在内的低估值板块带动股指强势反弹，一改此前场内存量资金博弈的态势，投资者对我国资本市场改革开放信心的进一步增强或进一步改善市场风险偏好，场内资金有望维持边际活跃态势。而在我国资本市场对外开放进程进一步加快以及经济复苏引领全球背景下，外资长配A股资产势头不改，北向资金或多为净流入。此外，虽然跨季前流动性压力进一步加大，央行仍或延续向市场投放流动性的节奏以维持其合理充裕，DR007或在央行呵护下难继续大幅抬升。此外，通过基差规律分析，本周三大期指主力合约点位收跌或小幅上涨的概率较大。综合来看，本周股指期货或震荡偏强，投资者可以偏多短差操作为主，注意止盈止损，但需关注市场利好发酵后的获利回吐以及外部风险。

### 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

上周初，在此前公布的我国 8 月金融数据好于预期以及央行超额续作 MLF 等利好因素提振下，股指尚震荡走强，但随后外围市场波动、中美摩擦以及政策热点匮乏仍压制市场风险偏好，场内资金偏向存量博弈，股指也震荡回落。但上周五午后股指在保险、券商、煤炭、地产等低估值板块群体发力下强势反弹，两市成交放量且北向资金在富时罗素纳 A 调整盘后生效的带动下午后进场扫货，全天净买入 94.74 亿元，创 7 月 7 日以来新高，为连续 4 日净买入，市场风险偏好大幅提升，资金做多情绪高涨，赚钱效应重启，当日沪深 300 及上证 50 股指期货主力合约涨幅均超 2%。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 2.65%、2.73%、2.51%以及 2.38%。

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

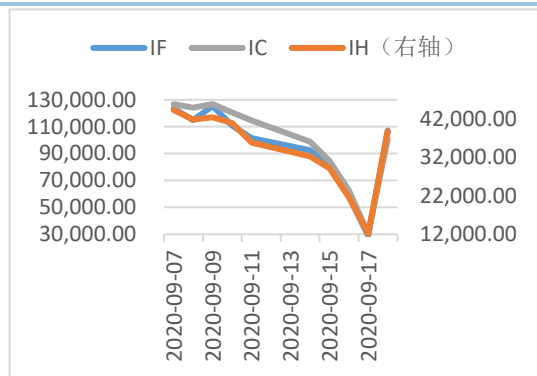


资料来源：文华财经，长安期货

## (二) 持仓量与成交量

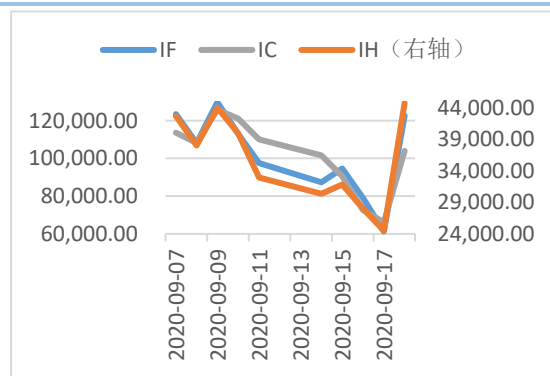
上周五为股指期货 09 合约最后交易日，投资者开启移仓换月模式导致周一至周四股指期货主力合约持仓及成交量明显回落，而周五主力合约移仓换月完成后，股指期货持仓及成交量又明显抬高。本周来看，券商合并传闻落地预示着我国资本市场下一步整合及优化资源配置的大幕或将拉开，做大做强指日可待；而受此消息以及上周五午后股指的强势表现提振，市场风险偏好明显抬升，股指期货持仓及成交量或稳步增加。

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

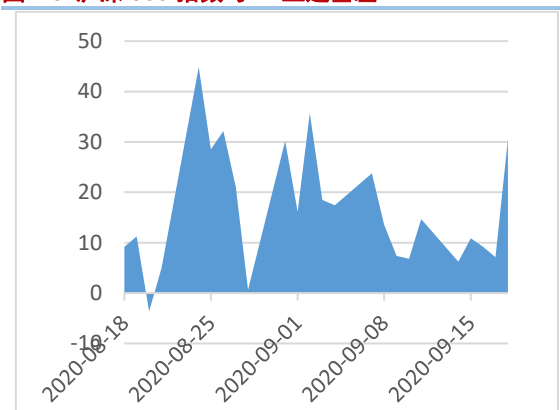
从近 1 个月沪深 300 指数与 IF 主力连续合约基差走势图来看，基差均值为 16.54，且主要分布在 (6, 11) 区间，因此近一周平均 8.33 的基差在本周走强的可能性较大，即本周沪深 300 股指期货主力合约点位收跌或小幅的概率较大。

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 8.80，且主要分布在 (5, 6) 及 (8, 9) 区间，因此近一周平均 6.07 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 51.99，且主要分布在 (12, 33) 区间，因此近一周平均 15.70 的基差在本周走强的可能性更大，

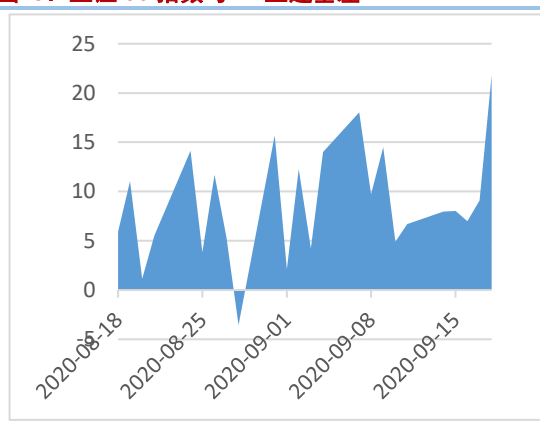
即本周中证 500 股指期货主力合约点位收跌或小幅的概率较大。总的来看，由基差规律分析得出，本周三大期指主力合约点位收跌或小幅的概率较大。

**图 7：沪深 300 指数与 IF 主连基差**



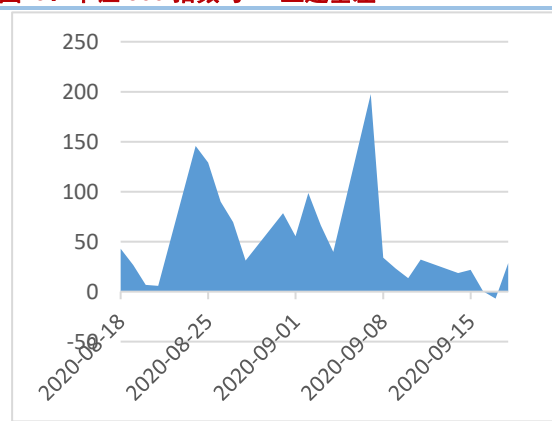
资料来源：WIND，长安期货

**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

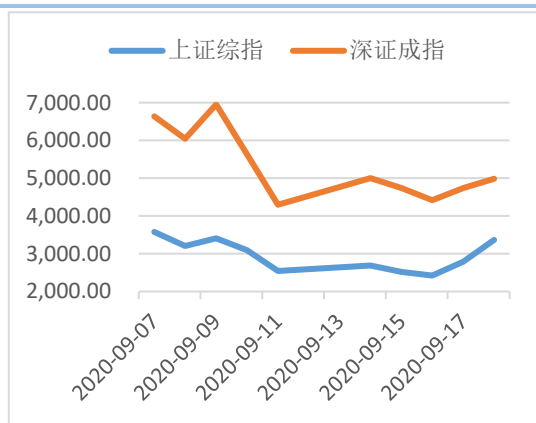
从场内资金来看，虽然此前公布的我国 8 月金融数据好于预期且央行超额续作 MLF，但沪深两市成交金额及融资余额在上周前半段仍受外围市场波动、中美摩擦以及政策热点匮乏压制，场内资金偏向存量博弈。但上周五受券商合并等利好带动，股指期货大涨且市场风

险偏好明显抬升，两市成交额及融资余额也明显边际走高。本周来看，上周五包括大金融在内的低估值板块带动股指强势反弹，一改此前场内存量资金博弈的态势，投资者对我国资本市场改革开放信心的进一步增强或进一步改善市场风险偏好，场内资金有望维持边际活跃态势。

从外资来看，上周北向资金在外部风险压制及场内政策热点匮乏等因素制约下仍偏震荡，而随着上周五在利好因素提振下低估值板块全面暴发，叠加富时罗素纳 A 调整盘后生效，北向资金午后开始进场扫货，全天净买入 94.74 亿元，创 7 月 7 日以来新高，同时也为连续 4 日净买入。本周来看，上周五市场风险偏好改善的态势有望延续，在我国资本市场对外开放进程进一步加快以及经济复苏引领全球背景下，外资长配 A 股资产势头不改，北向资金或多为净流入。

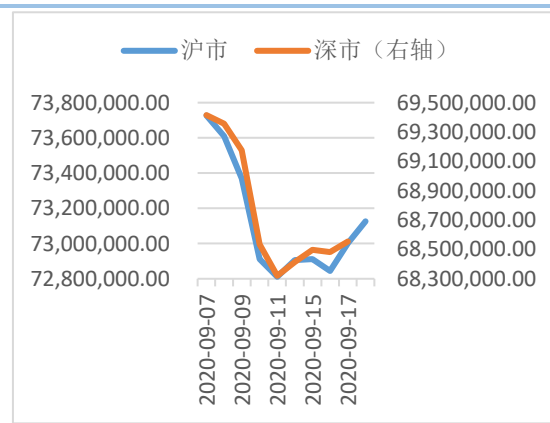
上周 DR007 明显抬升，资金利率在跨季、缴税高峰及国债发行压力下边际走升，而央行行为提前布局对冲跨季流动性偏紧重启了 14 天期的公开市场逆回购操作。本周，央行公开市场将有 4200 亿元逆回购到期，随着跨季前流动性压力进一步加大，央行仍或延续向市场投放流动性的节奏以维持其合理充裕，而 DR007 或在央行呵护下难继续大幅抬升。

图 10：两市成交金额 单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

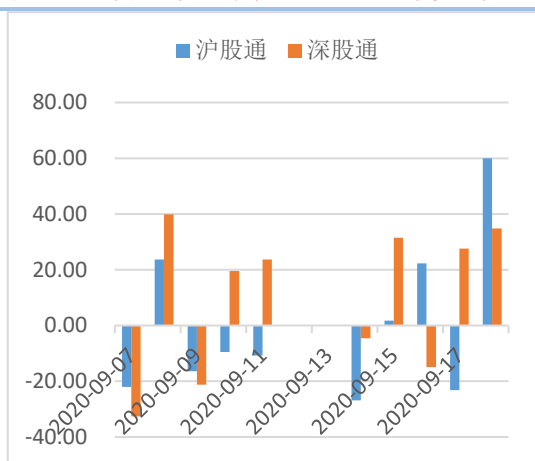
图 11：两市融资余额 单位：万元



资料来源：WIND，长安期货

**图 12: 陆股通日资金净流入**

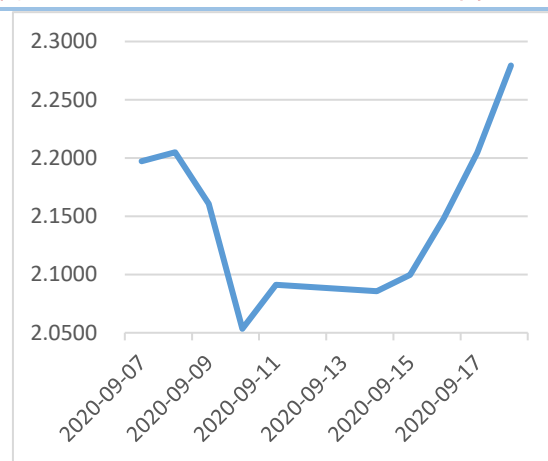
单位: 亿元



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

国务院领导人表示, 中国经济实现企稳回升, 全年经济有望实现正增长。在保持宏观政策适时有力合理过程中, 将注重政策实施, 也会根据形势变化完善和丰富政策内涵。央行发布报告称, 将继续深化 LPR 改革, 推动实现利率“两轨合一轨”, 完善货币政策调控和传导机制, 健全基准利率和市场化利率体系。报告指出, 中国金融体系以银行为主导, 不宜以国债收益作为贷款利率参考基准, LPR 较为适宜。我国 8 月经济运行稳定复苏, 主要指标继续回升, 社会消费品零售总额、工业增加值及商品房销售额累计增速年内首次由负转正; 8 月城镇调查失业率下降至 5.6%。统计局表示, 如果经济复苏态势延续, 三季度经济增速会比二季度明显加快。银保监会要求加强小额贷款公司监督管理, 严禁贷款用于股票、金融衍生品等投资以及为房地产市场违规融资等。鼓励小额贷款公司降低贷款利率, 降低实体经济融资成本。

国务院常务会议确定政务服务“跨省通办”和提升“获得电力”服务水平的措施, 要求按照“两个毫不动摇”支持国有企业和民营企业改革发展。国务院常务会议指出, 要进一步为民营企业发展创造公平竞争环境, 带动扩大就业, 持续放宽市场准入。国务院常务会议要求加快电网企业剥离装备制造等竞争性业务, 推动油气基础设施向各种所有制企业公平开

放，支持民企参与重大铁路项目建设和客货站场开发经营。

本周来看，央行等六部门支持稳外贸稳外资，拟进一步优化跨境人民币政策，放宽部分资本项目人民币收入使用限制，取消非投资类外商投资企业人民币资本金境内再投资限制。商务部公布《不可靠实体清单规定》，对列入不可靠实体清单的外国实体可采取限制或者禁止其从事与中国有关的进出口活动、限制或者禁止其在中国境内投资等措施。国联证券、国金证券双双公告，国联证券拟受让长沙涌金持有的国金证券约 7.82% 股份，同时筹划向国金证券全体股东发行 A 股股票换股吸收合并国金证券，本次合并预计构成重大资产重组。两家公司股票 9 月 21 日起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。字节跳动与甲骨文、沃尔玛对 TikTok 合作形成原则性共识。三方将按照此共识，尽快达成满足美国和中国法律要求的合作协议。美国商务部宣布，禁止在美国下载 TikTok 禁令至少推迟到 9 月 27 日，该禁令原定于 9 月 20 日生效。央行货币政策委员会委员马骏预计，今年四季度中国 GDP 同比增速将恢复到 6% 左右，经济复苏的任务或将在明年一季度基本完成，宏观政策也将在那时开始回归常态；原银监会主席刘明康表示宽松的货币政策有望维持到 2020 年底。

### （三）宏观经济数据

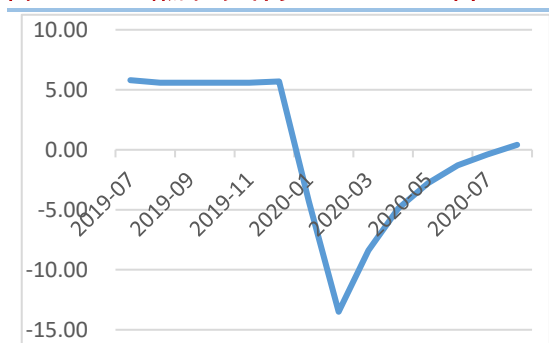
国家统计局上周公布数据显示，1-8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 0.4%，增速实现由负转正。8 月份，装备制造业和高技术制造业增加值同比分别增长 10.8%、7.6%，快于规模以上工业 5.2、2.0 个百分点。8 月份，社会消费品零售总额 33571 亿元，同比增长 0.5%，增速年内首次由负转正。消费升级类商品销售较快增长，通讯器材类、化妆品类、金银珠宝类、汽车类商品分别增长 25.1%、19.0%、15.3%、11.8%，网上零售持续增加。1-8 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比下降 0.3%，降幅比 1-7 月份收窄 1.3 个百分点；8 月份环比增长 4.18%。分领域看，房地产开发投资增长 4.6%，比 1-7 月份加快 1.2 个百分点；



分产业看，高技术产业投资增长8.2%，比1-7月份加快0.2个百分点；其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长8.8%、7.2%。我国固定资产投资降幅明显收窄，投资结构继续优化。

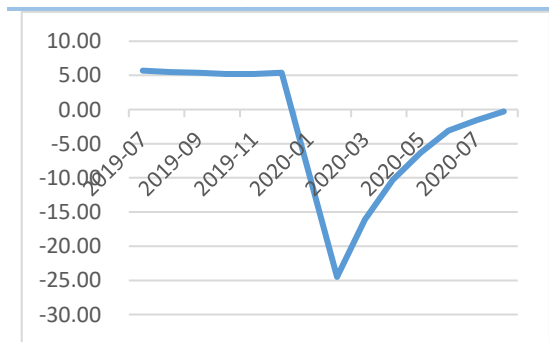
8月宏观经济数据中的亮点非工业增加值累计同比增速和社会消费品零售总额当月同比增速双双实现年内首次由负转正，进一步体现了我国“六稳”“六保”任务的落实成效日益显现以及内外循环扩内需和经济转型升级在路上，尤其是面向需求端的消费数据，更是凸显了我国所拥有的庞大市场潜力，也进一步对我国经济正在全面加速复苏加以佐证。但同时也需要注意到，国际环境变数较多，国内结构性矛盾仍然凸显，稳就业稳企业保民生压力仍较大，经济稳定回升基础需加力巩固，下一步仍将推动经济高质量发展和构建“双循环”新格局，以深化改革激发新活力，以科技创新催生新动能，以扩大开放打造新优势，在确保我国经济实现完美复苏的基础上，进一步倒逼我国经济转型升级和高质量发展。

**图 14：工业增加值累计同比** 单位：%



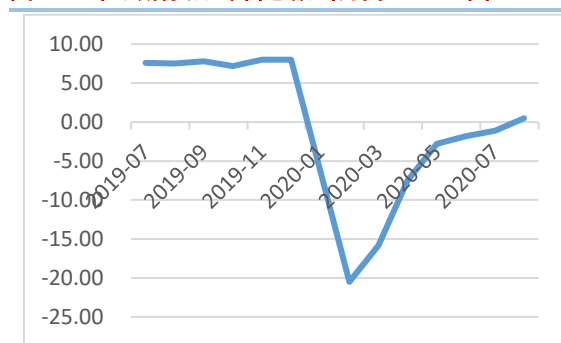
资料来源：WIND，长安期货

**图 16：固定资产投资完成额累计同比** 单位：%



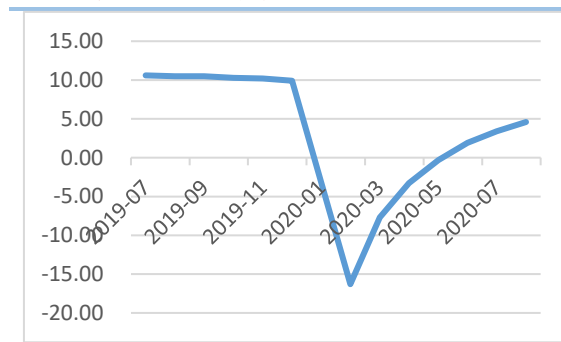
资料来源：WIND，长安期货

**图 15：社会消费品零售总额当月同比** 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

**图 17：房地产开发投资完成额累计同比** 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

## （四）风险因素

国内疫情反复&海外疫情持续蔓延、美股波动及欧元区最新 PMI 数据、中美摩擦及其它地缘政治风险发酵。

## 三、行情展望

上周初，在此前公布的我国8月金融数据好于预期以及央行超额续作MLF等利好因素提振下，股指尚震荡走强，但随后外围市场波动、中美摩擦以及政策热点匮乏仍压制市场风险偏好，场内资金偏向存量博弈，股指也震荡回落。但上周五午后股指在保险、券商、煤炭、地产等低估值板块群体发力下强势反弹，两市成交放量且北向资金在富时罗素纳A调整盘后生效的带动下午后进场扫货，全天净买入94.74亿元，创7月7日以来新高，为连续4日净买入，市场风险偏好大幅提升，资金做多情绪高涨，赚钱效应重启，当日沪深300及上证50股指期货主力合约涨幅均超2%。

本周来看，随着上周五包括大金融在内的低估值板块带动股指强势反弹，一改此前场内存量资金博弈的态势，投资者对我国资本市场改革开放信心的进一步增强或进一步改善市场风险偏好，场内资金有望维持边际活跃态势。而在我国资本市场对外开放进程进一步加快以及经济复苏引领全球背景下，外资长配A股资产势头不改，北向资金或多为净流入。此外，虽然跨季前流动性压力进一步加大，央行仍或延续向市场投放流动性的节奏以维持其合理充裕，DR007或在央行呵护下难继续大幅抬升。此外，通过基差规律分析，本周三大期指主力合约点位收跌或小幅上涨的概率较大。综合来看，本周股指期货或震荡偏强，投资者可以偏多短差操作为主，注意止盈止损，但需关注市场利好发酵后的获利回吐以及外部风险。

## 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