



**中美贸易关系有望改善叠加 A 股自身逻辑
不改，期指或震荡偏强**

长安期货有限公司

2020 年 11 月 09 日

中美贸易关系有望改善叠加 A 股自身逻辑不改，期指或震荡偏强

观点：

上周市场做多情绪随着外部不确定性逐步明朗明显加强，叠加我国经济复苏比较优势和改革开放预期不改，再有严监管举措落地并强调保护投资者合法权益提振市场信心以及上市公司盈利预期加持，三大期指均震荡走强。而上周美股也在美大选结果逐步明朗的背景下走强，并未发生系统性风险，为A股股指向上创造了良好的外部环境。

本周来看，拜登基本锁定下届美国总统，此前始终压抑市场情绪的中美贸易关系恶化有望改善，叠加目前国内经济复苏比较优势和改革开放预期不改，以及国际指数纳A进程有望加快，外资长配A股资产仍是大势所趋，场内外资金有望延续偏暖和净流入态势。本周央行公开市场将有3200亿元逆回购到期，虽然下一步采取降息、降准等超预期货币政策的可能性不大，但央行仍将根据形势变化综合运用多种货币政策工具，尤其是运用精准滴灌和直达企业的创新性政策工具，以保持流动性合理充裕，DR007或难大幅抬升。此外，通过基差规律分析，本周IF及IC主力合约收跌或小幅的概率较大，而IH主力合约收涨或小幅的概率较大。综合来看，本周期指或震荡偏强，可以偏多短差或逢低做多为主，但关注风险因素并注意止盈止损。

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

 : 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、行情回顾及持仓、成交与基差分析

(一) 行情回顾

上周市场做多情绪随着外部不确定性逐步明朗明显加强,叠加我国经济复苏比较优势和改革开放预期不改,再有严监管举措落地并强调保护投资者合法权益提振市场信心以及上市公司盈利预期加持,三大期指均震荡走强。而上周美股也在美大选结果逐步明朗的背景下走强,并未发生系统性风险,为 A 股股指向上创造了良好的外部环境。截至上周五收盘,沪深 300、上证 50、中证 500 股指期货主力合约以及上证指数周内分别上涨 4.19%、2.52%、3.63%以及 2.72%。

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



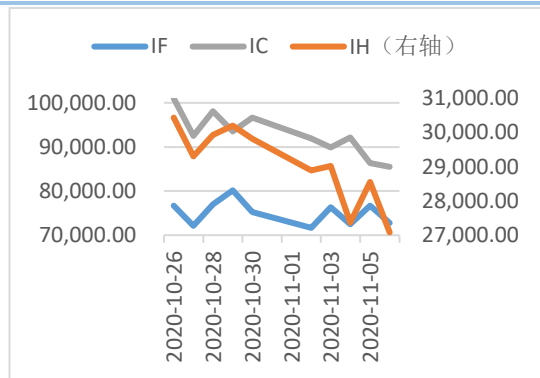
资料来源: 文华财经, 长安期货

(二) 持仓量与成交量

上周中三大期指持仓及成交量宽幅震荡,市场情绪随着外部风险事件一波三折而来回变

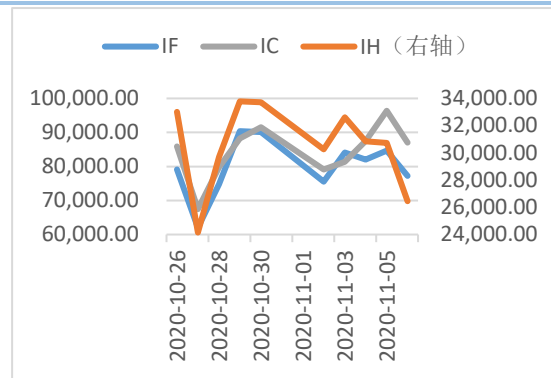
换，尤其是到上周五，美大选结果仍未出炉且周末不确定性较大，期指持仓及成交量均明显回落。本周来看，拜登基本锁定下一届美国总统，此前恶化的中美贸易关系有望改善，叠加国内经济复苏比较优势和改革开放预期不改，期指持仓及成交量有望逐步放大。

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

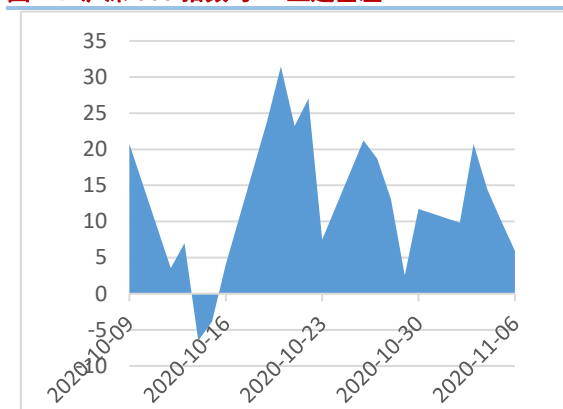
（三）基差分析

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 12.69，且主要分布在（20，22）区间，因此近一周平均 11.61 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 5.36，且主要分布在（3.5，4.5）区间，因此近一周平均 5.11 的基差在本周走弱的可能性较大，即本周上证 50 股指期货主力合约收涨或小幅的概率较大。

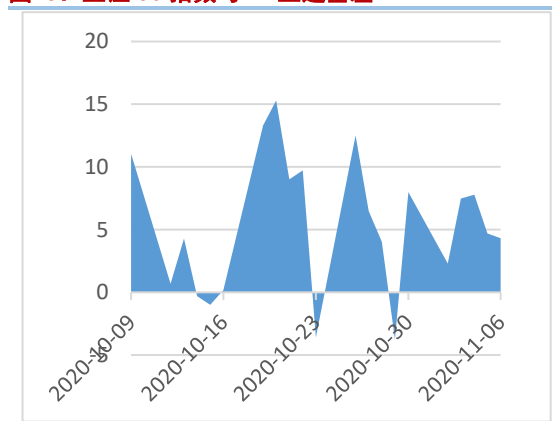
从中证 500 指数与 IC 主力连续合约近 1 个月来的基差走势图来看，基差均值为 31.43，且主要分布在（31，35）区间，因此近一周平均 30.11 的基差在本周走强的可能性更大，即本周中证 500 股指期货主力合约收跌或小幅的概率较大。总的来看，通过基差规律分析，本周 IF 及 IC 主力合约收跌或小幅的概率较大，而 IH 主力合约收涨或小幅的概率较大。

图 7：沪深 300 指数与 IF 主连基差



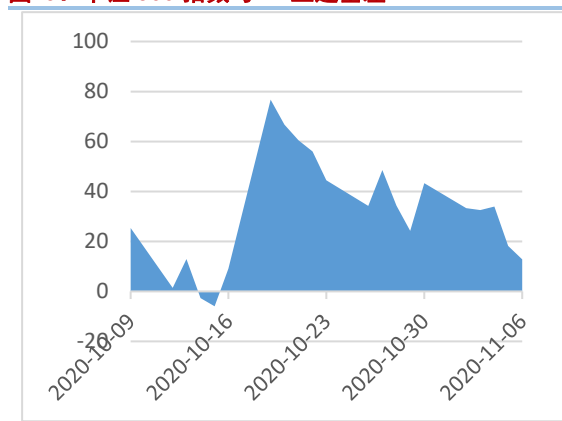
资料来源：WIND，长安期货

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

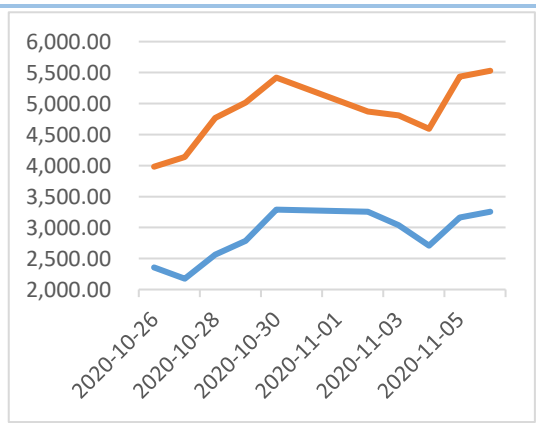
从场内资金来看，上周两市成交金额及两市融资余额均显著抬升，尤其是融资余额受外部不确定性逐步明朗以及监管强调保护投资者合法权益的提振，实现逐日大幅增长，截至上周五两市融资余额超 1.42 万亿元，为两周来新高。本周来看，拜登基本锁定下届美国总统，此前始终压抑市场情绪的中美贸易关系恶化有望改善，叠加目前国内经济复苏比较优势和改

改革开放预期不改，场内资金有望延续偏暖态势。

从外资来看，上周北向资金全部实现净流入，累计净买入超 214 亿，一改此前的净流出态势，且随着外部不确定性逐步明朗流入额也有所放大。展望本周，拜登基本锁定下届美国总统，此前始终压抑市场情绪的中美贸易关系恶化有望改善，叠加资本市场改革开放预期不改，国际指数纳 A 进程有望加快，外资长配 A 股资产仍是大势所趋，北向资金有望延续净流入态势。

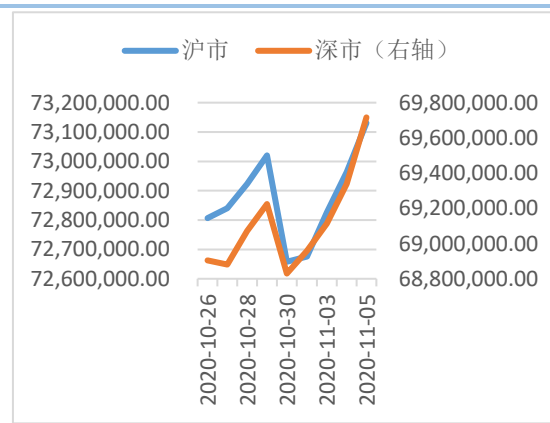
上周 DR007 较此前一周高点明显回落，但周五稍有反弹。上周央行公开市场有 5100 亿元逆回购和 4000 亿元 MLF 到期，累计进行了 3200 亿元逆回购操作，实现净回笼 5900 亿元。央行表示将于 11 月 16 日将到期的 MLF 进行一次性续作，若届时央行超预期超额续作或调降 MLF 中标利率都将提振股指市场做多情绪。本周来看，央行公开市场将有 3200 亿元逆回购到期，虽然下一步采取降息、降准等超预期货币政策的可能性不大，但央行仍将根据形势变化综合运用多种货币政策工具，尤其是运用精准滴灌和直达企业的创新性政策工具，以保持流动性合理充裕，DR007 仍或难大幅抬升。

图 10：两市成交金额 单位：亿元



资料来源：WIND，长安期货

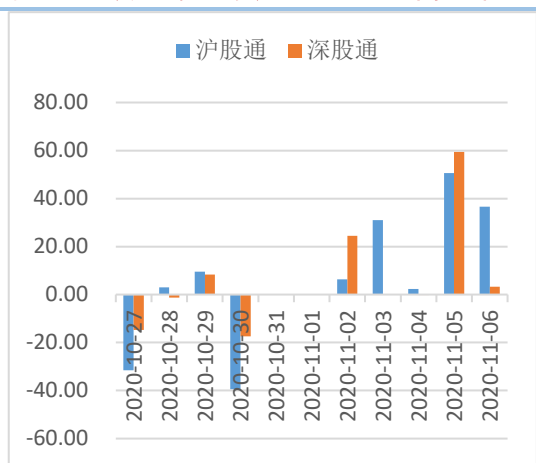
图 11：两市融资余额 单位：万元



资料来源：WIND，长安期货

图 12: 陆股通日资金净流入

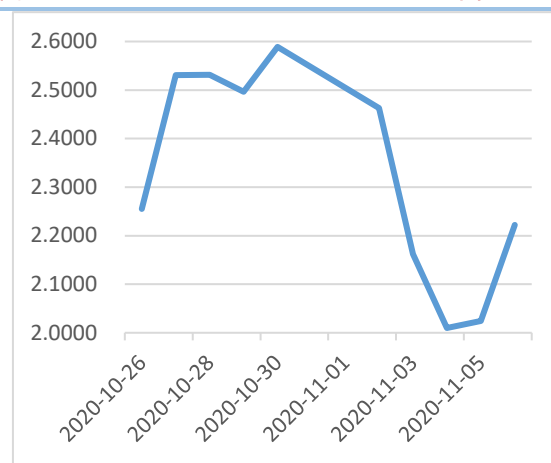
单位: 亿元



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

国家领导人就“十四五”规划和 2035 年远景目标建议作说明时指出,从经济发展能力和条件看,我国经济有希望、有潜力保持长期平稳发展,到“十四五”末达到现行的高收入国家标准、到 2035 年实现经济总量或人均收入翻一番,是完全有可能的。中共中央就“十四五”规划和 2035 年远景目标建议指出,推动金融、房地产同实体经济均衡发展,坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位;全面实行股票发行注册制,建立常态化退市机制,提高直接融资比重;建设现代中央银行制度,完善货币供应调控机制,稳妥推进数字货币研发,健全市场化利率形成和传导机制;实施统一的市场准入负面清单制度。加快壮大新一代信息技术、生物技术、新能源、新材料、高端装备、新能源汽车、绿色环保以及航空航天、海洋装备等产业;推动互联网、大数据、人工智能等同各产业深度融合,推动先进制造业集群发展。此外,国家领导人宣布中国全面扩大开放新举措,包括出台跨境服务贸易负面清单,在数字经济、互联网等领域持续扩大开放,深入开展贸易和投资自由化便利化改革创新;推动跨境电商等新业态新模式加快发展,压缩《中国禁止进口限制进口技术目录》等。他强调,预计未来 10 年中国累计商品进口额有望超过 22 万亿美元。

中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过《关于新时代推进国有经济布局优化和

结构调整的意见》、《建设高标准市场体系行动方案》、《健全上市公司退市机制实施方案》、《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》等。会议指出，健全上市公司退市机制、依法从严打击证券违法活动，是全面深化资本市场改革的重要制度安排。要坚持市场化、法治化方向，完善退市标准，简化退市程序，拓宽多元退出渠道，严格退市监管，完善常态化退出机制。要加快健全证券执法司法体制机制，加大对重大违法案件的查处惩治力度，夯实资本市场法治和诚信基础，加强跨境监管执法协作，推动构建良好市场秩序。

国务院办公厅正式印发《新能源汽车产业发展规划（2021—2035年）》，要求落实新能源汽车相关税收优惠政策，优化分类交通管理及金融服务等措施。推动充换电、加氢等基础设施科学布局、加快建设，对作为公共设施的充电桩建设给予财政支持，助力新能源汽车产业发展。

本周来看，银保监会办公厅下发文件，将加大监管政策支持力度，包括适当降低拨备监管要求，拨备覆盖率可以从现有的150%降低至130%、拓宽市场化融资手段和增加资本补充方式，例如消金公司也可发行与银行同等待遇的二级资本债，以提升可持续发展能力，促进消费升级。银保监会副主席黄洪表示，将引导金融机构加大对大湾区内包括新型显示、新一代通信技术、5G和移动互联网、生物医药等先进制造业和战略性新兴产业的金融支持；支持银行开展知识产权质押融资，鼓励保险机构创新发展科技保险，支持保险资金投资面向科技企业的创业投资基金，不断拓宽战略性新兴产业的融资渠道。长三角G60科创走廊以一体化高质量发展促进国内国际双循环政策发布会上《关于支持长三角G60科创走廊以头部企业为引领推动产业链跨区域协同合作的实施意见》《推进上海西部五区科技和产业协同发展实现与长三角G60科创走廊联动发展的战略合作框架协议》等重磅政策相继发布。工信部表示下一步将完善新能源汽车充电、停车、通行等使用环节优惠政策，支持充换电、加氢等基础设施建设，不断提升用户体验；正修订完善《智能网联汽车道路测试和示范应用管

理规范》。商务部表示“十四五”规划建议明确提出，要推动汽车由购买管理向使用管理转变，下一步商务部将深入推进汽车流通体制改革，完善汽车消费政策，优化汽车消费环境，将继续抓住二手车、报废车等关键环节，搞活汽车流通，促进汽车消费。政策面或延续偏暖态势。

（三）宏观经济数据

我国10月官方制造业PMI为51.4，预期51，前值51.5，已连续8个月位于荣枯线以上。10月非制造业PMI为56.2，市场预期为56，前值55.9。国家统计局表示，10月制造业采购经理指数与9月基本持平，连续8个月处于扩张区间，制造业总体持续回暖；非制造业商务活动指数连续3个月回升。我国10月财新制造业PMI升至53.6，创2011年2月以来新高。制造业供需两旺，海外疫情反复对外需有明显抑制，就业指数连续两月处于扩张区间，但企业对增加用工仍较谨慎；经济恢复大概率将持续数月。我国10月财新服务业PMI为56.8，预期55，前值54.8；综合PMI为55.7，前值54.5。服务业供需持续加速复苏，就业连续三个月保持扩张，企业家对经济前景极为乐观；两大行业PMI上升，推动财新中国综合PMI升至近十年来最高。本周，关注将发布的我国10月CPI、PPI和金融数据。

（四）风险因素

海外疫情持续恶化、特朗普由于败选诉讼成功或出现其它极端事件、本周将公布的我国10月CPI、PPI和金融数据不及预期。

三、行情展望

上周市场做多情绪随着外部不确定性逐步明朗明显加强，叠加我国经济复苏比较优势和

改革开放预期不改,再有严监管举措落地并强调保护投资者合法权益提振市场信心以及上市公司盈利预期加持,三大期指均震荡走强。而上周美股也在美大选结果逐步明朗的背景下走强,并未发生系统性风险,为A股股指向上创造了良好的外部环境。

本周来看,拜登基本锁定下届美国总统,此前始终压抑市场情绪的中美贸易关系恶化有望改善,叠加目前国内经济复苏比较优势和改革开放预期不改,以及国际指数纳A进程有望加快,外资长配A股资产仍是大势所趋,场内外资金有望延续偏暖和净流入态势。本周央行公开市场将有3200亿元逆回购到期,虽然下一步采取降息、降准等超预期货币政策的可能性不大,但央行仍将根据形势变化综合运用多种货币政策工具,尤其是运用精准滴灌和直达企业的创新性政策工具,以保持流动性合理充裕,DR007或难大幅抬升。此外,通过基差规律分析,本周IF及IC主力合约收跌或小幅的概率较大,而IH主力合约收涨或小幅的概率较大。综合来看,本周期指或震荡偏强,可以偏多短差或逢低做多为主,但关注风险因素并注意止盈止损。

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