迎来“经济数据周” 市场波动有望加剧

周报｜股指期货 **发布日期：2020-8-31**

投资咨询业务资格
证监发【2014】217 号

战跃峰
zhanyf_qh@ccnew.com
从业资格号：F0306659
投资咨询号：Z0012303
李卫红
liwh_qh@ccnew.com
从业资格号：F0231193
0371-61732882
0371-68599157

分析师微信

公司官方微信

本期要点

- **市场回顾:**上周各大指数周度涨跌幅创业板指(4.76%) >深证成指(2.77%) >中小板指(2.35%) >上证综指(0.68%)， 创业板注册制的改革带动三大指数先跌后涨，周五市场大幅回升指数全部收涨，上证综指重新站上 3400 点。期指方面，周度涨跌幅排序为沪深 300 指数(2.66%) >上证 50 指数(2.55%) >中证 500 指数(0.71%)。

- **资金面：**北向资金上周五全天净买入 64.43 亿元，创一个月新高；其中沪股通净买入 14.87 亿元，深股通净买入 49.56 亿元。当周，北向资金累计净买入近 80 亿元。北上资金本年净流入 1,345.41 亿元，开通以来累计净流入 11,280.17 亿元，处于历史高位。

- **配置建议：**三大指数放量上攻，有突破盘局之势，关注三大指数单边在上周低点支撑不跌破前提下多头机会。IC 和 IH 的组合套利策略继续维持，在 3200 附近参与新头寸，日内急拉 3300 上方适量减仓，滚动操作。

- **风险提示：**1）外部市场环境；2）地缘政治因素。

请务必阅读风险揭示与免责声明

行情目录

1 行情回顾.....3
2 指数基差表现，标的估值水平.....3
3 货币市场的流动性
3.1 公开市场操作.....5
3.2 利率水平以.....5
4 美股后市价值股有望回归.....6
5 市场迎来“经济数据周” 7
6 北向资金企稳流入.....9
7 配置建议.....11
8 风险提示.....11

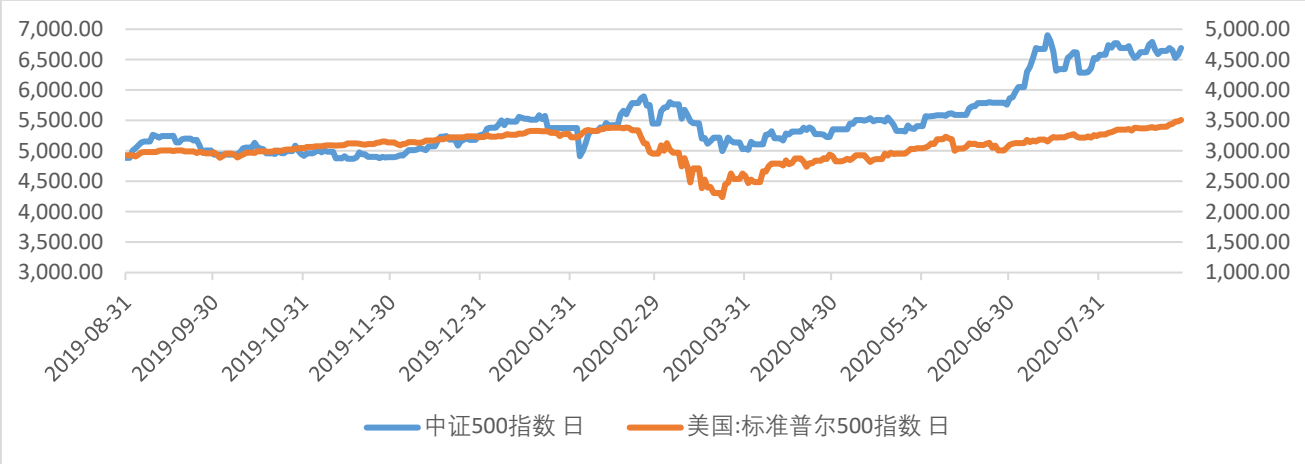
图表目录

图 1 指数内弱外强
图 2 各大指数周度表现
图 3 三大股指期货主力合约基差
图 4 三大指数估值水平
图 5 公开市场操作
图 6 利率水平
图 7 贷款市场报价利率（LPR）
图 8 北向资金小幅流入
图 9 两融余额小幅提升
图 10 基金仓位比例抬升

1 行情回顾

上周各大指数周度涨跌幅创业板指(4.76%) >深证成指(2.77%) >中小板指(2.35%) >上证综指(0.68%)， 创业板注册制的改革带动三大指数先跌后涨，周五市场大幅回升指数全部收涨，上证综指重新站上 3400 点。期指方面，周度涨跌幅排序为沪深 300 指数(2.66%) >上证 50 指数(2.55%) >中证 500 指数(0.71%)。

图 1 内盘指数弱于外盘



资料来源：Wind 中原期货

图 2 各大指数周度表现

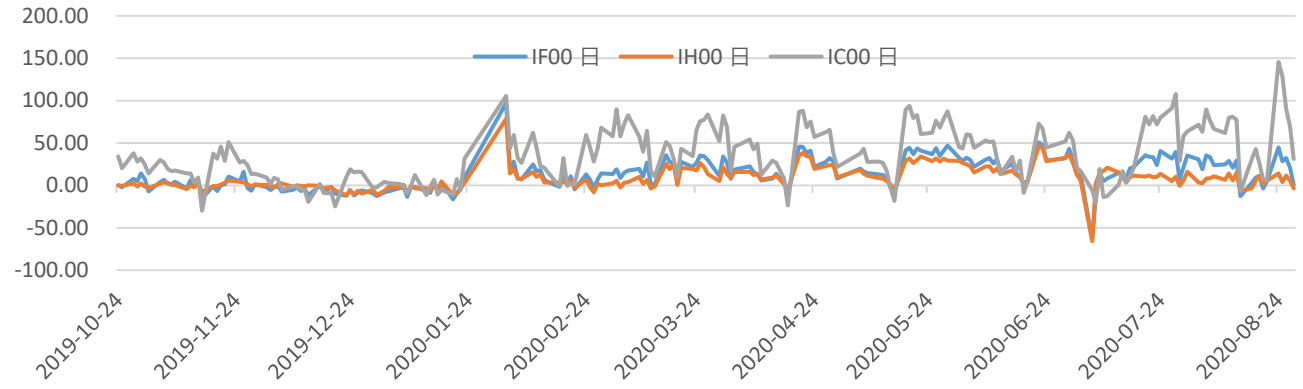
重要指数	周收盘	周涨跌	周涨幅	周成交额（亿元）	较前周增量(亿元)
上证综指	3403.81	23.12	0.68	17,801	-5,117
上证50	3368.44	83.71	2.55	3,513	-989
沪深300	4844.27	125.42	2.66	13,409	-2,217
中证500	6691.21	47.27	0.71	7,848	-1,534
深证成指	13851.32	373.32	2.77	28,232	668
中小板指	9269.86	212.53	2.35	10,086	-2,183
创业板指	2757.84	125.39	4.76	12,883	4,157

资料来源：Wind 中原期货

2 指数基差表现，标的估值水平

基差方面， IC、IF 与 IH 9 月合约基差分别为 31.21、0.67 与-3.56 点，期货贴水迅速收窄，其中 IH 转为升水，投资者对市场预期较高。

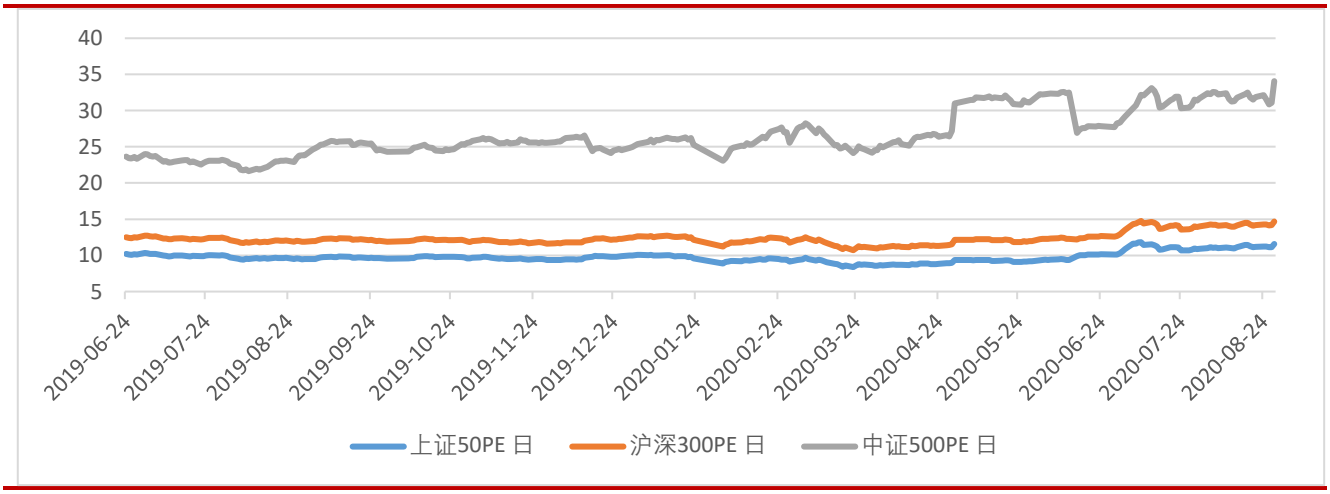
图 3 三大股指期货主力合约基差



资料来源：Wind 中原期货

股指对应现货指数估值方面，目前上证 50 指数 PE 为 11.58，沪深 300 指数 PE 为 14.65， 中证 500 指数 PE 为 34.07 较上周均有所升高。整体上看，上证 50 指数、沪深 300 指数估值与海外市场相比具有比较优势，具备一定的吸引力，中证 500 指数随着疫情期间 政策对于中小创企业的大力支持，样本企业盈利能力恢复元气将逐步得到体现；另一方面，海外疫情尚未出现得到有效控制的迹象，美国在南中国海以及台湾问题动作频繁， 地缘政治有所升温，对 A 股市场部分板块如军工、卫星导航等产生较大影响。半年报披露接近尾声，从利润增长率看，IF>IH>IC。IC 短期估值偏高。

图 4 三大指数估值水平



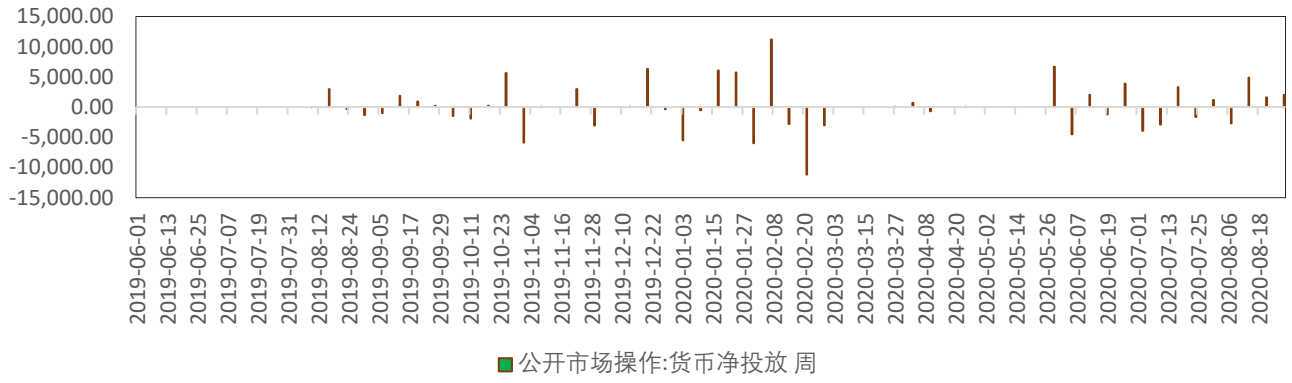
资料来源：Wind 中原期货

3 货币市场的流动性

3.1 公开市场操作

公开市场操作方面，央行延续逆回购操作，其中 7 天逆回购、与 14 天逆回购中标利率分别为 2.20%和 2.35%，与前期持平，周逆回购合计投放 8,100 亿元，前周逆回购到期 6,100 亿元；此外，周有 1500 亿元 MLF 到期，央行已在前周进行续作。央行周累计净投放 500 亿元。

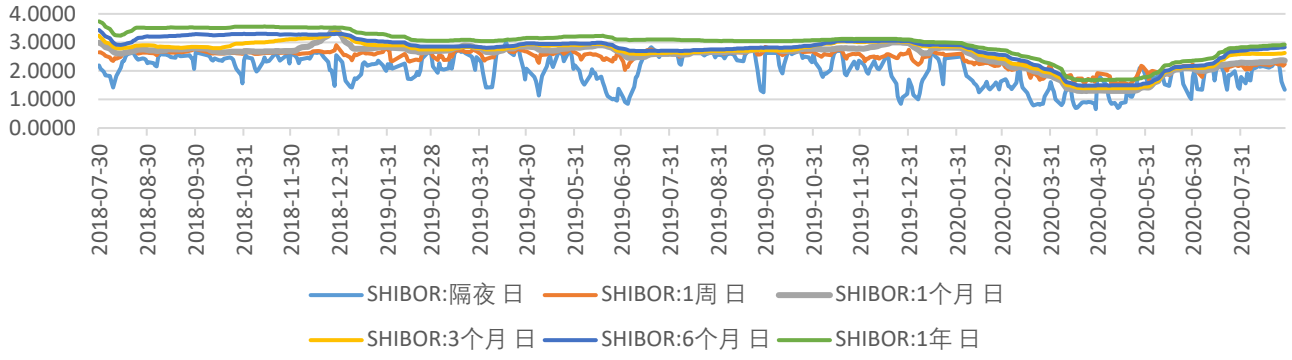
图 5 公开市场操作(周，亿元)



资料来源：wind 中原期货

3.2 利率水平

图 6 利率水平

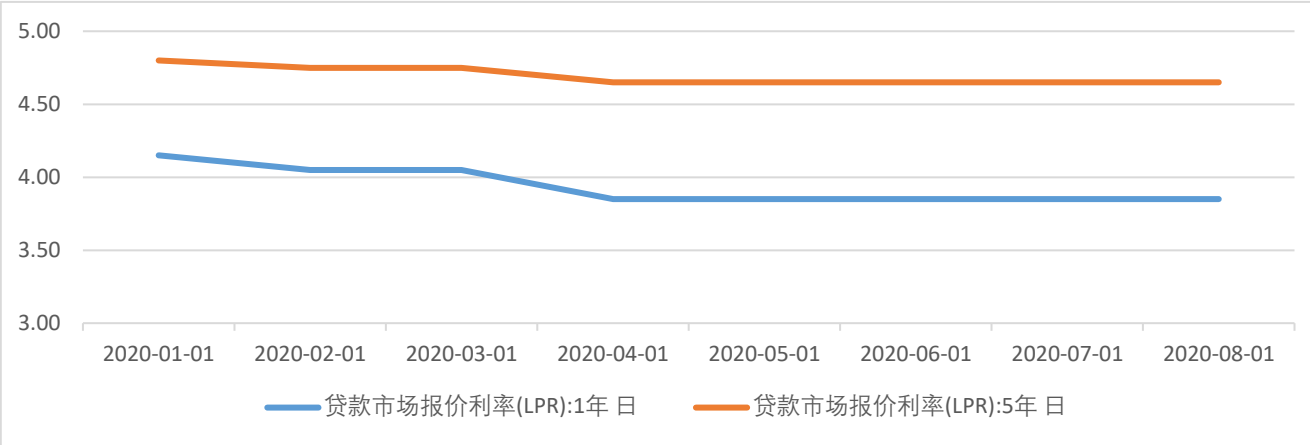


资料来源：wind 中原期货

SHIBOR 利率短降长升。其中隔夜利率为 1.3450%，较前周大幅下降 91.3 个

基点；1 周利率为 2.2350%，下降 4.5 个基点；1 个月利率为 2.3660%，升高 2.7 个基点；3 个月利率为 2.6300%，升高 2.9 个基点；6 个月利率为 2.8430%，升高 3.2 个基点；1 年利率为 2.9220%，升高 2.2 个基点；银行间质押式 7 天回购加权利率为 2.4837%，下降 8.95 个基点。市场短期资金充裕度相对稳定，并且资金价格回落至年内平均水平之下， 然而中长期资金面持续趋紧。

图 7 贷款市场报价利率（LPR）



资料来源：wind 中原期货

8 月 LPR 报价出炉，其中 1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，均与上月持平，基本符合市场预期。LPR 整体下降趋势已经形成，在此基础上，以控制下降的节奏与幅度为主。

4. 美股后市价值股有望回归

当随着美国股市触及纪录高位，一些投资者押注美股未来上涨将是越来越多地受到一些近期不被看好的价值股的推动。

实际上，自新冠肺炎疫情引发股市抛售后，价值型股票的跌幅超过了大盘。与此同时，在股市从 3 月份低点的强劲反弹中，价值型股票也一直表现落后。

通常，价值股分布在经济周期敏感型行业里，鉴于当下的情形——全球经济遭

遇大萧条以来最大的衰退，价值股的表现将尤其灰暗。

然而，一些投资者认为，如果未来美国经济复苏势头增强，投资者的注意力将从在新冠疫情期间引领市场的大型科技股转移，而那些相对便宜的价值股，包括能源公司、银行和工业企业集团，将迅速成为引领市场上涨的领头羊。

罗素 1000 价值指数（Russell 1000 Value index）市盈率接近 18 倍，高于一年前的 14 倍，自 3 月底以来已上涨约 45%。相比之下，罗素 1000 成长指数（Russell 1000 Growth index)的市盈率从 22 倍升至 31 倍，同期涨幅超过 70%。

DataTrek Research 联合创始人尼古拉斯 克拉斯（Nicholas Colas）表示：“周期股和价值型股的走势是验证市场上涨的重要组成部分。最终，我认为价值股会获胜，但这将是非常短暂的。”

美联储主席鲍威尔上周四公布了一项全面的政策修订，将更多的注意力放在解决失业问题，而不是控制通胀上，这令经济复苏的希望再度燃起。富国银行（Wells Fargo）和花旗集团（Citigroup）等银行股上周四走高。

未来一周，投资者将密切关注本周五公布的美国非农就业人口数据，寻找美国经济复苏中基本面是否存在改善。。

5. 市场迎来“经济数据周”

本周（8 月 31 日-9 月 6 日），全球主要经济体将会发布一系列重要经济数据，料将对市场造成显著影响。

除了“经济复苏火车头”中国的 PMI 数据以外，8 月美国劳动力市场数据（“大小”非农、初请失业数据）也将对市场造成影响。虽然市场预期非农新增 140 万人略低于 7 月的 176 万人，但疫情高峰以来失业率首度回落至 10%下方仍将提振市场

信心。

更为重要的是，随着美国大选进入最后两个月倒计时，“疫情控制不力拖累就业”和“就业市场稳步复苏”毫无疑问会是民主、共和两党大打口水仗的议题，劳动市场数据的走向将对选情造成影响。

亚太地区：“经济复苏火车头”中国发布 PMI 数据。本周全球市场首先将迎来中国 PMI 数据，官方 8 月 PMI 数据将会在周一盘前 9 点公布，周二 A 股开盘后 8 月财新制造业 PMI 也将出炉。市场的关注焦点在于世界第二大经济体复苏势头的变化。

此外，印度二季度 GDP 数据、日本的工业生产和零售销售数据都将再次展现疫情反复对于经济的冲击。澳洲联储议息会议预期不会对货币政策做出调整，同时周三 GDP 数据将确定澳大利亚经济陷入衰退。

全球经济的“金丝雀”韩国将会在周二公布 8 月贸易数据，市场预期经历连续三个月复苏后，当期数据将出现回落。

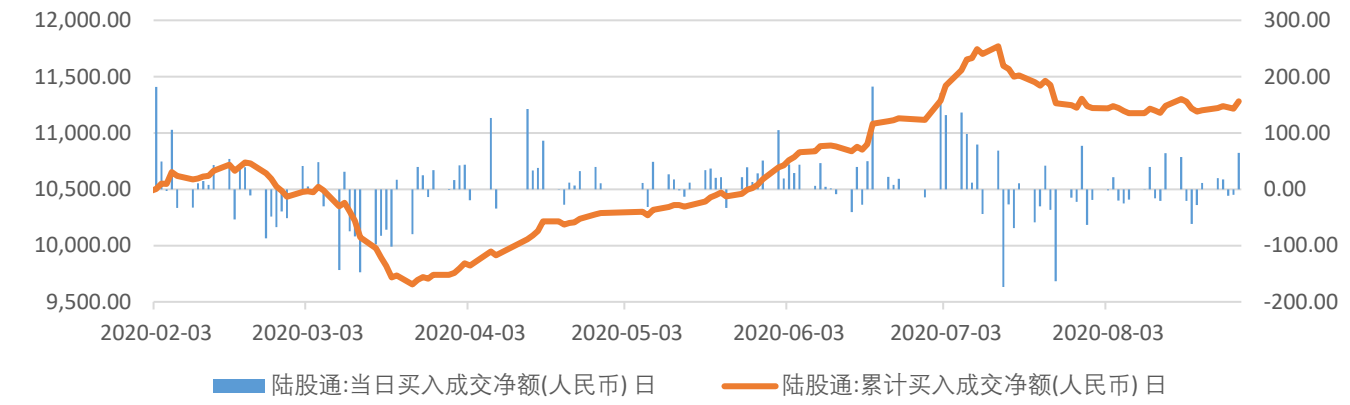
北美地区：多位美联储官员将解释“新框架”。除了美国就业数据以外，市场高度期待本周多位联储高官就“新框架”进行公开讲话。考虑到 9 月 FOMC 会议静默期（周五开始）临近，这也是市场近期最后聆听联储官员表态的机会。本周前三天，卡尔达拉、布雷纳德和威廉姆斯将分别发表讲话。加拿大同样会在周五发布 8 月就业数据，预期将连续第四个月提升，但对于市场整体情绪影响不大。

欧洲：通胀、工业产出数据均预期不佳。相较于其他地区，市场对于本周欧洲经济数据整体较为悲观。周二欧元区通胀数据预期仅为 0.2%，虽然失业率有望进一步好转，但周五德国工厂订单数据很有可能显示经济复苏（因疫情反弹）出现放

缓。与 FOMC 委员类似，本周欧洲央行多位高官将密集发言，随后将进入 9 月 10 日政策会议的静默期。此外，英格兰央行行长 Andrew Bailey 计划在周三向英国议会提供证词，上周他曾公开表示“负利率”也是英国央行政策工具的一部分。

6. 北向资金增速回升

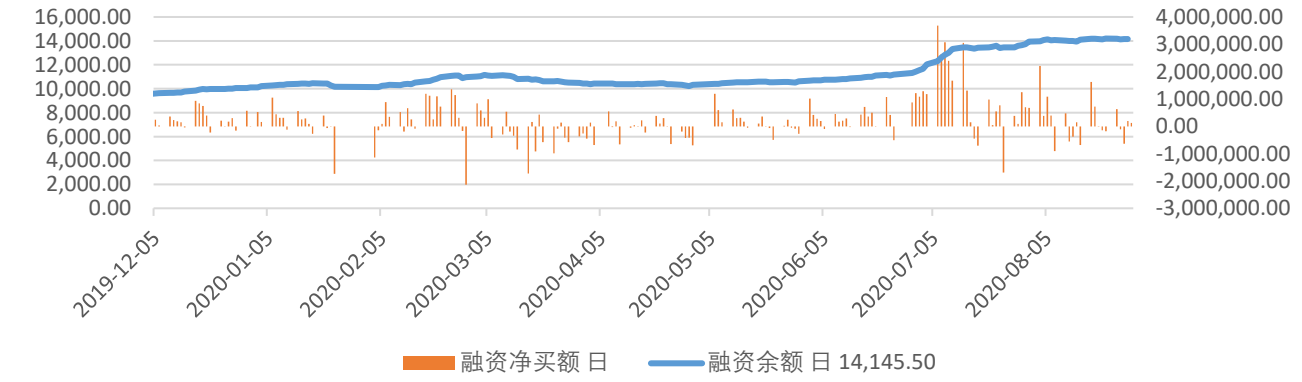
图 8 北上资金企稳流入



资料来源：Wind 中原期货

北向资金上周五全天净买入 64.43 亿元，创一个月新高；其中沪股通净买入 14.87 亿元，深股通净买入 49.56 亿元。当周，北向资金累计净买入近 80 亿元。北上资金本年净流入 1,345.41 亿元，开通以来累计净流入 11,280.17 亿元，处于历史高位。

图 9 两融余额小幅提升

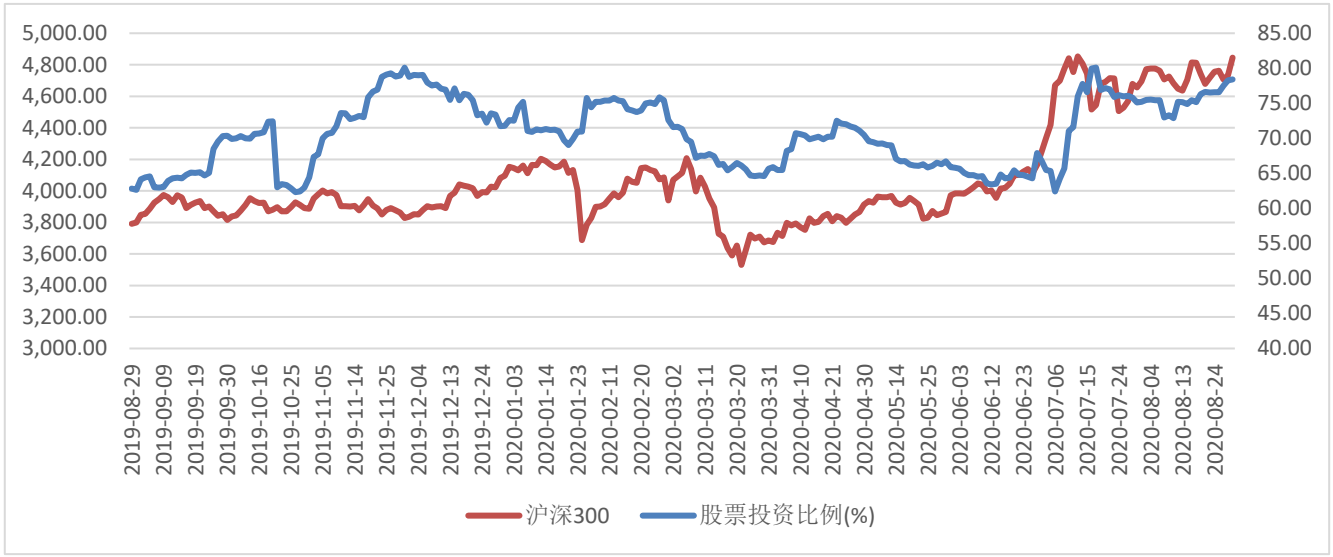


资料来源：Wind 中原期货

截至 8 月 27 日，沪深两市两融余额为 14816.02 亿元，较前一交易日增加 2.37 亿元。其中，沪市两融余额为 7740.82 亿元，较前一交易日增加 10.03 亿元；深市两融余额为 7075.2 亿元，较前一交易日增加 22.34 亿元。

具体到个股来看，融资余额出现增长的标的股有 848 只。其中，78 股融资余额增幅超过 5%。融资余额增幅最大的是信邦制药，较上一交易日增加 46.94%。融资余额增幅较多的还有欧陆通、海天味业、沪硅产业、神农科技、煌上煌、晶晨股份、芯朋微、大豪科技、安记食品等股。

图 10 基金仓位比例抬升



资料来源：Wind 中原期货

7 配置建议

三大指数放量上攻，有突破盘局之势，关注三大指数单边在上周低点支撑不跌破前提下多头机会。IC 和 IH 的组合套利策略继续维持，在 3200 附近参与新头寸，日内急拉 3300 上方适量减仓，滚动操作。



8 风险提示

1） 外部市场影响；2）地缘政治因素

免责条款

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份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中原期货股份有限公司的商标、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查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货股份有限公司研究所

地址：河南省郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层

电话：0371-68599135

网址：www.zyfutures.com

中原期货股份有限公司

中国·郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层

新乡营业部

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层

电话:0373-2072881

南阳营业部

河南省南阳市人民路 175 号粮业大厦三楼

电话：0377-63261919

灵宝营业部

河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话:0398-2297999

洛阳营业部

河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层

电话：0379-61161502

西安营业部

陕西省西安未央区未央路 138-1 号中登大厦 A 座 8 层 F7 室至 F8 室

电话:029-89619031

大连营业部

辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路 537 号泰德大厦 06 层 05A 单元

电话:0411-84807209

上海分公司

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室

电话：021-68590799