格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO.,LTD.

股指期货季报

2023年9月28日

联系我们

研究员： 于军礼
邮箱：yujunli@greendh.com
从业资格：F0247894
投资咨询：Z0000112

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

北向资金净流向有望逆转

多空逻辑：8月产成品存货当月同比增速为2.4%，被动去库存延续；8月工业企业利润当月值7118亿元，环比明显改善，同比增速12.6%，跳升；8月原油进口5280万吨，铁矿石进口10641万吨，环比大增，显示内需投资进入上行期；8月进口纸浆328万吨，创历史记录，进口食用植物油95万吨，显示内需消费进入上行期；10年期、30年期国债收益率大幅上行，印证中国经济已越过底部，进入上行期；

市场观点：中美成立经济领域工作组、金融工作组，表明中美重新挂钩继续深化，外部环境趋于稳定。8月份以来北向资金净流出局面有望逆转。8月份原油和铁矿石进口量环比明显增加，纸浆进口量创出历史新高，食用植物油进口量也明显增长，显示国内投资和消费走出低谷，进入上行期。规划建设保障性住房会议召开，是站在战略全局高度作出的重大工作部署，有利于更好拉动投资消费、促进宏观经济持续向好。华为秋季新品发布会召开，提振电子产业链和智能驾驶产业链。特斯拉人形机器人端至端领域取得重大突破。

操作策略：中央激活股市的决心和意志充分显现，全面看多四大股指期货合约。

风险提示：美欧经济金融危机。

目录

Part 1 上期复盘

Part 2 本期分析

Part 3 风险提示

Part 1 上期复盘

1.1 观点回顾

上月观点：全面看多四大股指

中证1000指数日K线

数据来源：wind，格林大华期货

1.2 盘面回顾

- 9月两市主要指数以横向整理为主，为大级别行情蓄势

中证500指数日K线

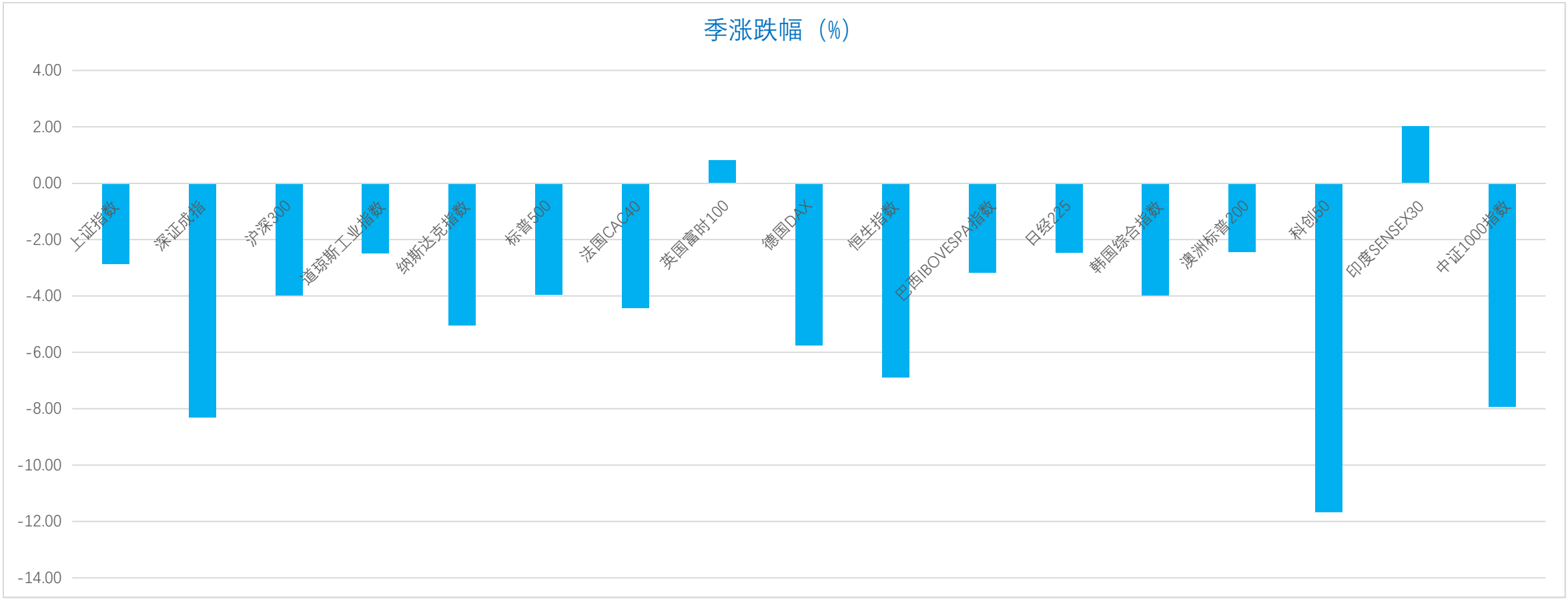
沪深300指数日K线

数据来源：wind，格林大华期货

1.2 全球股指表现

➢三季度国内指数和海外指数普跌，只有印度和英国股指小幅上涨

全球主要指数三季度涨跌幅（截止到北京时间2023年9月28日）

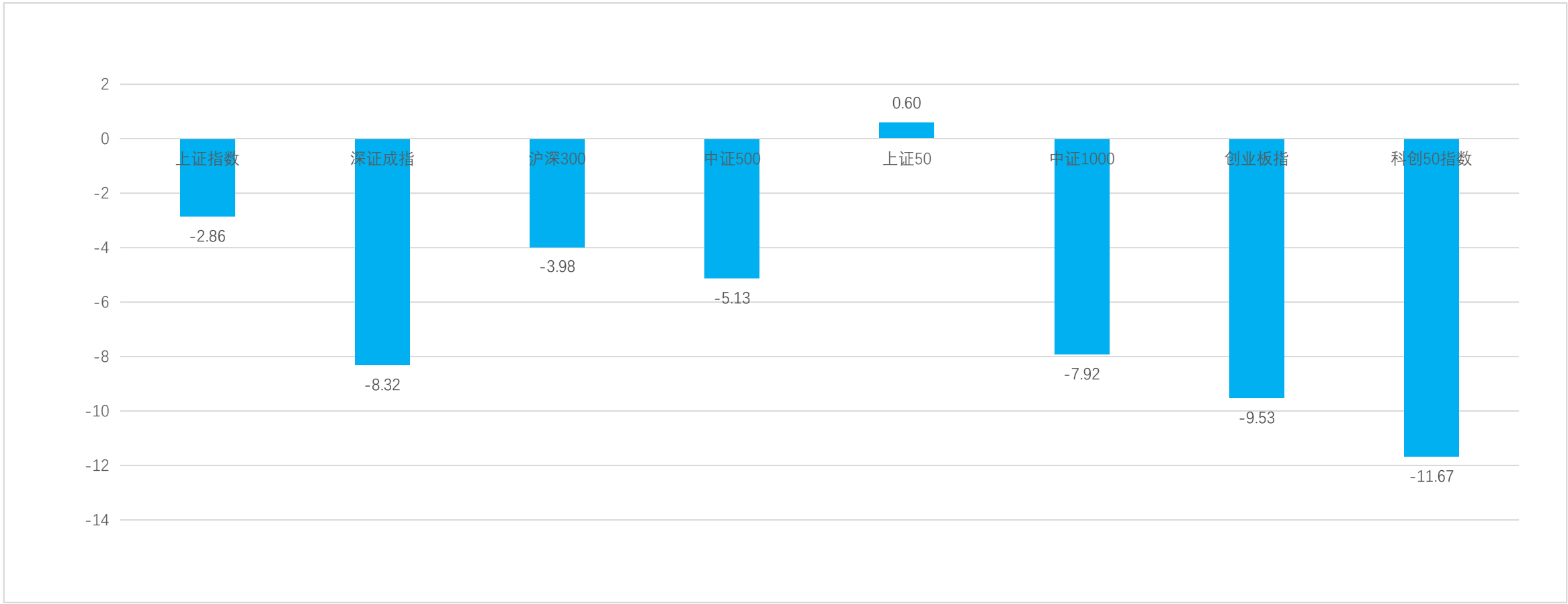


数据来源：Wind，格林大华期货

1.3 国内股指复盘对比

➢ 三季度国内主要指数普跌，科创50指数跌幅最大，上证50指数微涨

A股主要指数三季度涨跌幅（%）（截止到9月28日）



数据来源：Wind，格林大华期货

Part 2 本期分析

2.1 行情预判

➢ 市场观点：

中美成立经济领域工作组、金融工作组，表明中美重新挂钩继续深化，外部环境趋于稳定，8月份以来北向资金净流出局面有望逆转。8月产成品存货当月同比增速为2.4%，被动去库存延续；8月工业企业利润当月值7118亿元，环比明显改善，同比增速12.6%，跳升；规划建设保障性住房会议9月4日召开，有利于更好拉动投资消费、促进宏观经济持续向好。从8月进口数据分析，原油和铁矿石进口量环比明显增加，纸浆进口量创出单月新高，食用植物油进口量也明显增长，显示国内投资和消费走出低谷，进入上行期。分红政策新规有望从根本上改变证券市场生态，从而使市场进入良性循环。华为秋季新品发布会召开，提振电子产业链和智能驾驶产业链。特斯拉人形机器人端至端领域取得重大突破。华为Mate60 pro横空出世，表明中国芯片已打赢科技战。智能驾驶有望成为AI最快落地的领域，空间广阔。AI和机器人的合体，智能人形机器人有望能为新的风口赛道。国内库存周期处于被动去库存状态，文华工业品价格处于上行周期。美国经济和股市的风险加速暴露，美国货币基金总额再创新高。中央激活股市有决心和意志已充分显现，当前时点收益远大于风险，全面看多四大股指，保持行业与新兴产业主题ETF轮动。

8月产成品存货累计值为61500亿元，当月同比增速为2.4%，上月为1.6%，被动去库存延续；

8月工业企业利润当月值7118亿元，环比明显改善，当月同比增速12.6%，向上跳升；

8月原油进口5280万吨，铁矿石进口10641万吨，环比大增，显示内需投资进入上行期；

8月进口纸浆328万吨，创历史记录，进口食用植物油95万吨，显示内需消费进入上行期；

10年期国债收益率大幅上行，印证中国经济已越过底部，进入上行期；

美国7月货物进口金额为2559亿美元，当月同比增速为-5.7%，进口金额已趋于稳定；

美国8月失业率上升至3.8%，创下一年半以来的高位；

7月美国制造业存货量8565亿美元，当月同比增速为-0.45%，已进入底部区域；

至9月6日，美国货币基金总额再创新高，美国商业银行存款导致工商业贷款被动下降，加速美国企业经营恶化；

操作上：北向资金净流向有望逆转；中央激活股市的决心和意志充分显现，当前时点收益远大于风险，全面看多四大股指期货合约。

请务必阅读文后免责声明

2.2 多空逻辑

利多因素1：8月3日经济日报：让居民通过股票基金赚到钱 是扩大消费必要之举

- 做大消费蛋糕，需要让老百姓的“钱袋子”鼓起来，包括想方设法提高居民财产性收入，让居民通过股票、基金等渠道也能赚到钱，从而化消费意愿为消费能力。从这个角度来说，发挥好资本市场的作用，是恢复和扩大消费的必要之举。

- 股市上涨带来的财富效应，可以直接增加投资者当期收入，提振收入增长预期，进而转化为切实的消费行动，让老百姓“能消费”。

- 我国拥有2亿多股民、7亿多基民，资本市场“潜在购买力”不可小觑。国居民财产性收入占GDP比重不足5%，与欧美发达国家相差较大。

- 要多措并举提升市场活跃度，推动股市走出“慢牛”格局，不断增强市场财富效应，助力投资者“能消费、愿消费、敢消费”。

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素2：8月27日印花税减半，收紧IPO，大规模收紧减持，下调融资保证金比例

- 印花税由万10减半征收，每年可以减少上千亿交易费用；
- 根据近期市场情况，阶段性收紧IPO节奏，促进投融资两端的动态平衡；
- 上市公司存在破发、破净情形，或者最近三年未进行现金分红、累计现金分红金额低于最近三年年均净利润30%的，控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持本公司股份。（大约2500家公司无法减持）
- 投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由100%降低至80%；

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素3：8月29日华为Mate60 Pro上市，中国芯片已打赢科技大决战

数据来源：华为商城，格林大华期货

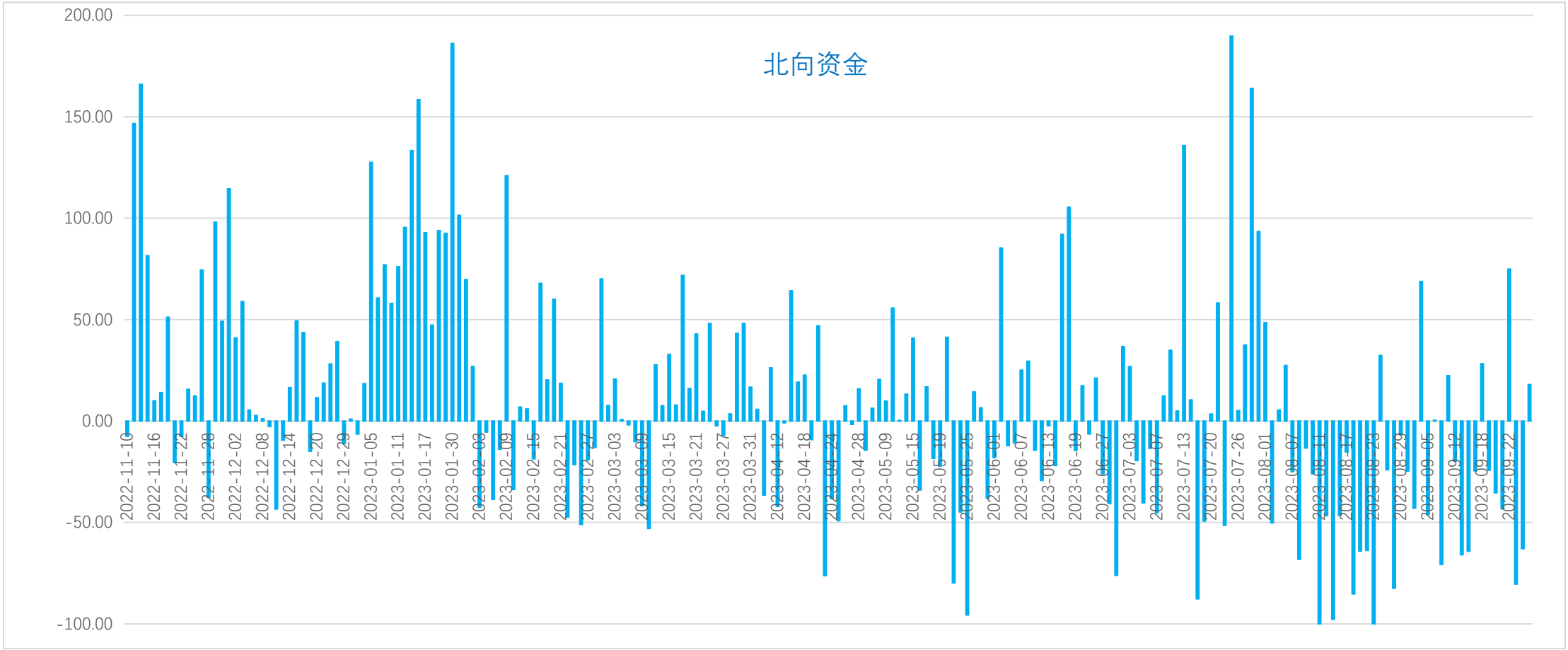
2.2 多空逻辑

利多因素4： 9月4日，规划建设保障性住房工作部署电视电话会议在京召开

- 中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰出席会议并讲话，规划建设保障性住房是以习近平同志为核心的党中央站在促进实现共同富裕和中国式现代化战略全局高度作出的重大工作部署。
- 有利于缓解大城市住房矛盾、有力有序有效推进房地产转型和高质量发展、更好拉动投资消费、促进宏观经济持续向好。
- 要坚持问题导向和目标导向，运用改革创新的办法着力解决好建多少、怎么建、资金怎么平衡、怎么配售、怎么管理等一系列重点问题，确保善做善成、实现可持续发展，更好满足人民群众“住有所居”的愿望。
- 要坚持规划先行、谋定后动，扎实做好前期工作、严格项目管理和成本控制，综合考虑市场形势，合理把握建设节奏。
- 重点针对住房有困难且收入不高的工薪收入群体及政府引进人才，按保本微利原则配售。保障性住房要实施严格封闭管理，不得上市交易。

2.2 多空逻辑

利多因素5：随着中美两个工作组有成立，中美重新挂钩，北向资金有望恢复净流入



数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素6：华为秋季新品发布会，华为问界实现高阶智能驾驶，全国都能开

数据来源：华为发布会，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素6：华为宣布将于11月发布首款纯电轿车智界S7，将全面超越特斯拉Model S

数据来源：华为发布会，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素6：问界M9，1000万元以下最好的SUV，是马路上能看到的最强大的SUV

数据来源：华为发布会，格林大华期货

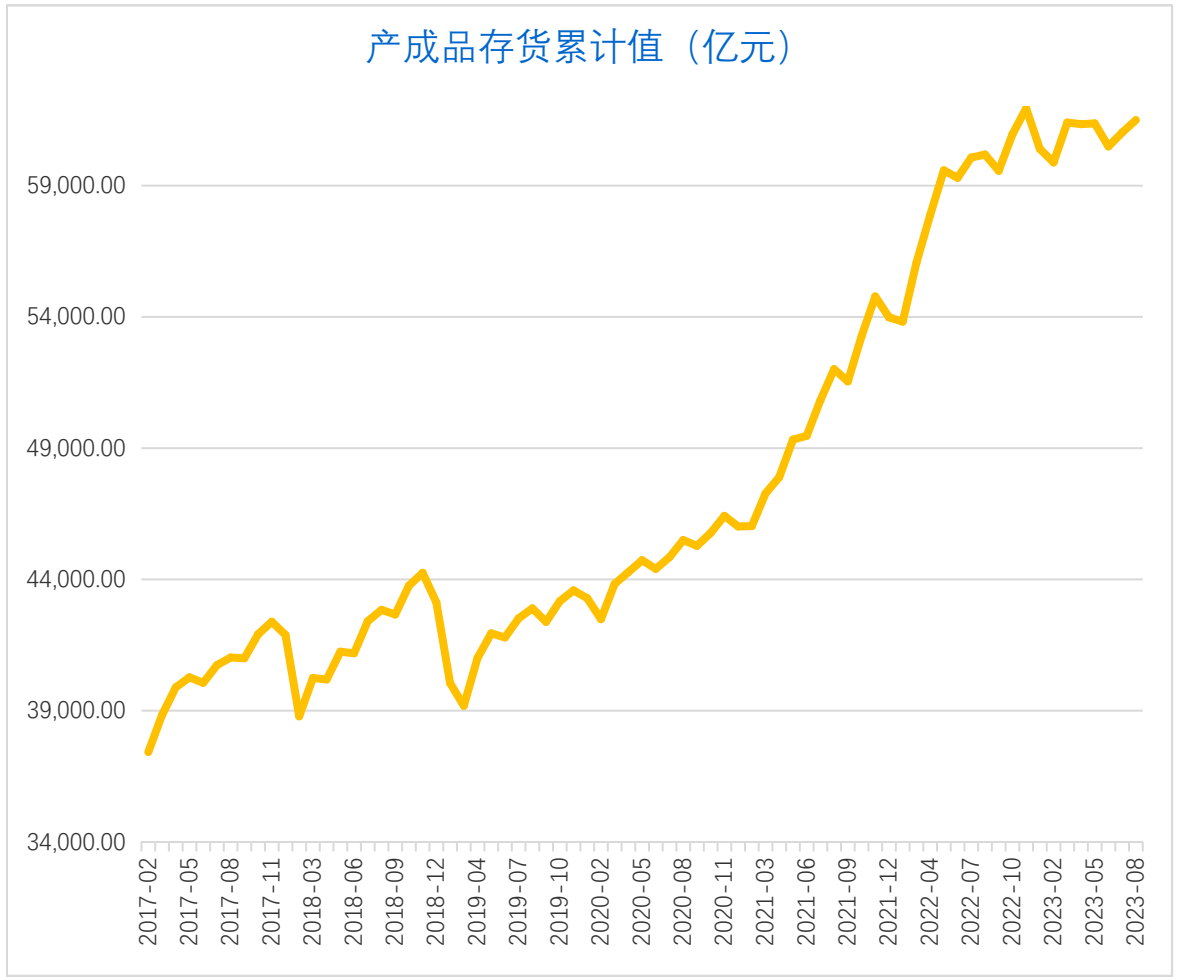
2.2 多空逻辑

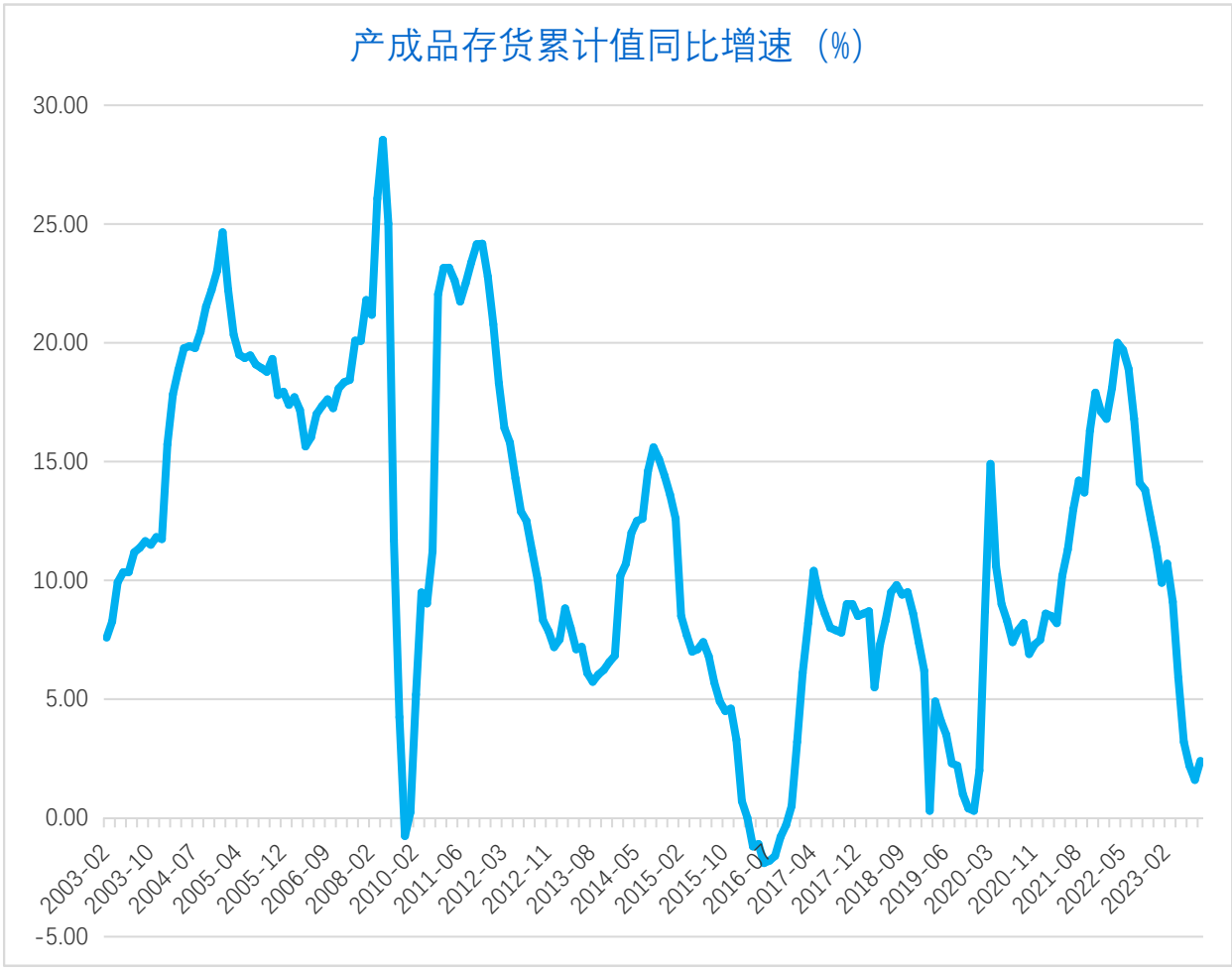
利多因素7：特斯拉公布人形机器人新进展，依靠视觉感知就能完成各项任务

数据来源：特斯拉，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素8：8月产成品存货累计值为61500亿元，当月同比增速为2.4%，上月为1.6%，被动去库存延续

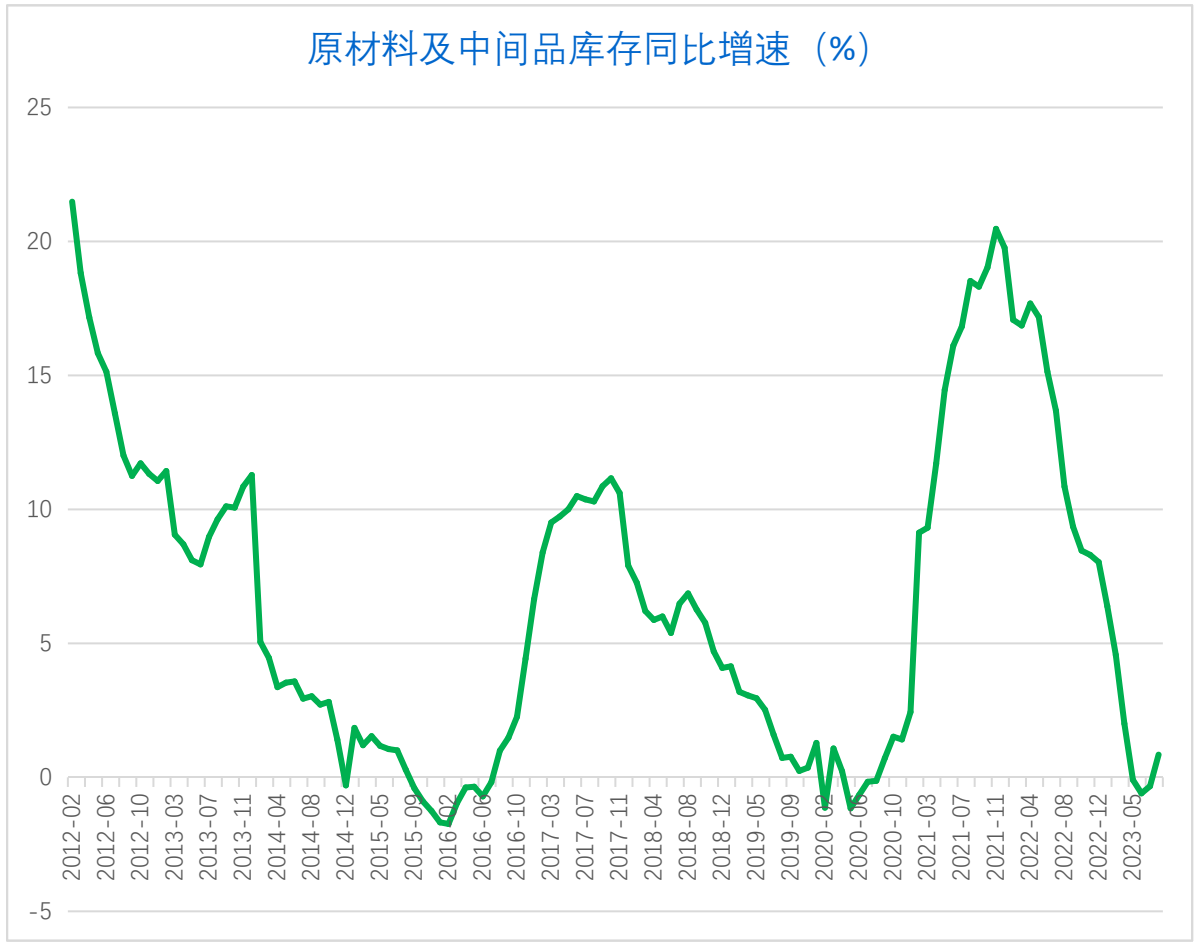


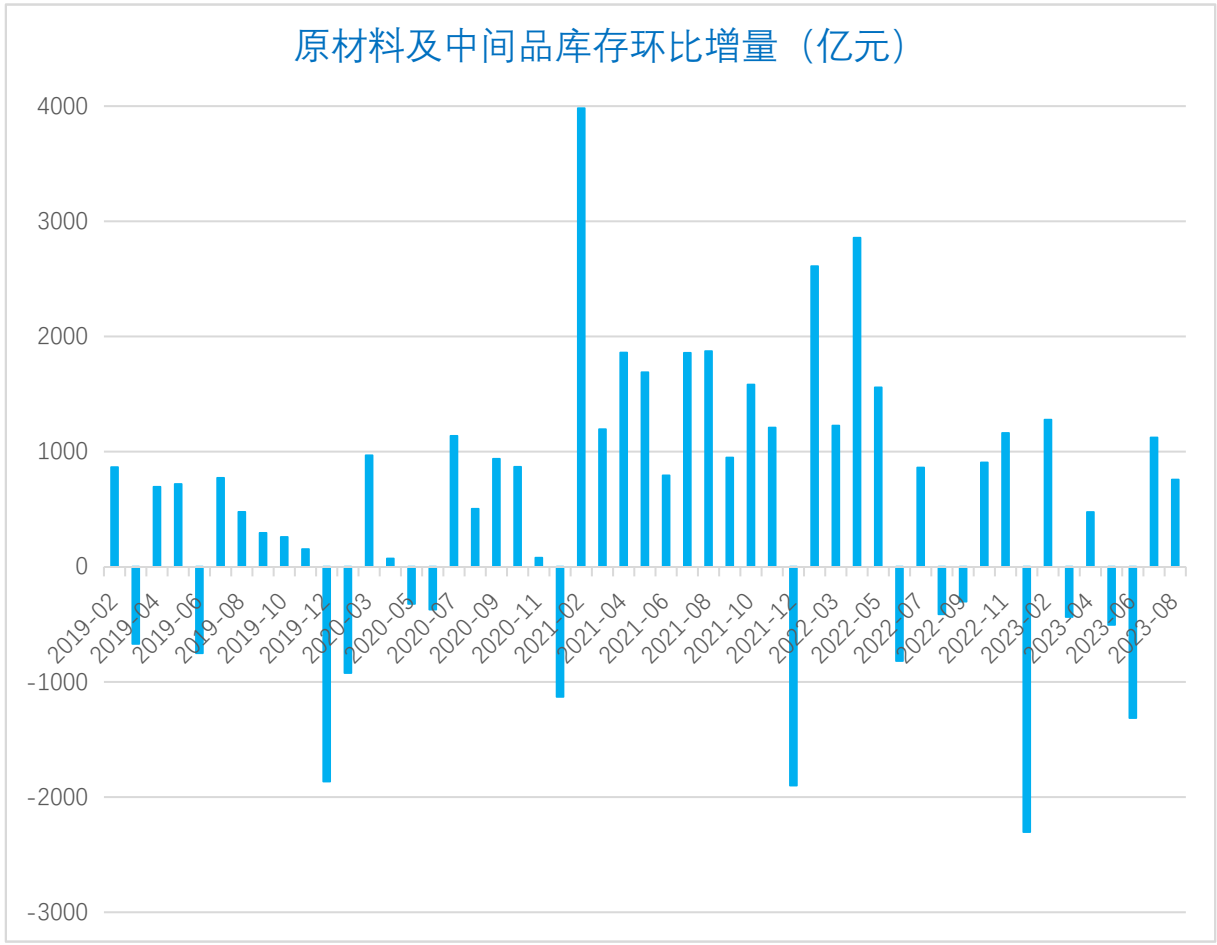


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素8：8月原材料及中间品库存同比增速为0.8%，前值-0.3%，处于被动去库存状态

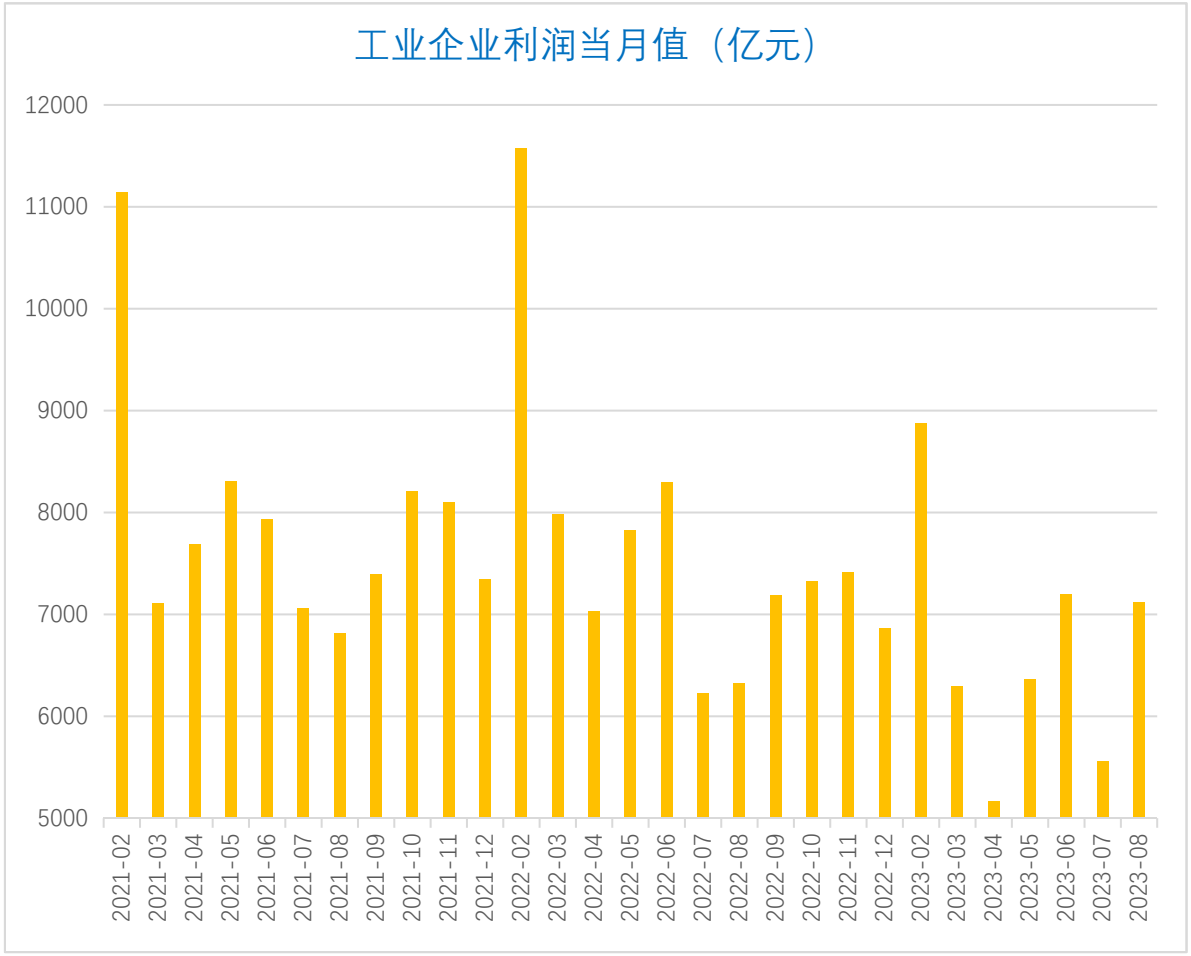


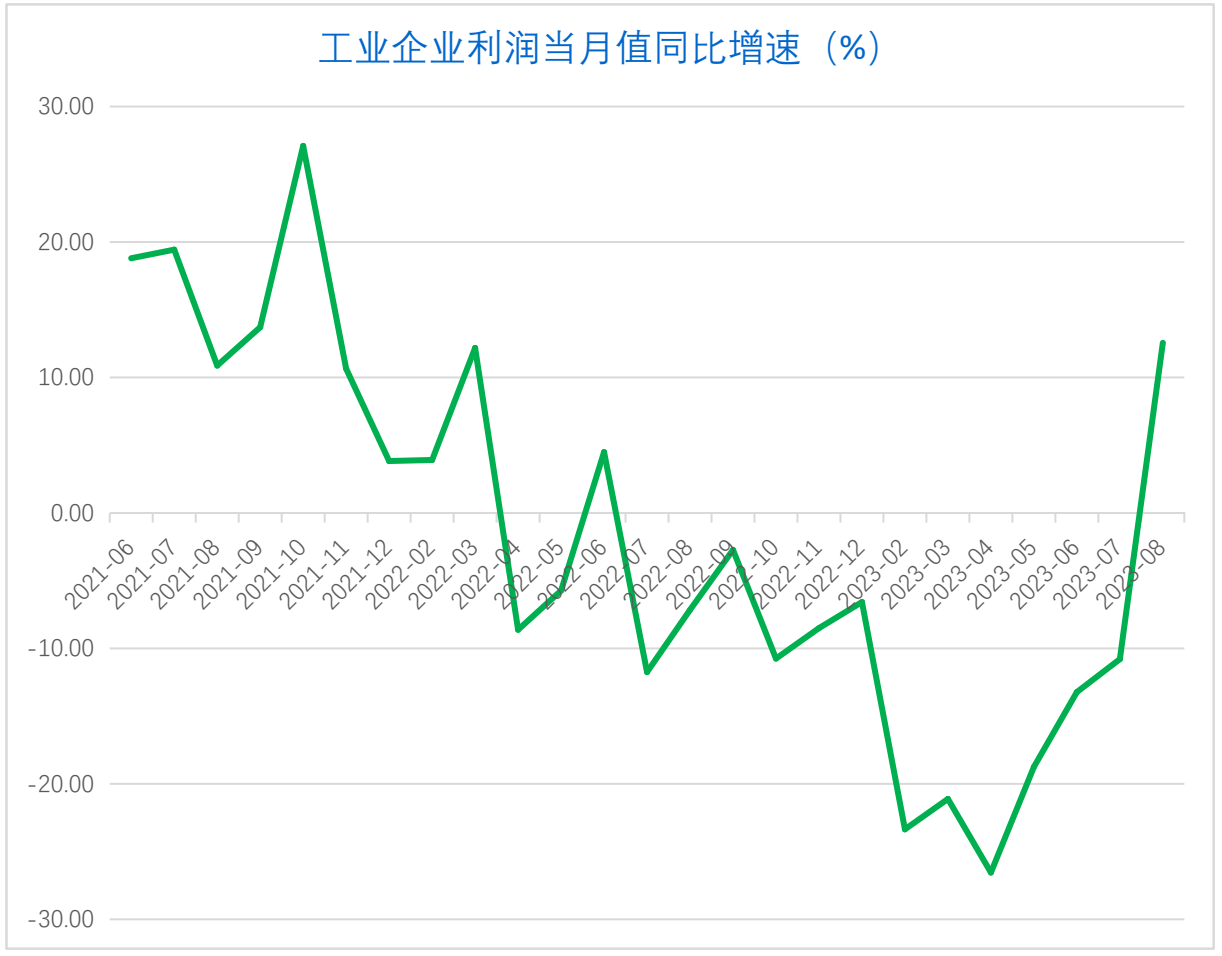


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素9：8月工业企业利润当月值7118亿元，环比明显改善，当月同比增速12.6%，向上跳升

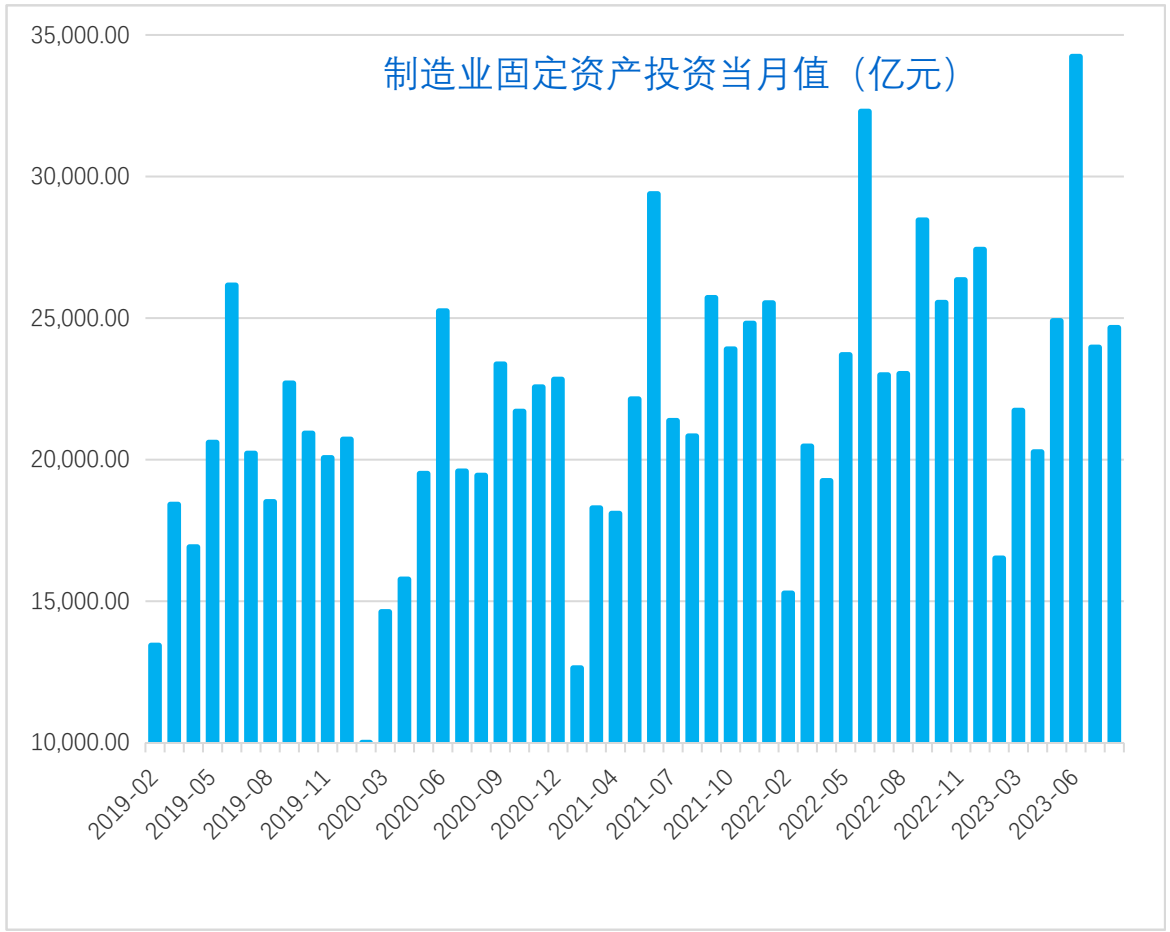


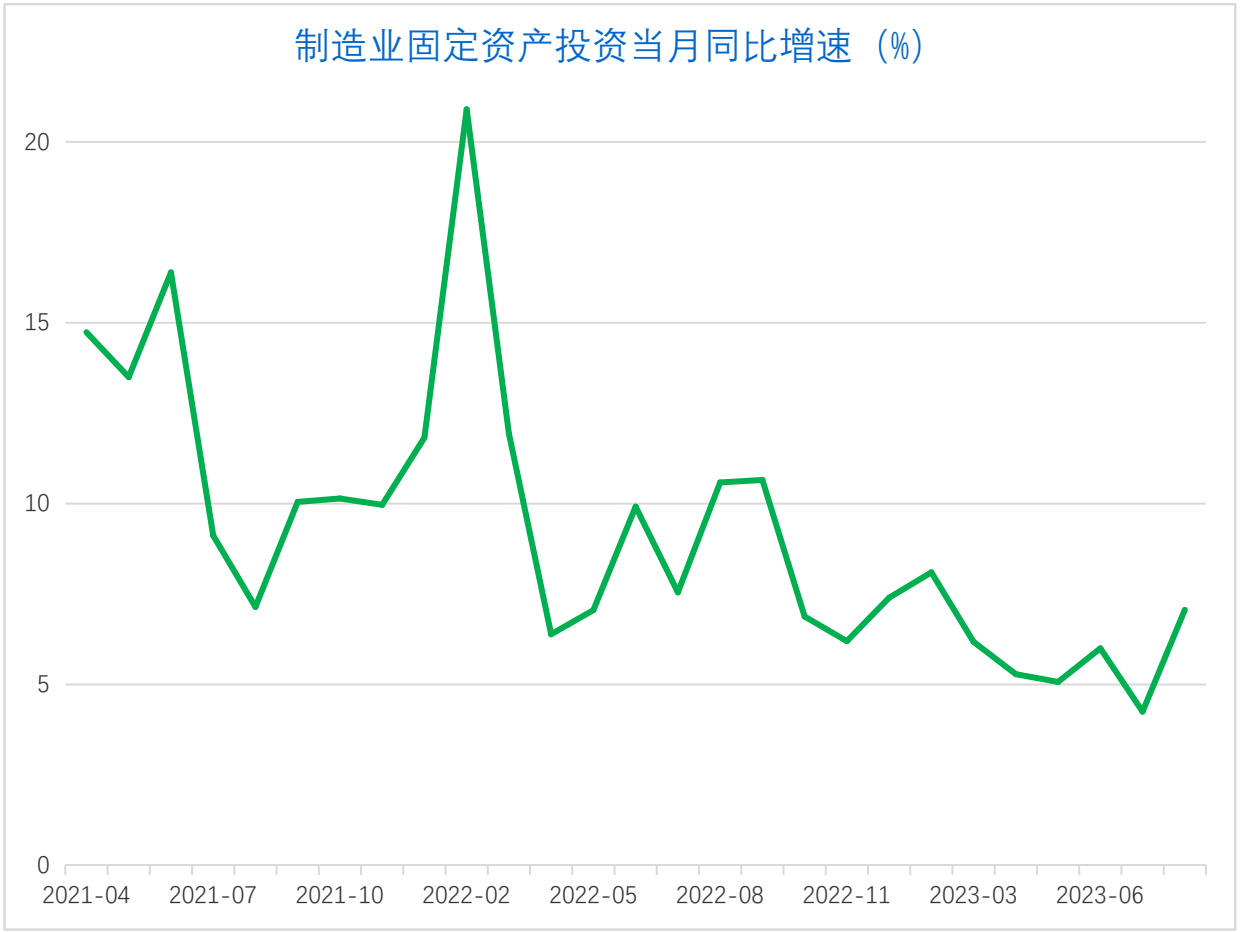


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素10：8月制造业固投当月值为24652亿元，当月同比增速为7.1%，增速开始上行



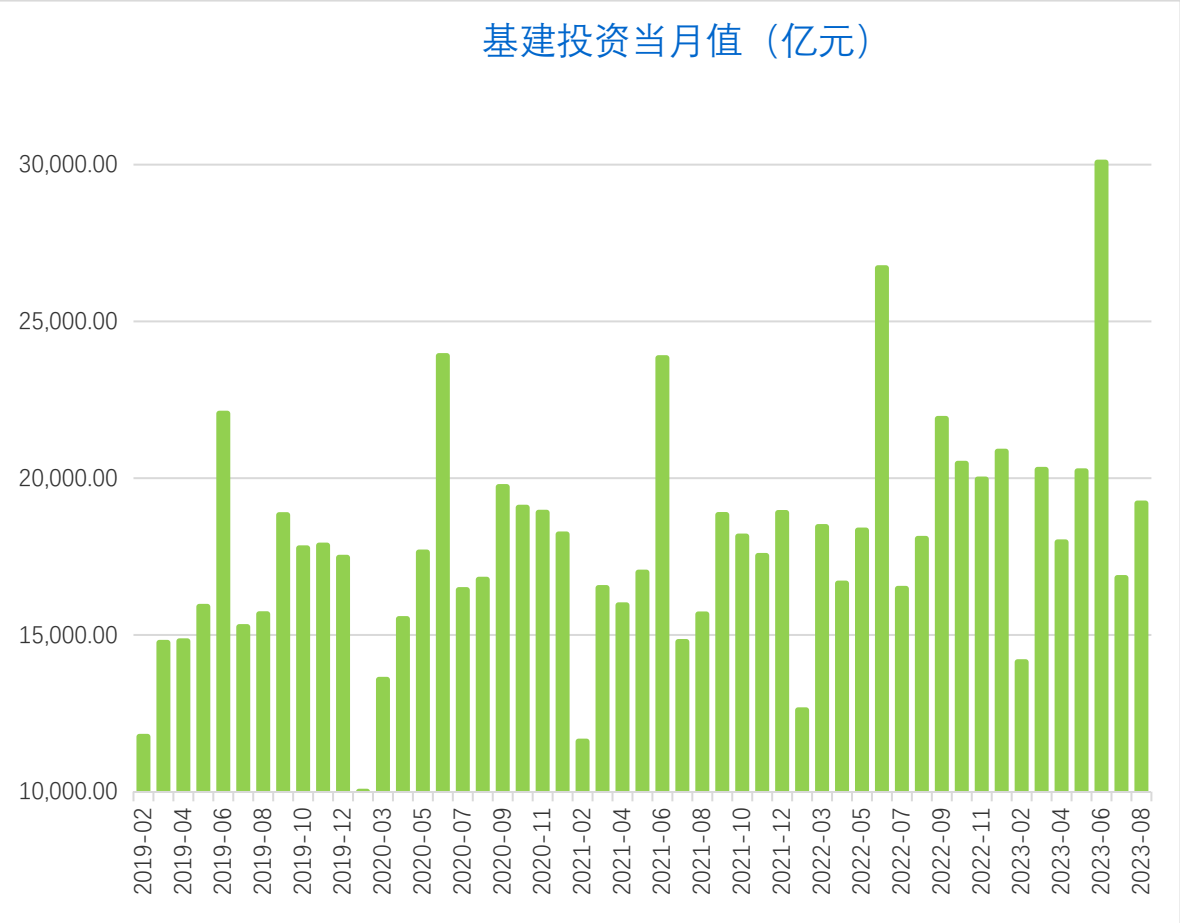


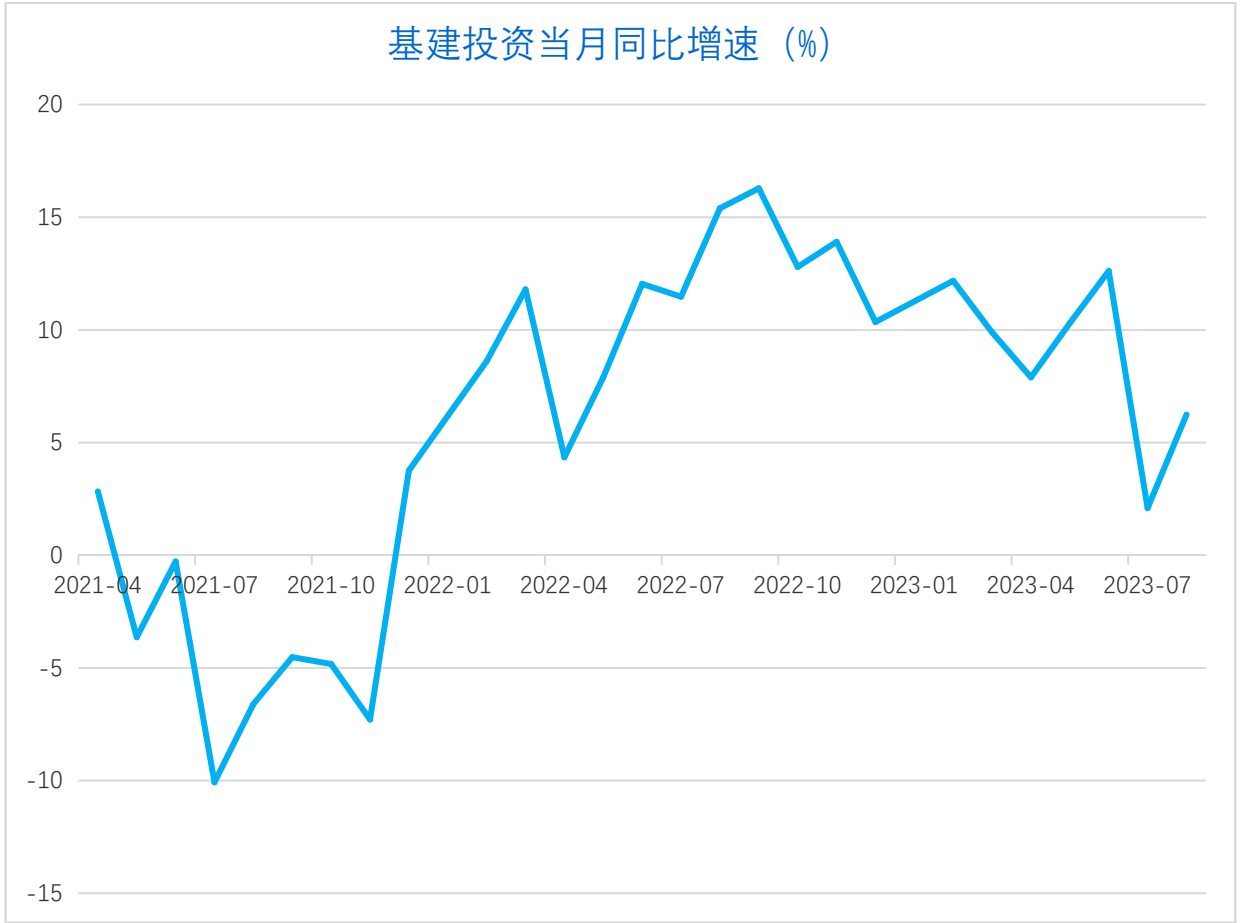
请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素11：8月基建投资当月值为19191亿元，当月同比增速为6.2%，基建投资增速已越过低点

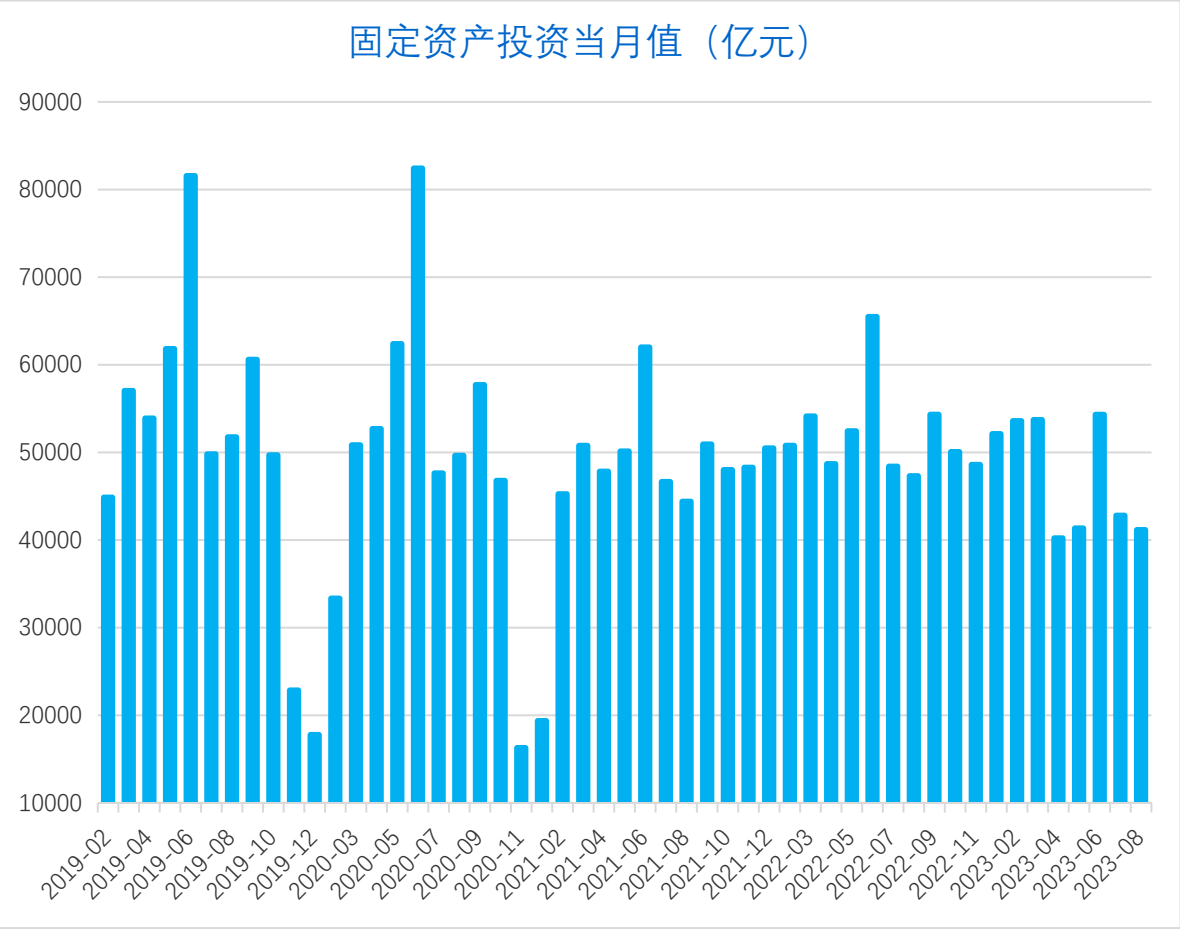


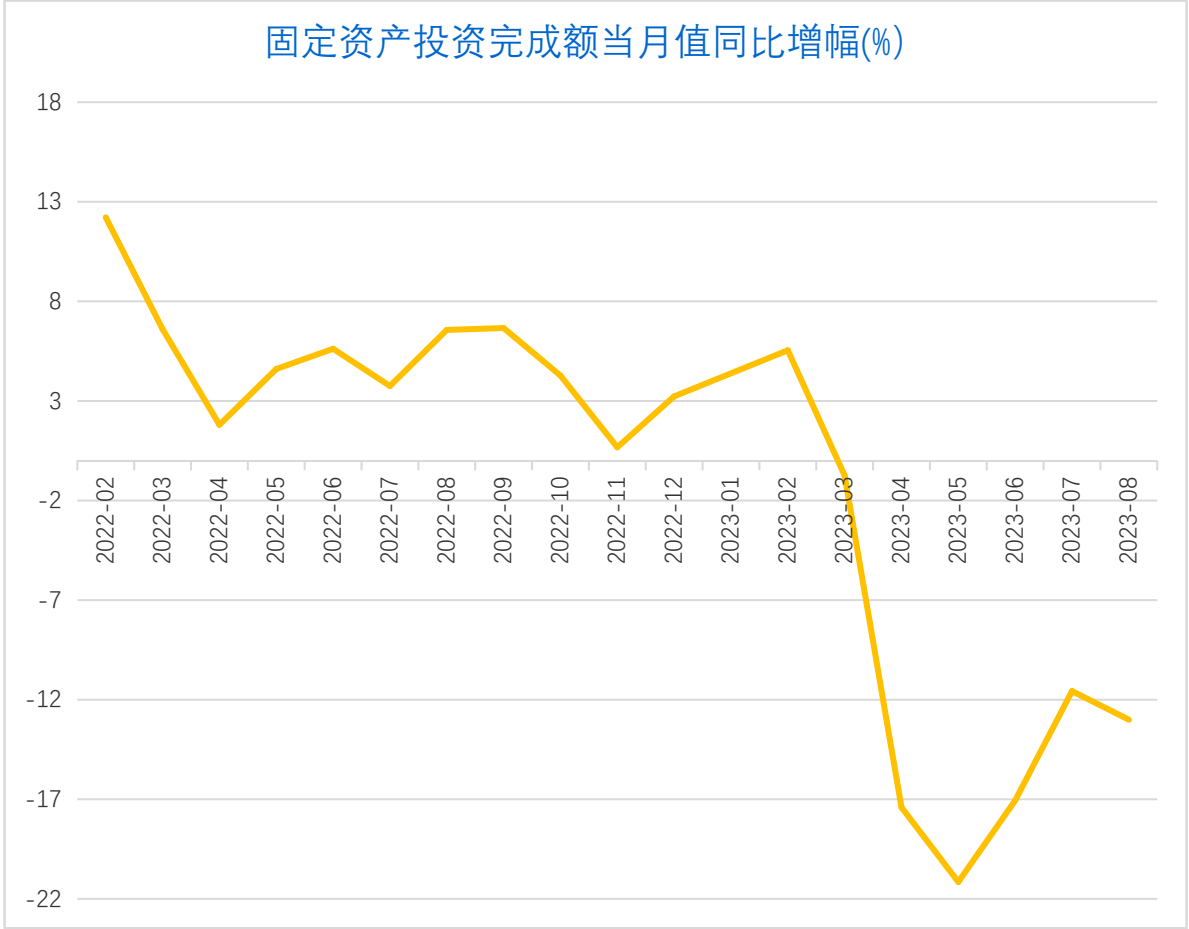


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素12：8月固投当月值为41144亿元，当月同比增速为-13.0%，已越过低点



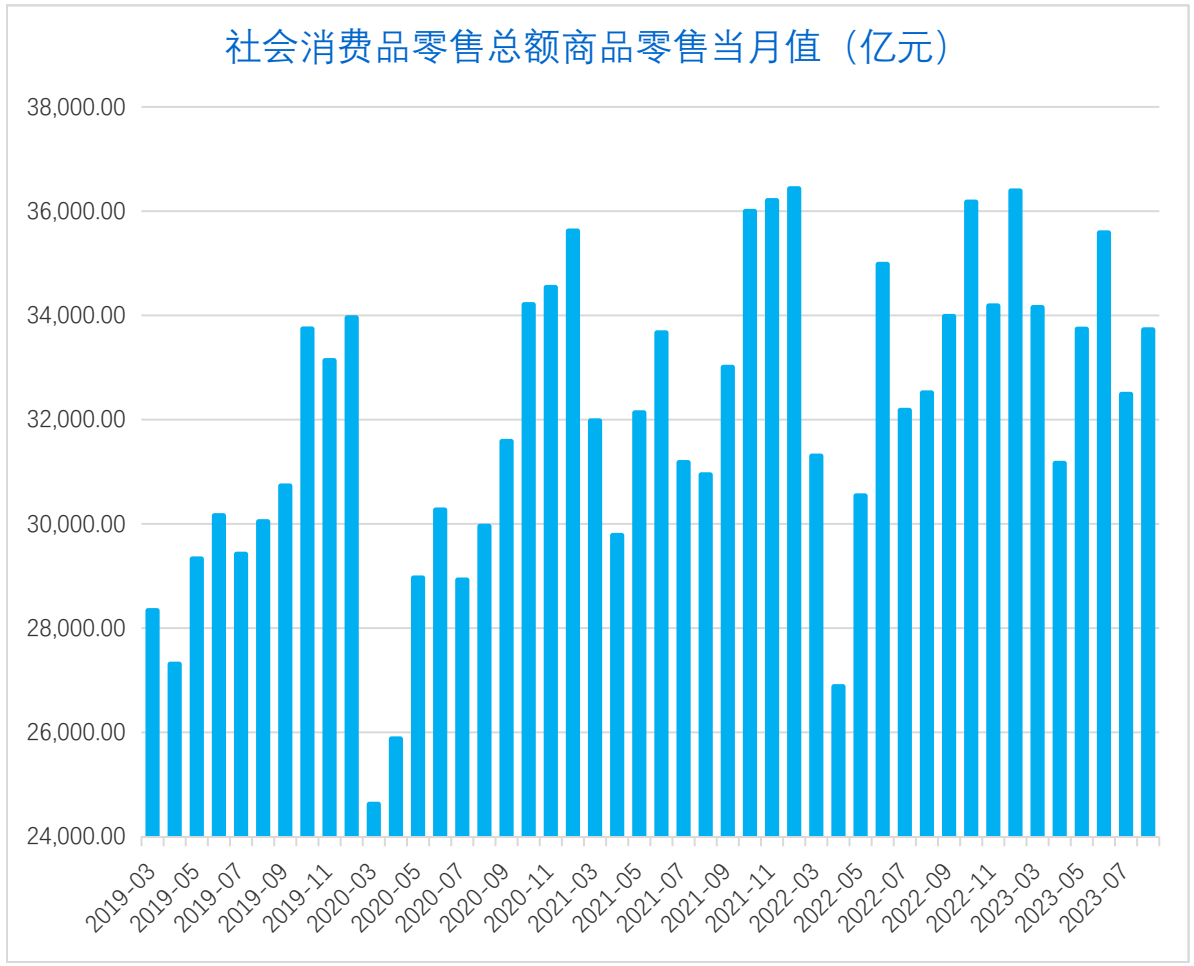


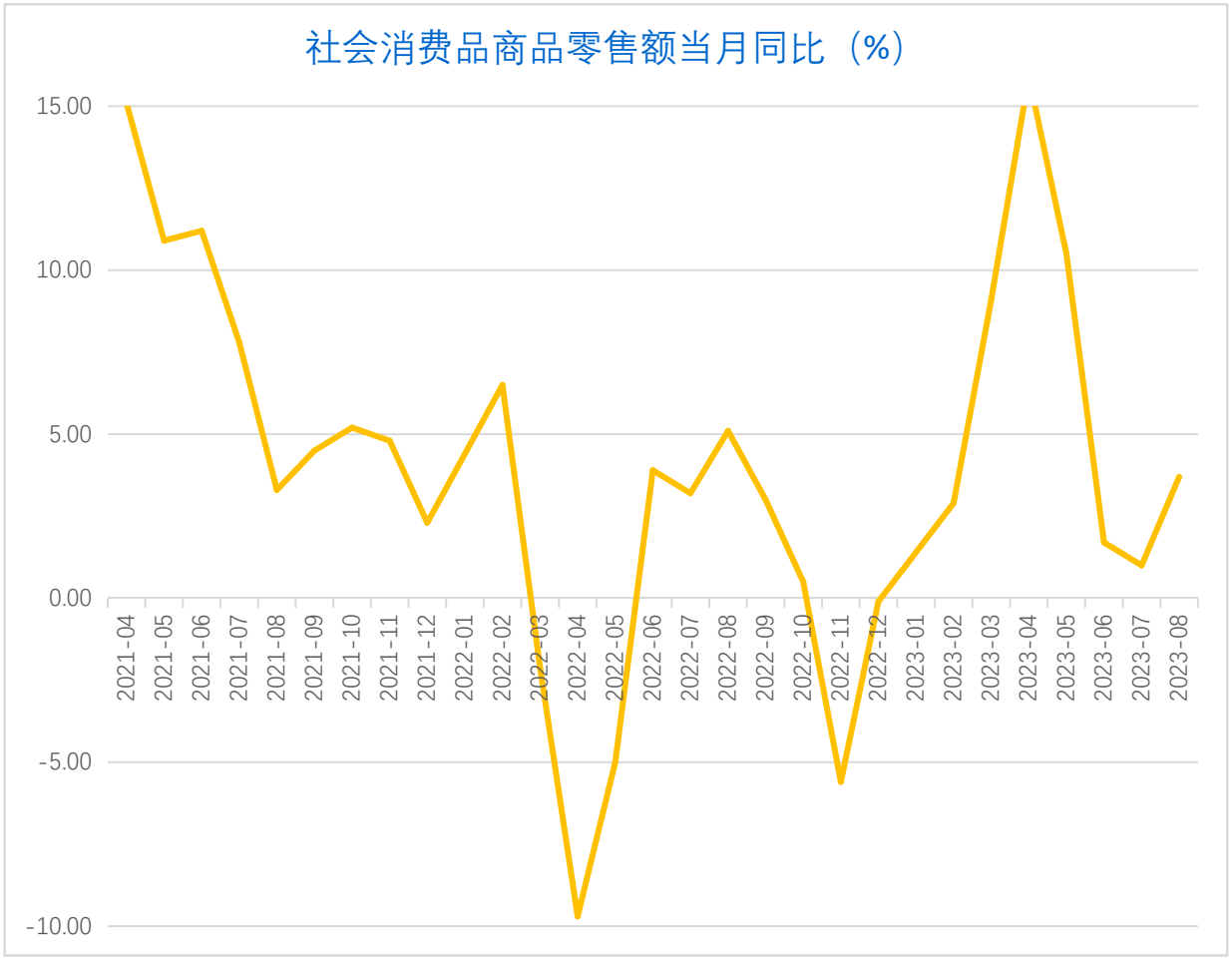
请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素13：8月社会消费品商品零售当月值为33721亿元，当月同比增速为3.7%，同比增速已回升

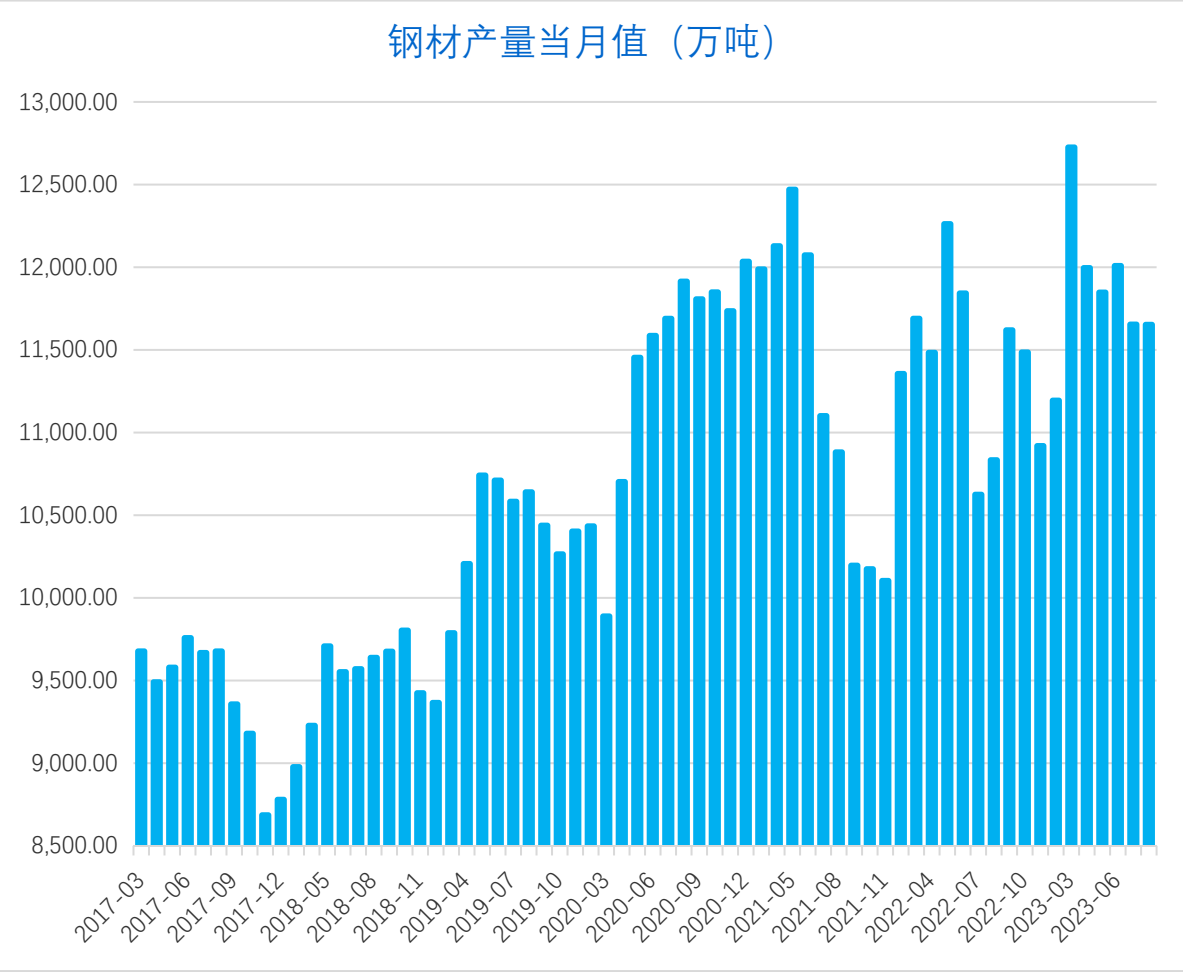


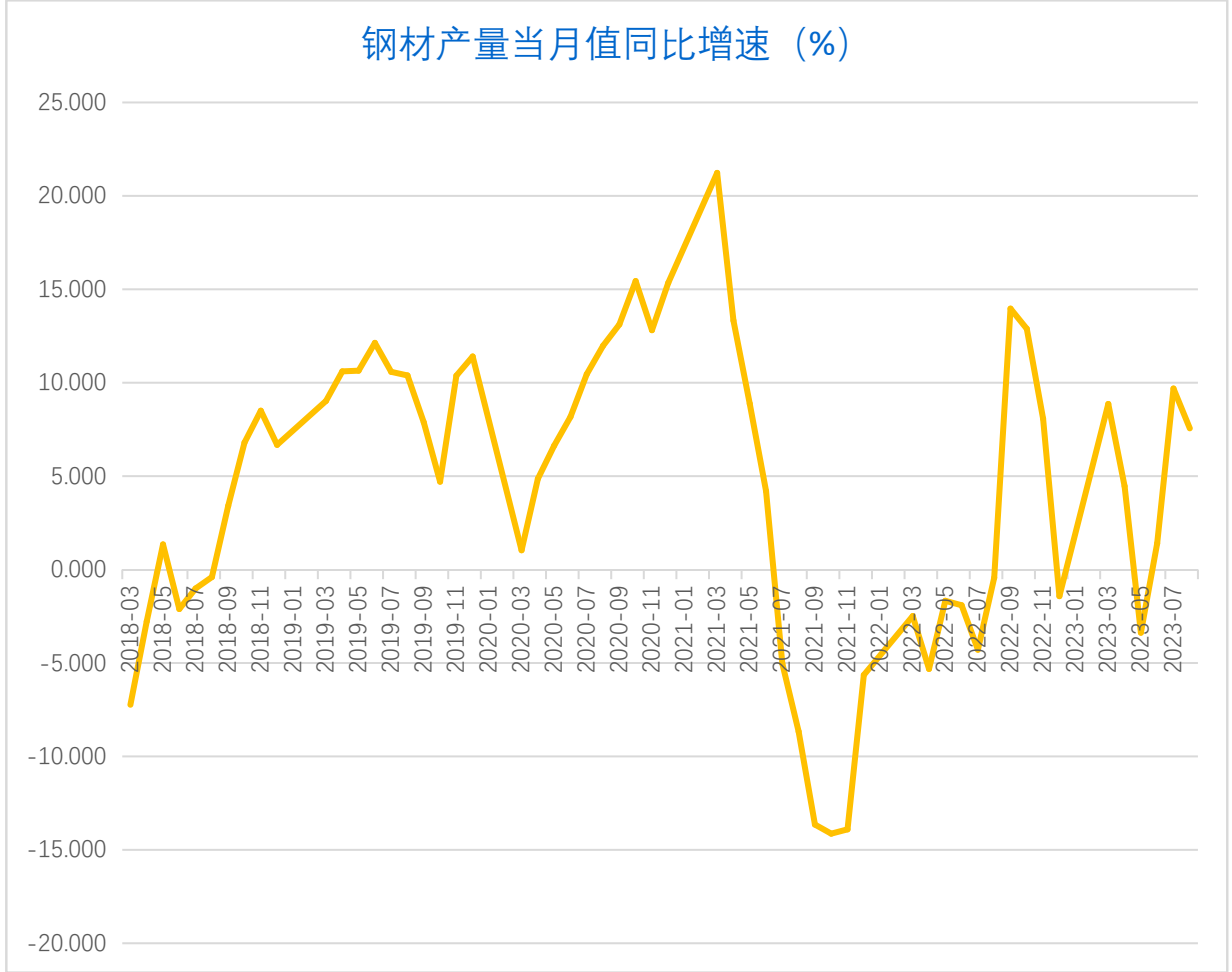


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素14：8月钢材产量为11652万吨，当月同比增速为7.6%，钢材消费具有韧性



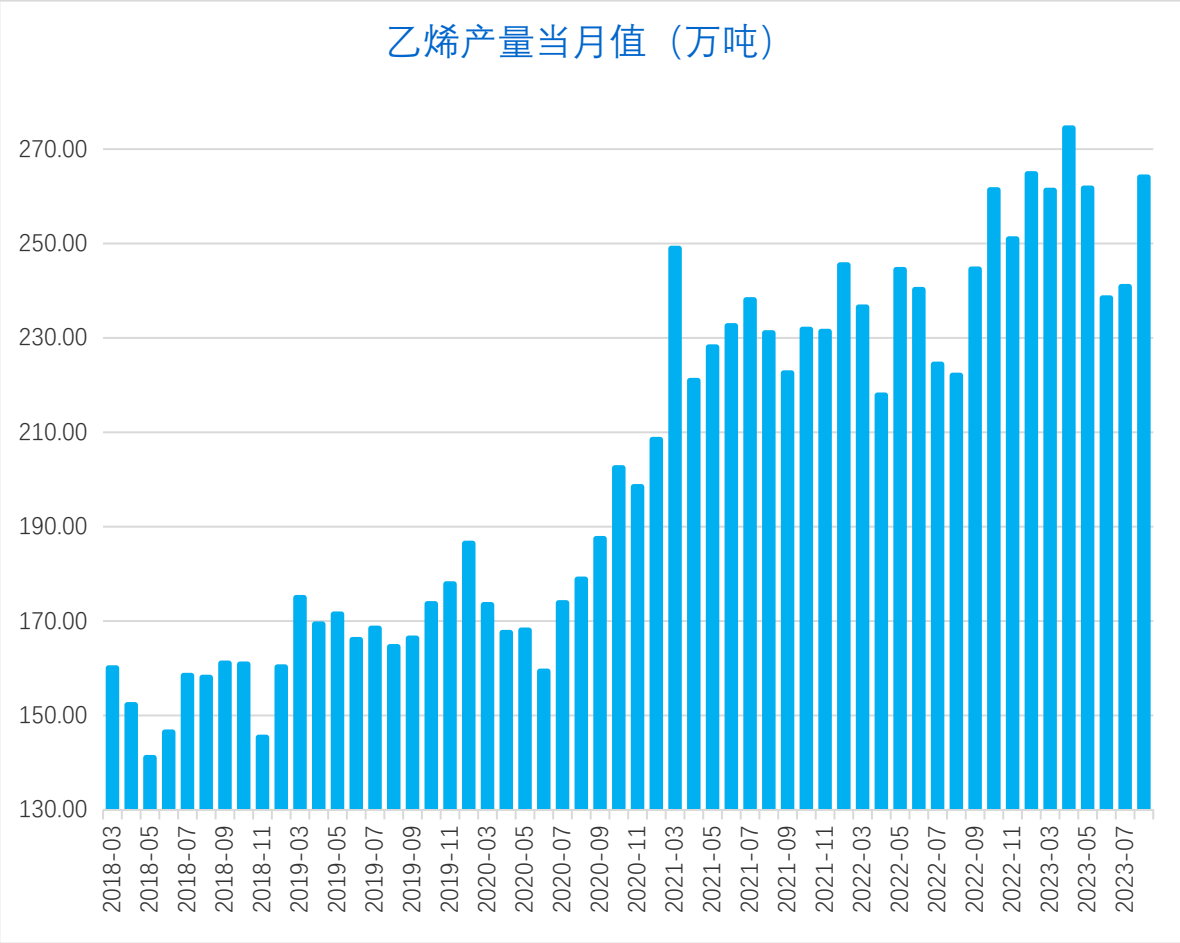


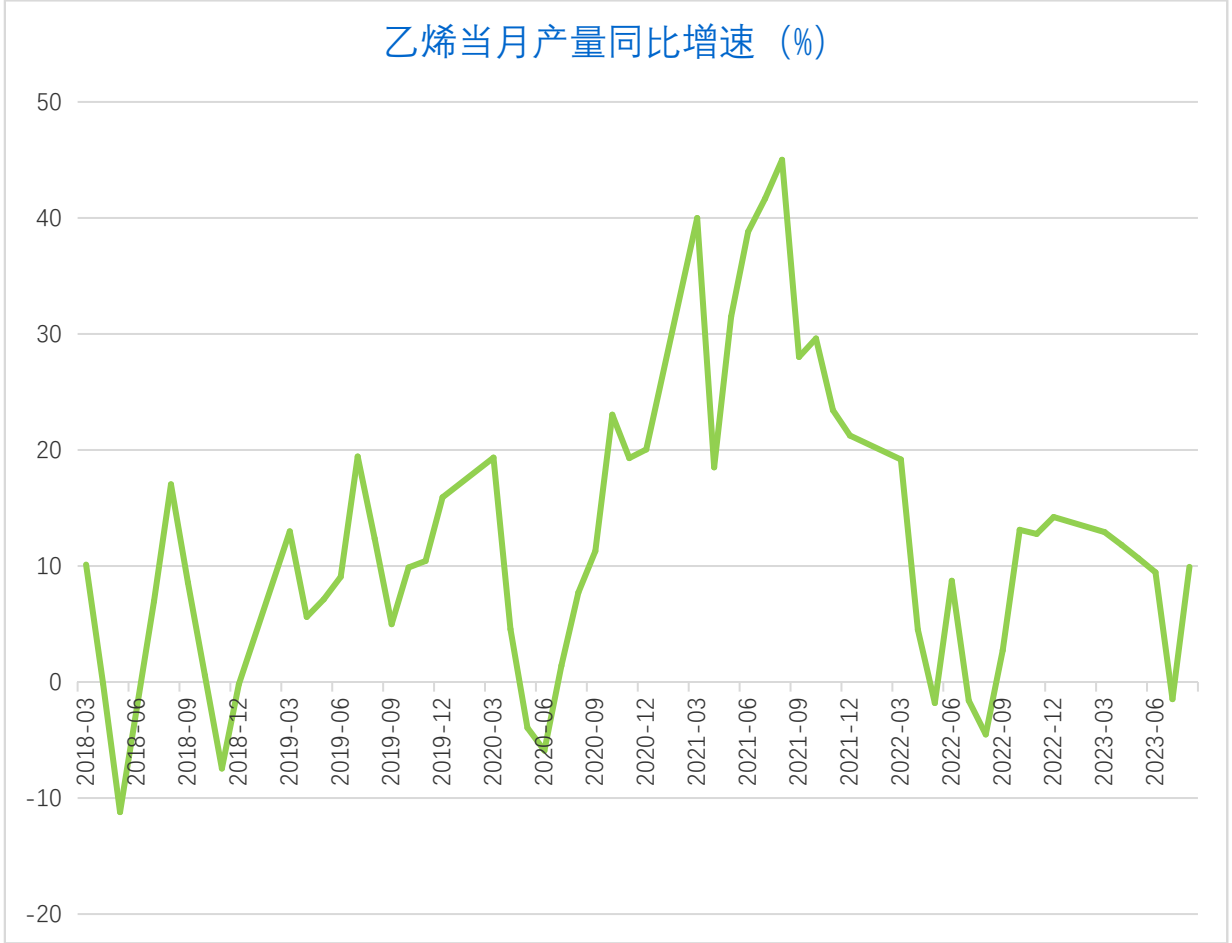
请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素15：8月乙烯产量当月值为264万吨，环比增长24万吨，当月同比增速为9.9%

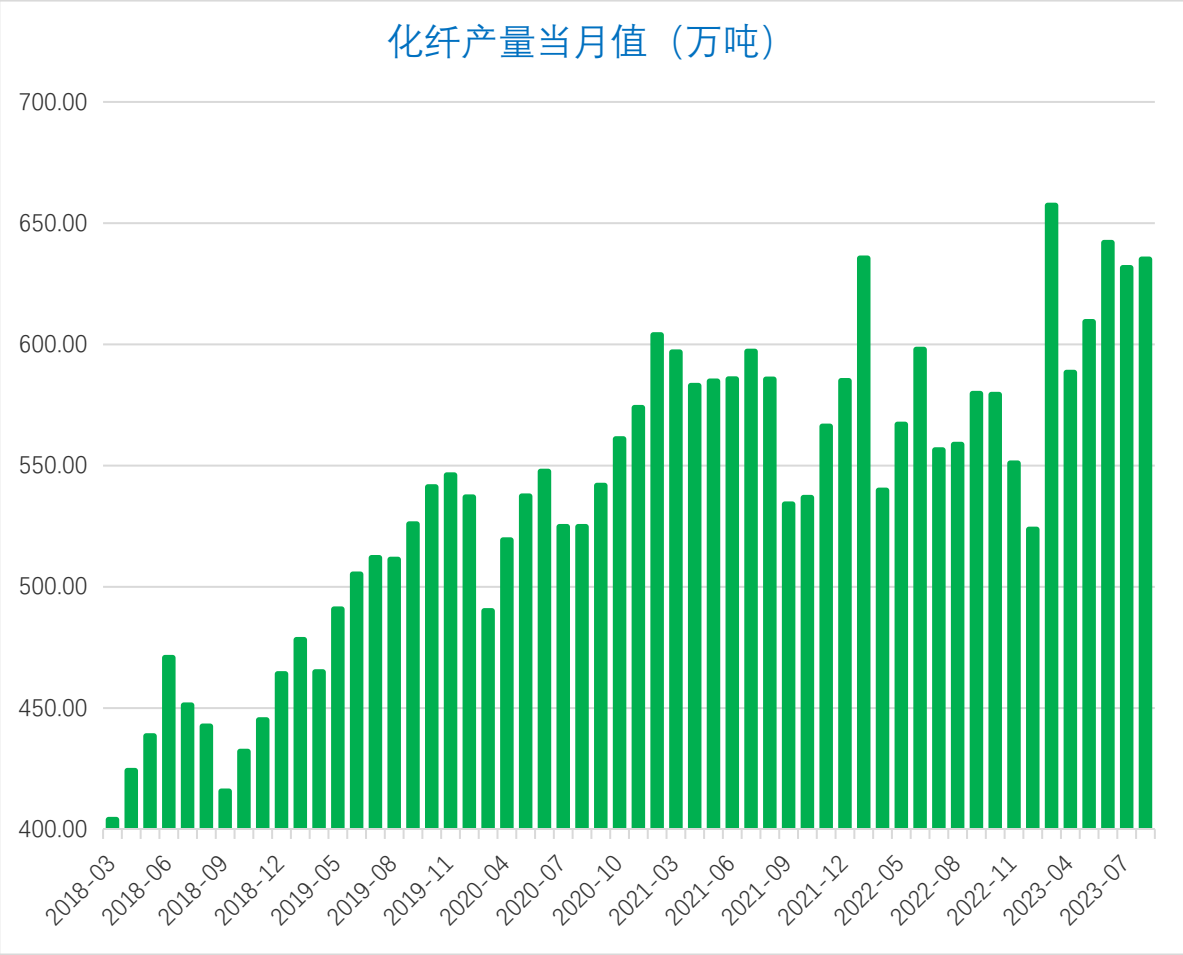


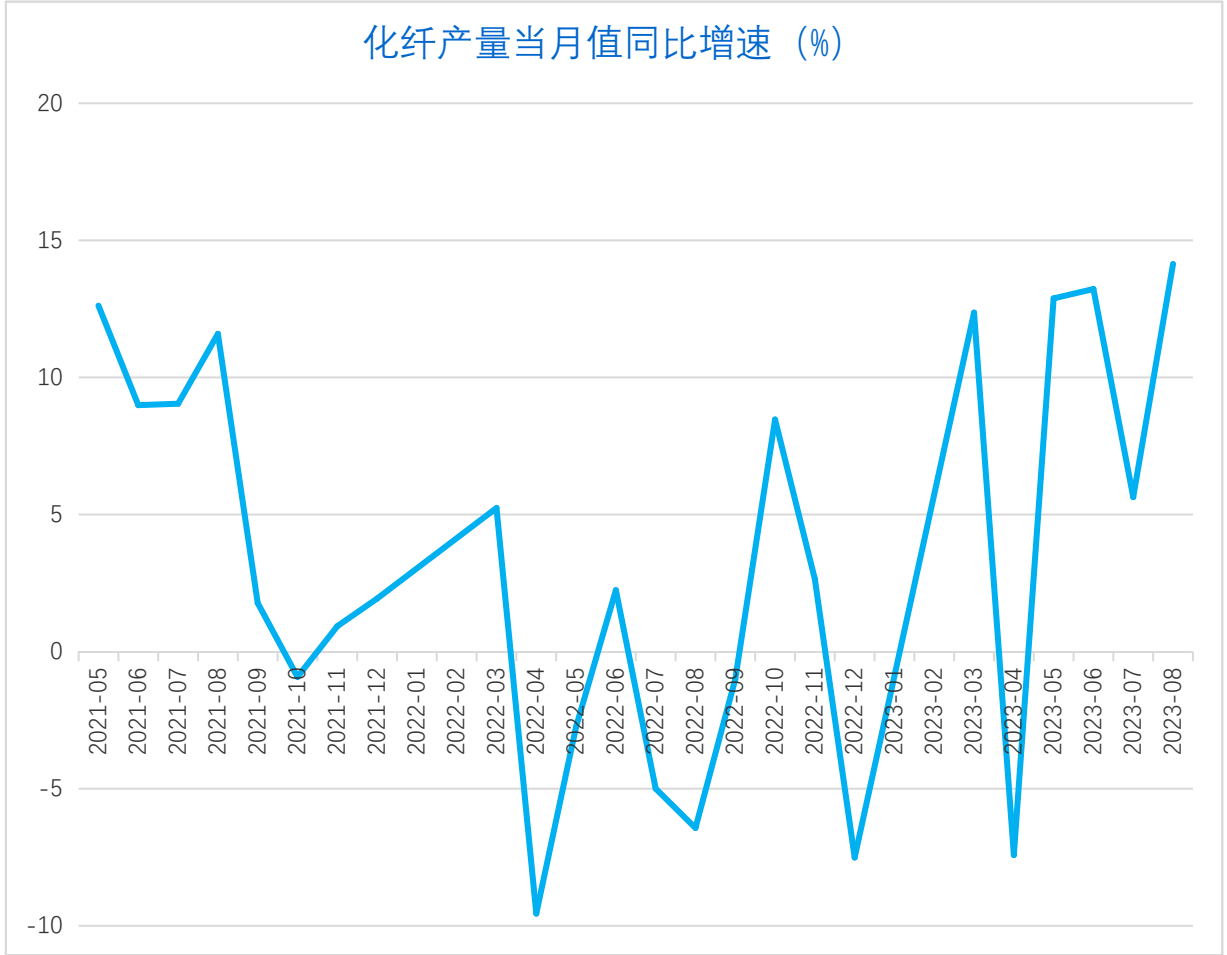


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素16：8月化纤产量当月值为635万吨，当月同比增速为14.1%，增速创两年来新高

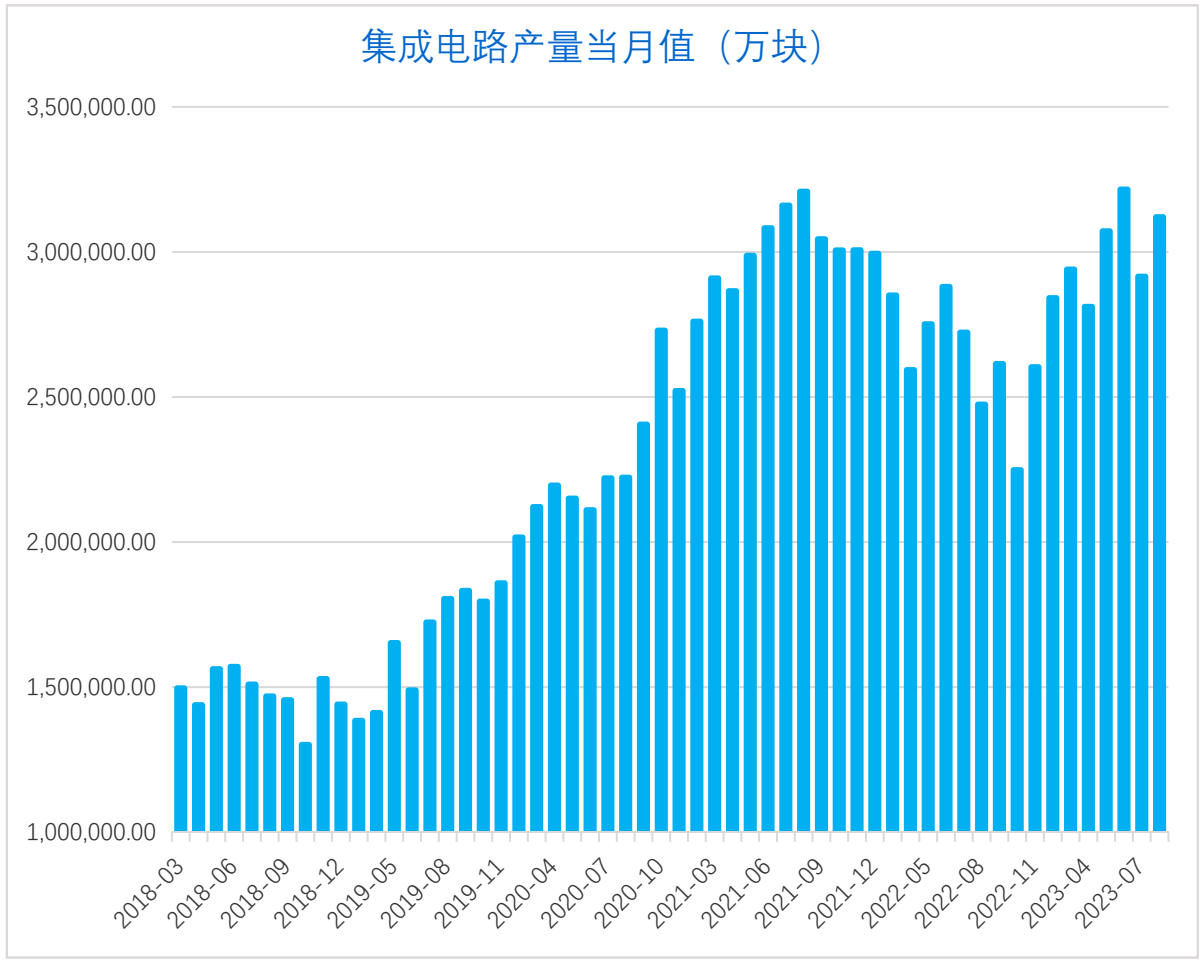


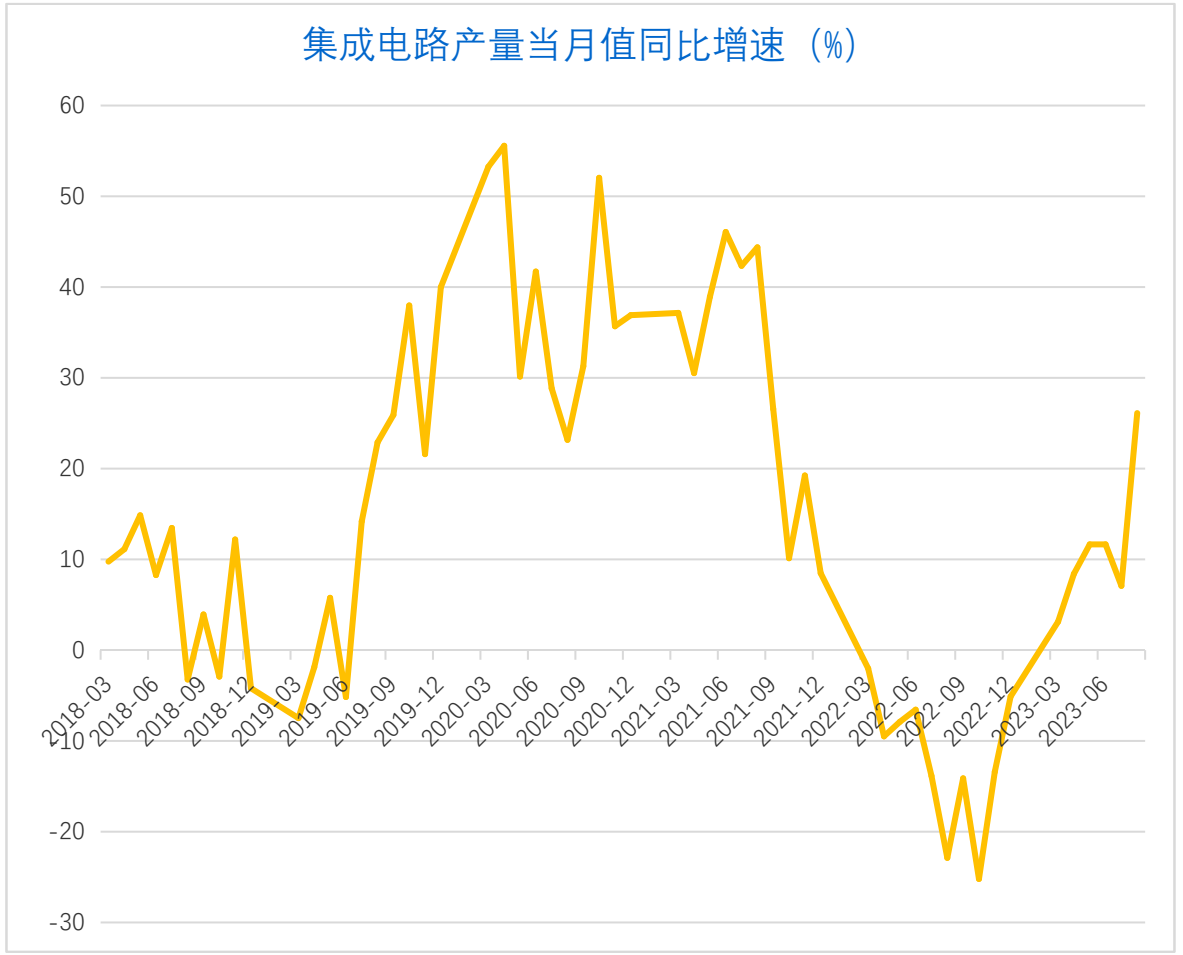


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素17：8月集成电路产量当月值为312亿块，当月同比增速为26.1%，同比增速快速上行

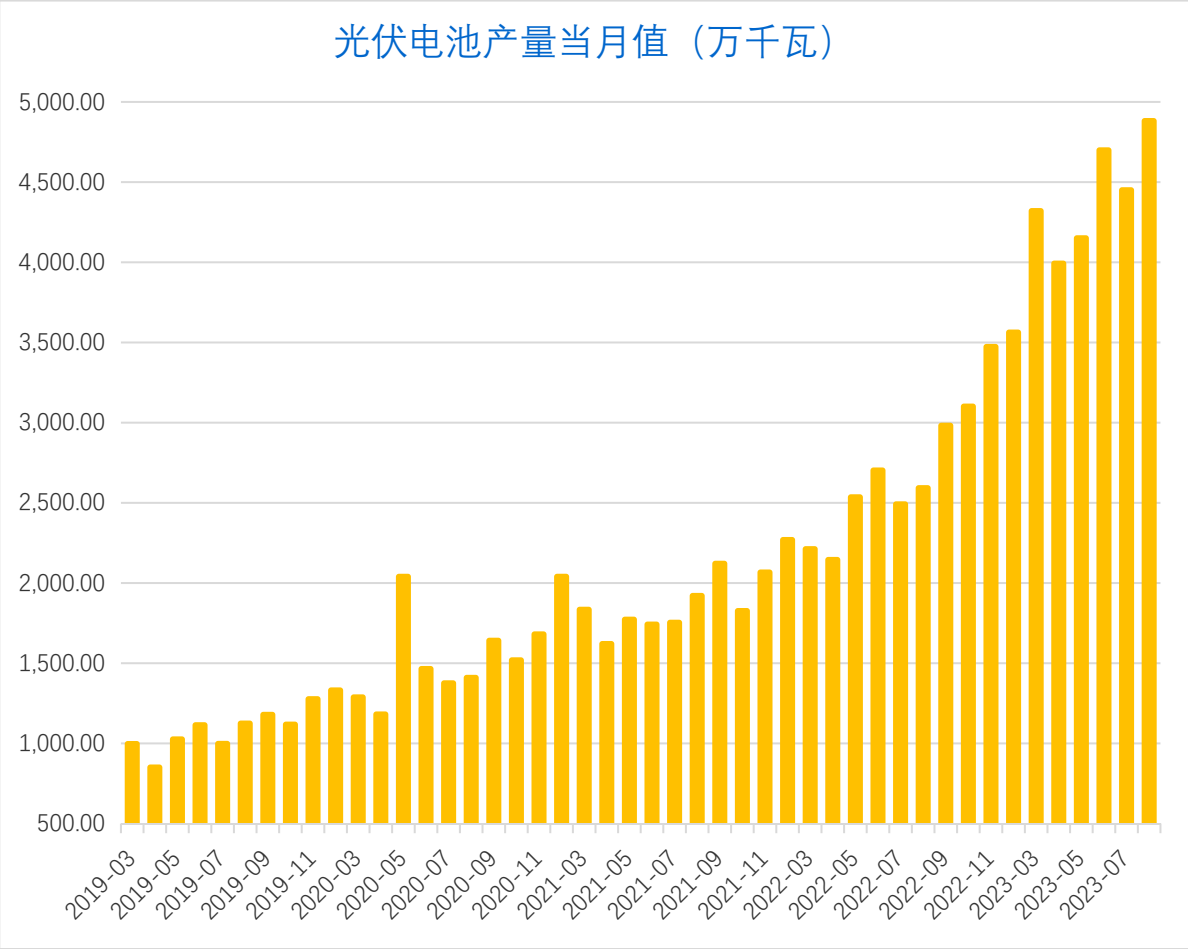


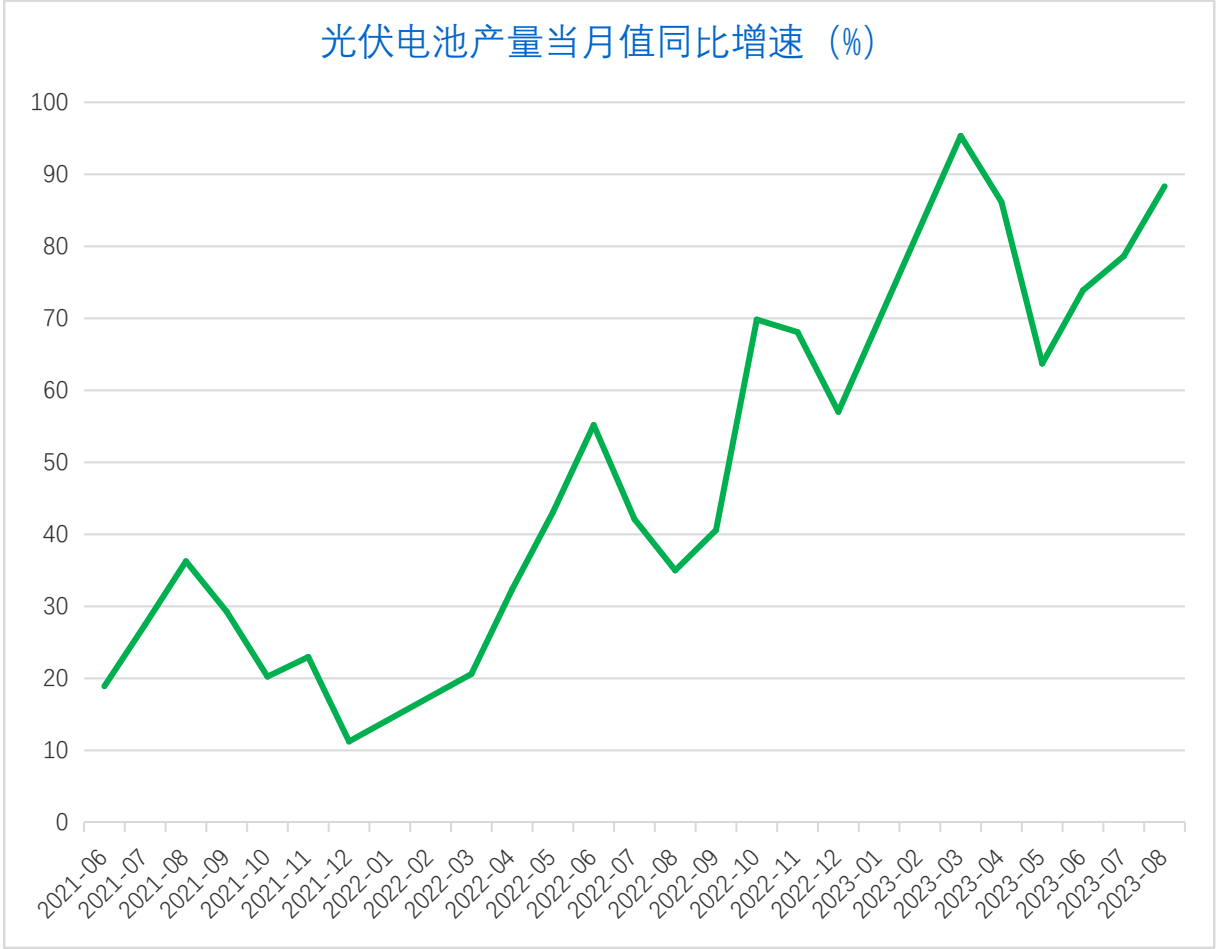


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素18：8月光伏电池产量当月值为48.8GW，当月同比增速为88.3%，年化产量已接近600GW

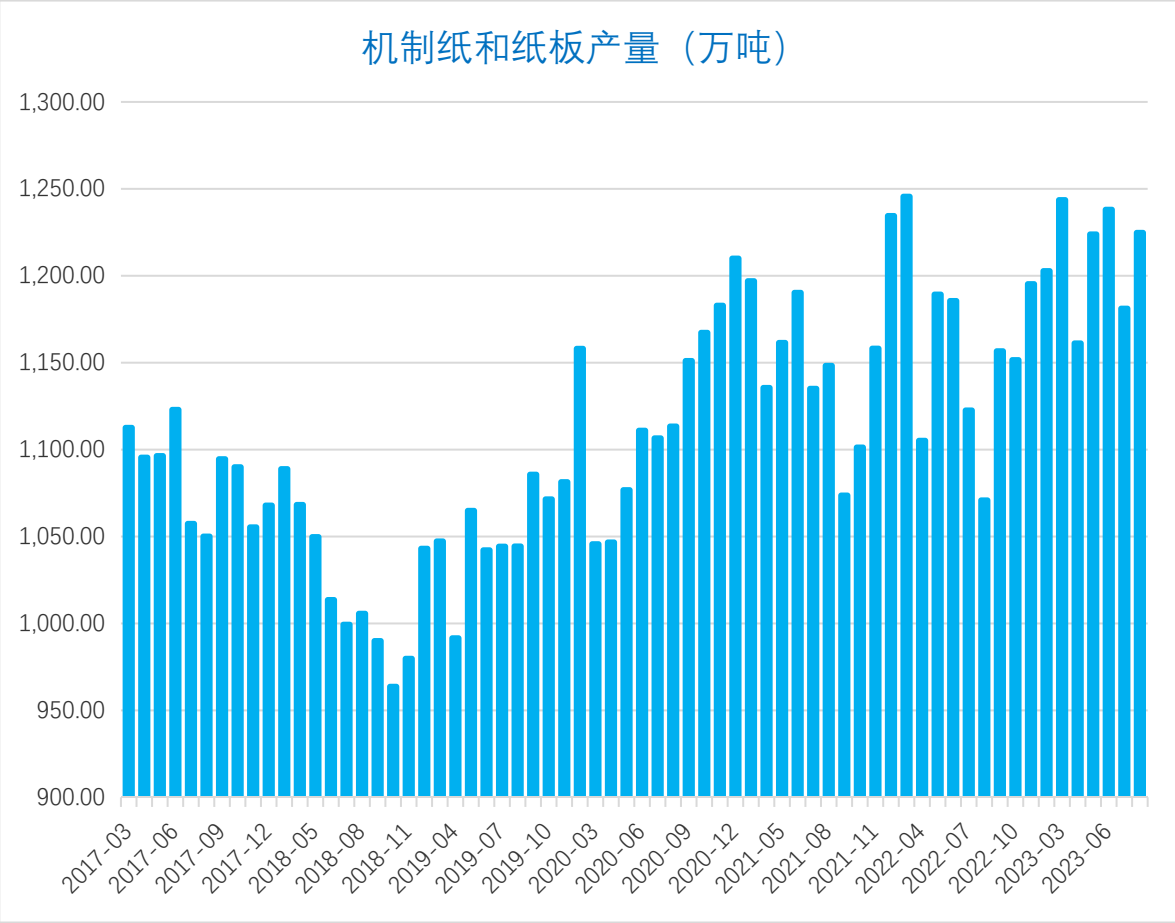


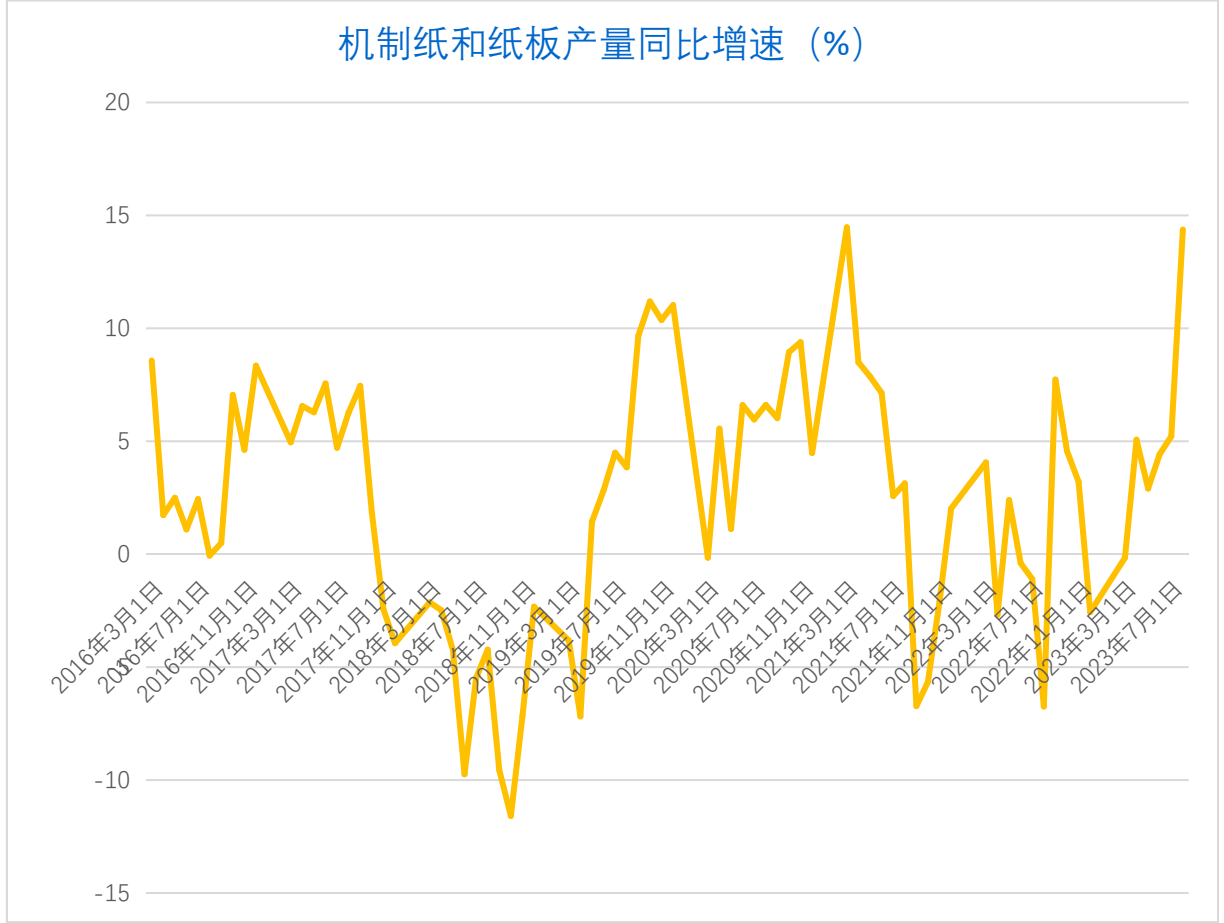


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素19：8月机制纸和纸板产量为1224万吨，当月同比增速为14.4%，显示内需消费快速回升

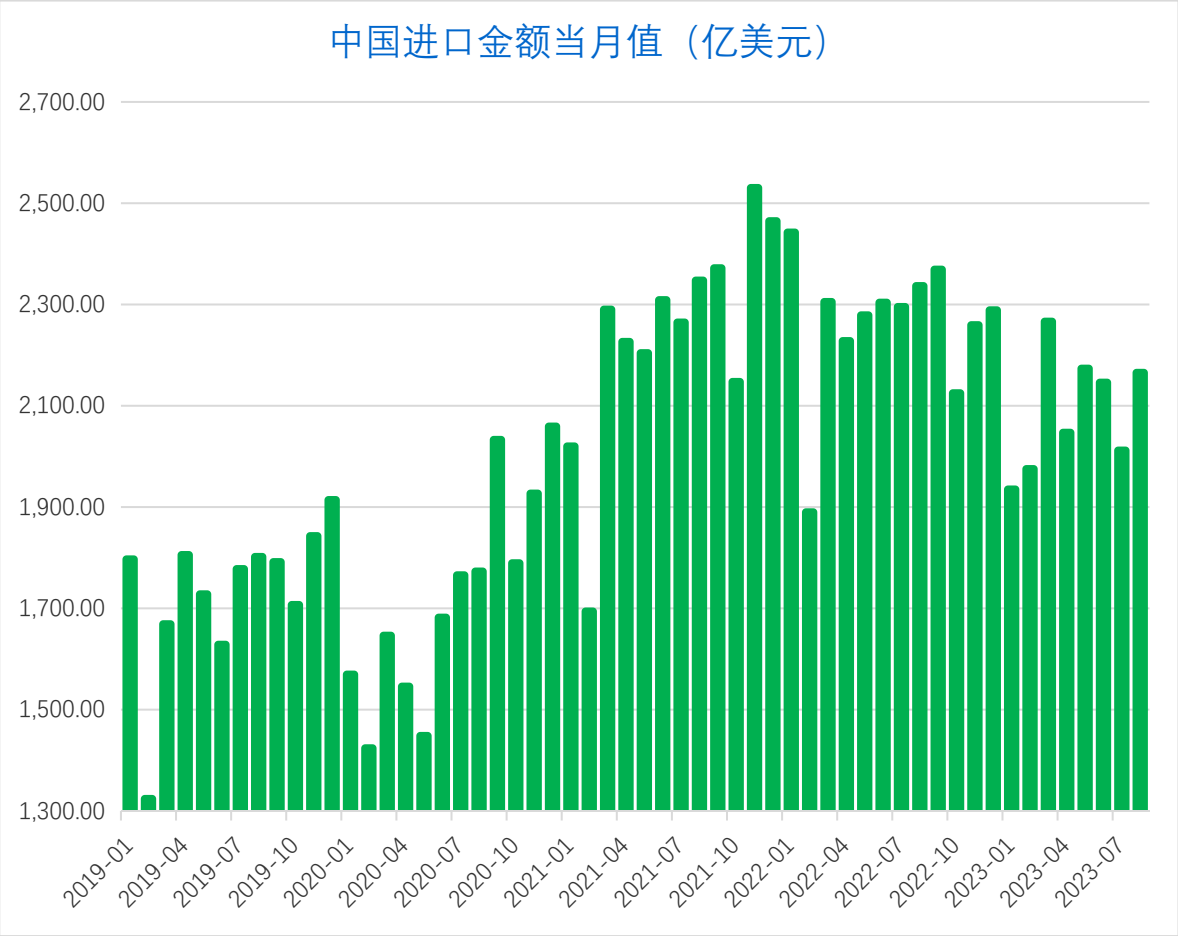




数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

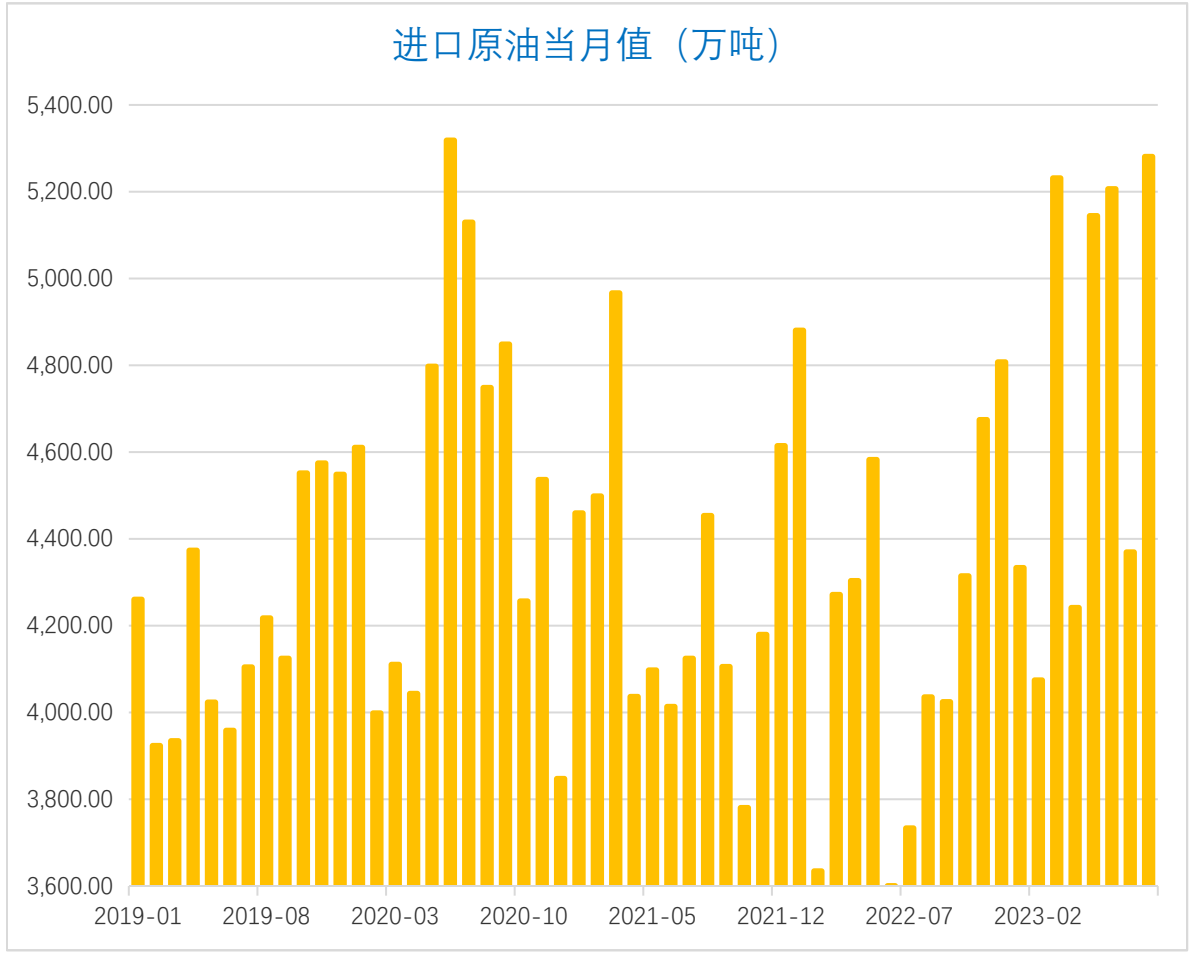
利多因素20：8月进口金额为2165亿美元，环比明显增长，同比降幅大幅收窄

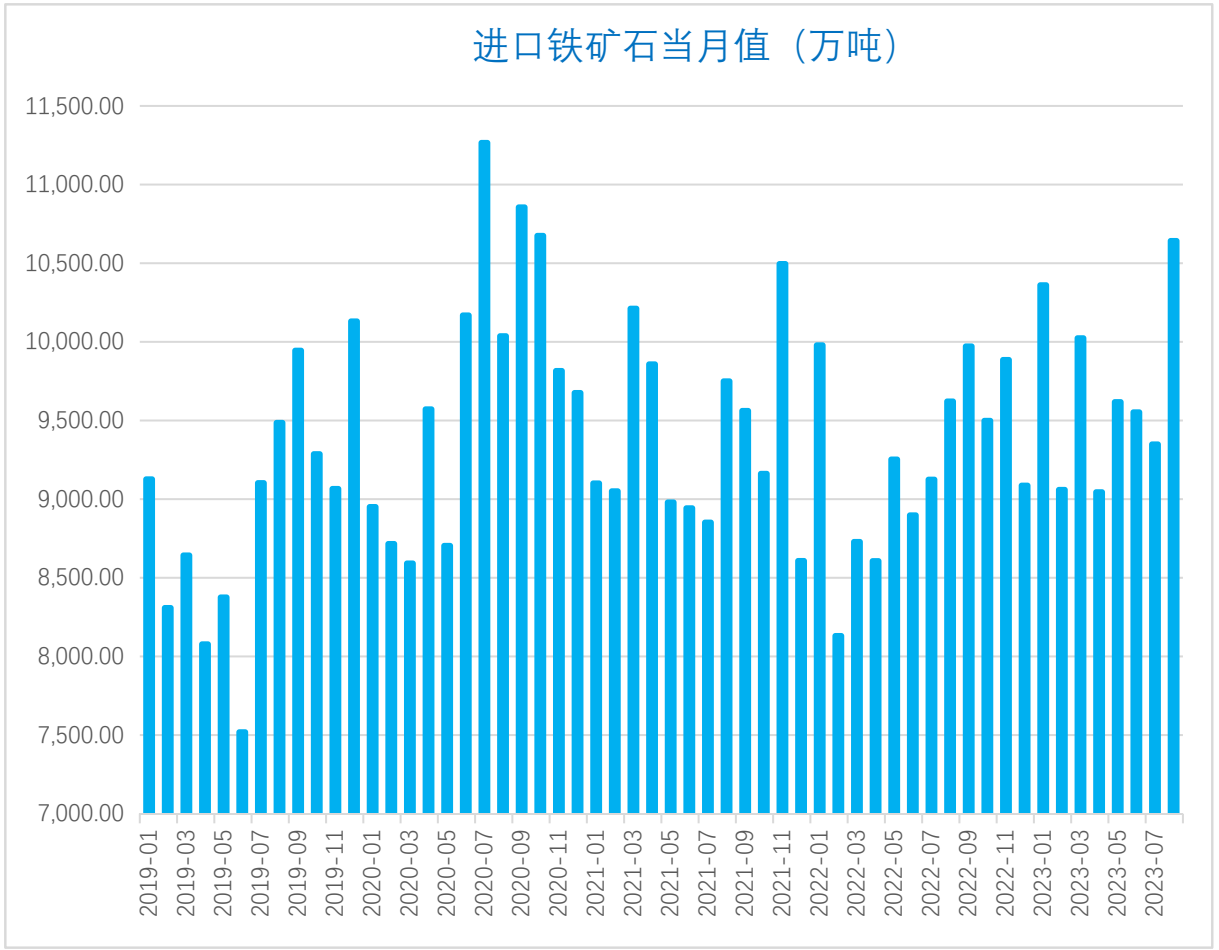


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素21：8月原油进口5280万吨，铁矿石进口10641万吨，环比大增，显示中国经济内需投资增强



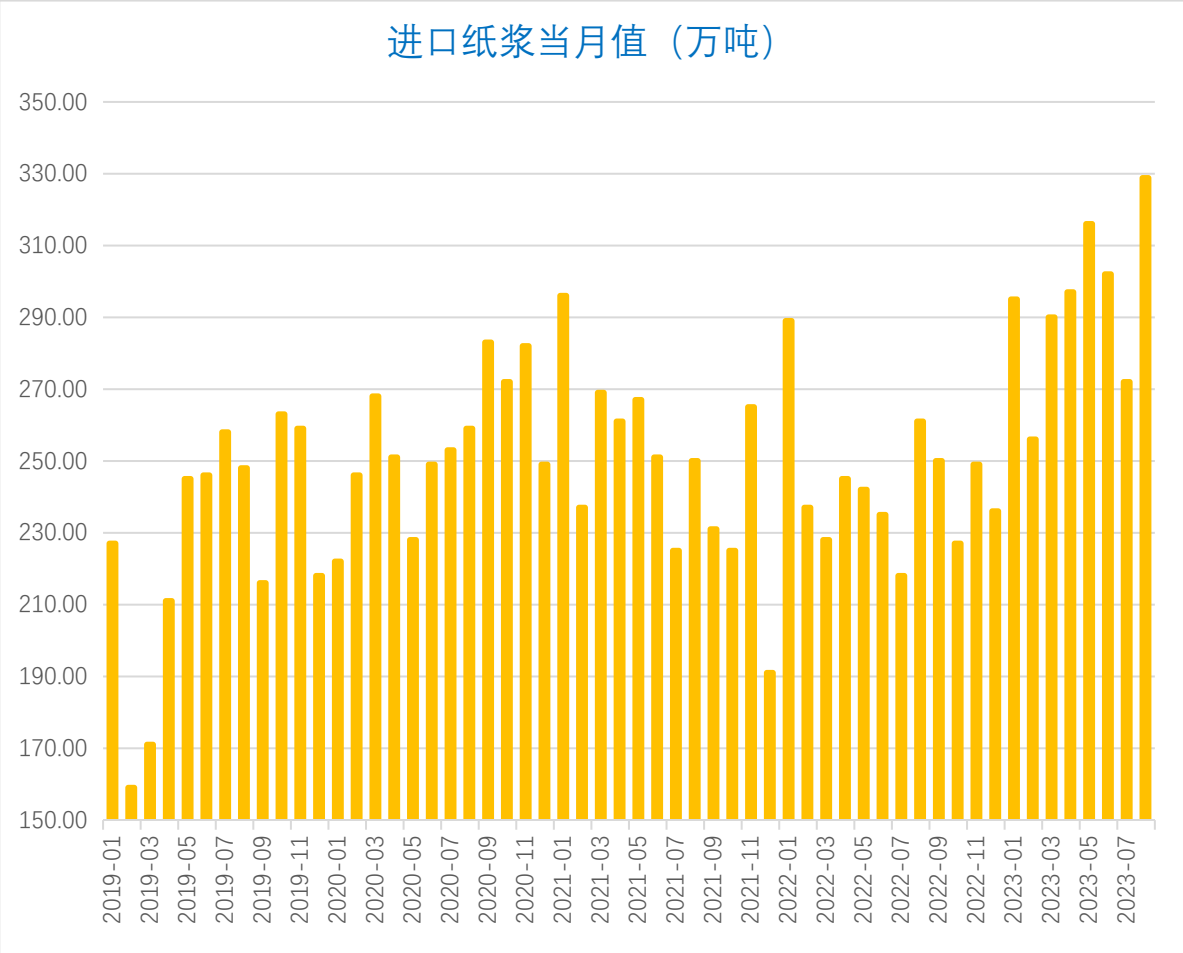


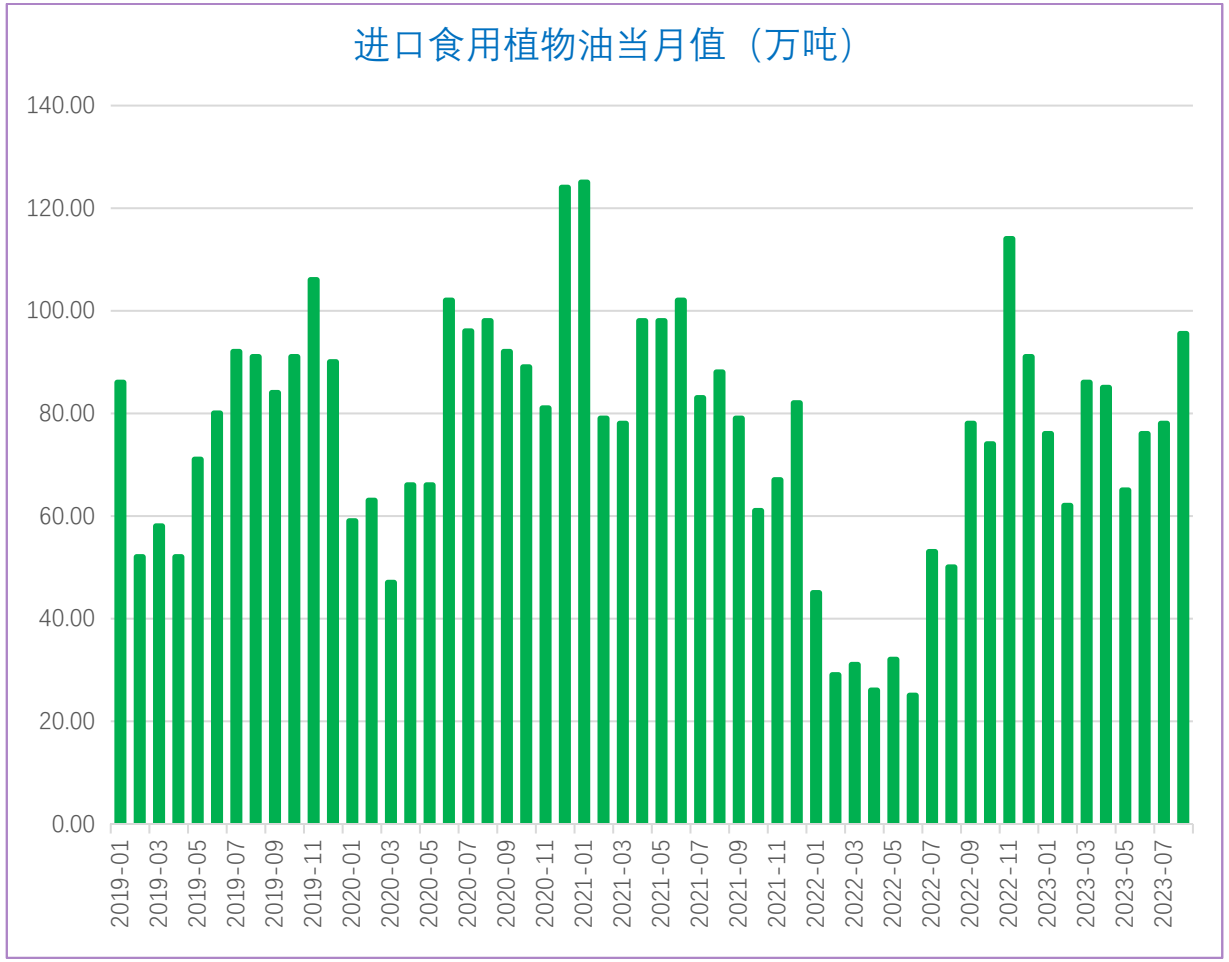
请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素22：8月进口纸浆328万吨，创历史记录，进口食用植物油95万吨，显示内需消费开始增强



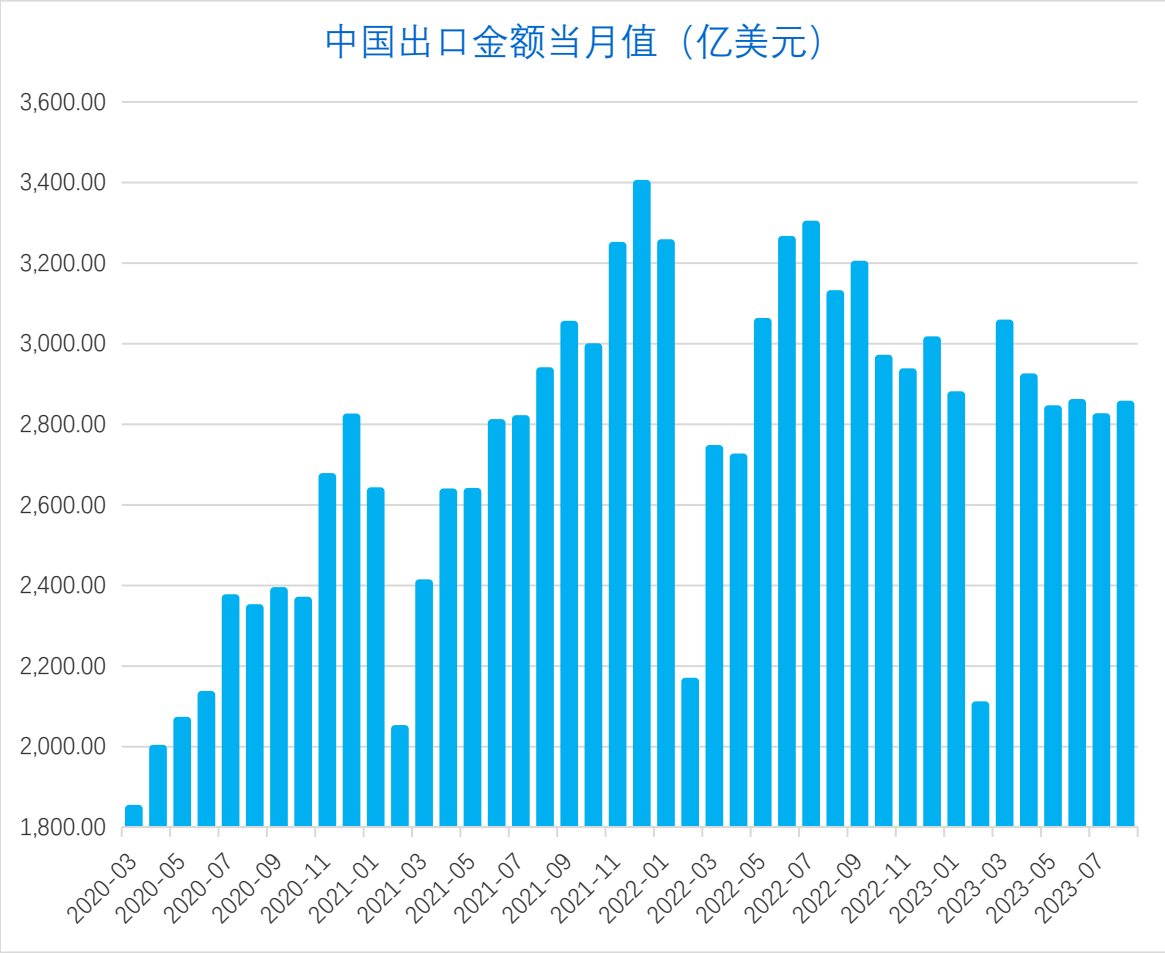


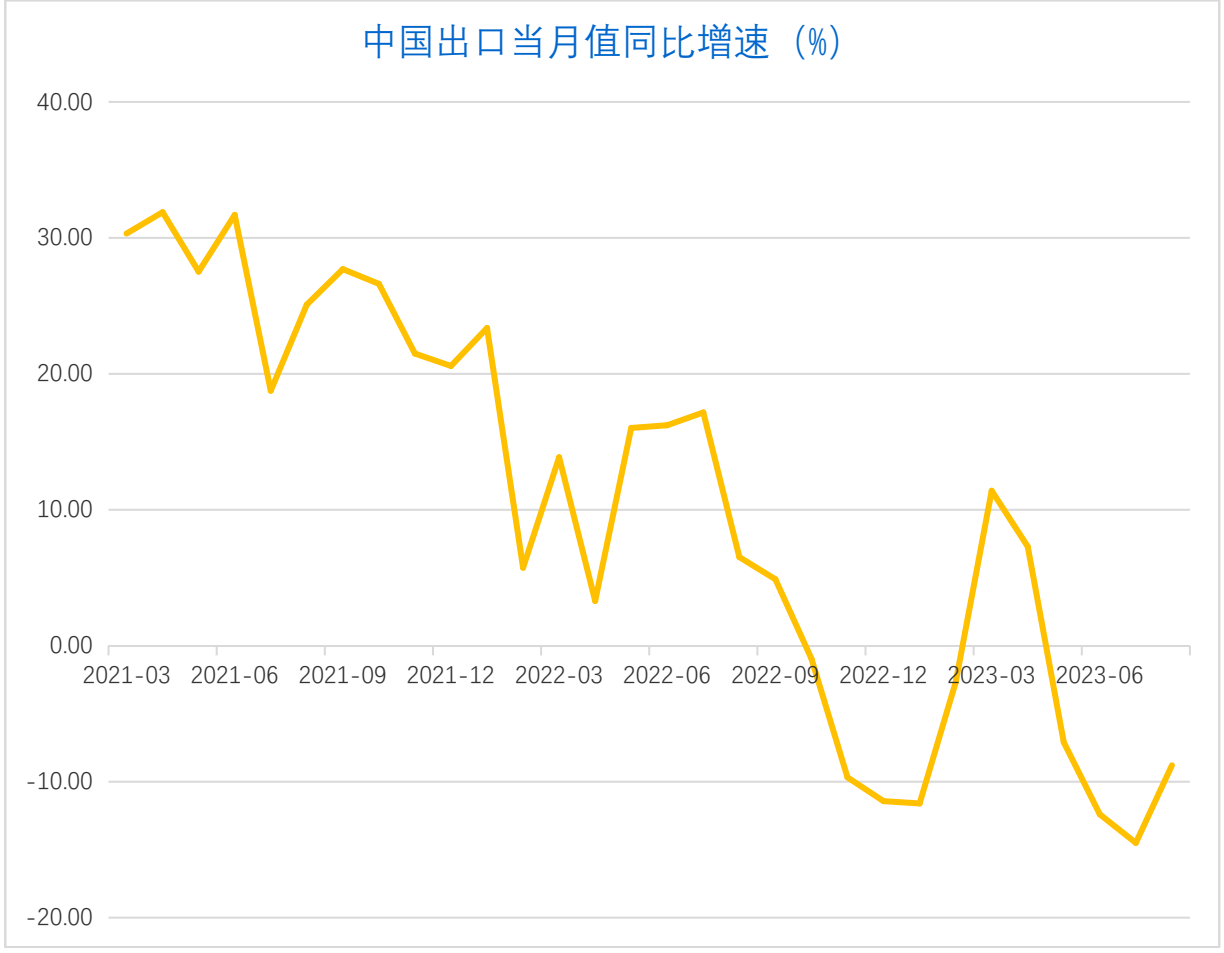
请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素23：8月中国出口2848亿美元，当月同比增速为-8.8%，当月出口金额平稳，同比降幅明显收窄





请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利多因素24：10年期国债收益率大幅上行，印证中国经济已越过底部，进入上行期

请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

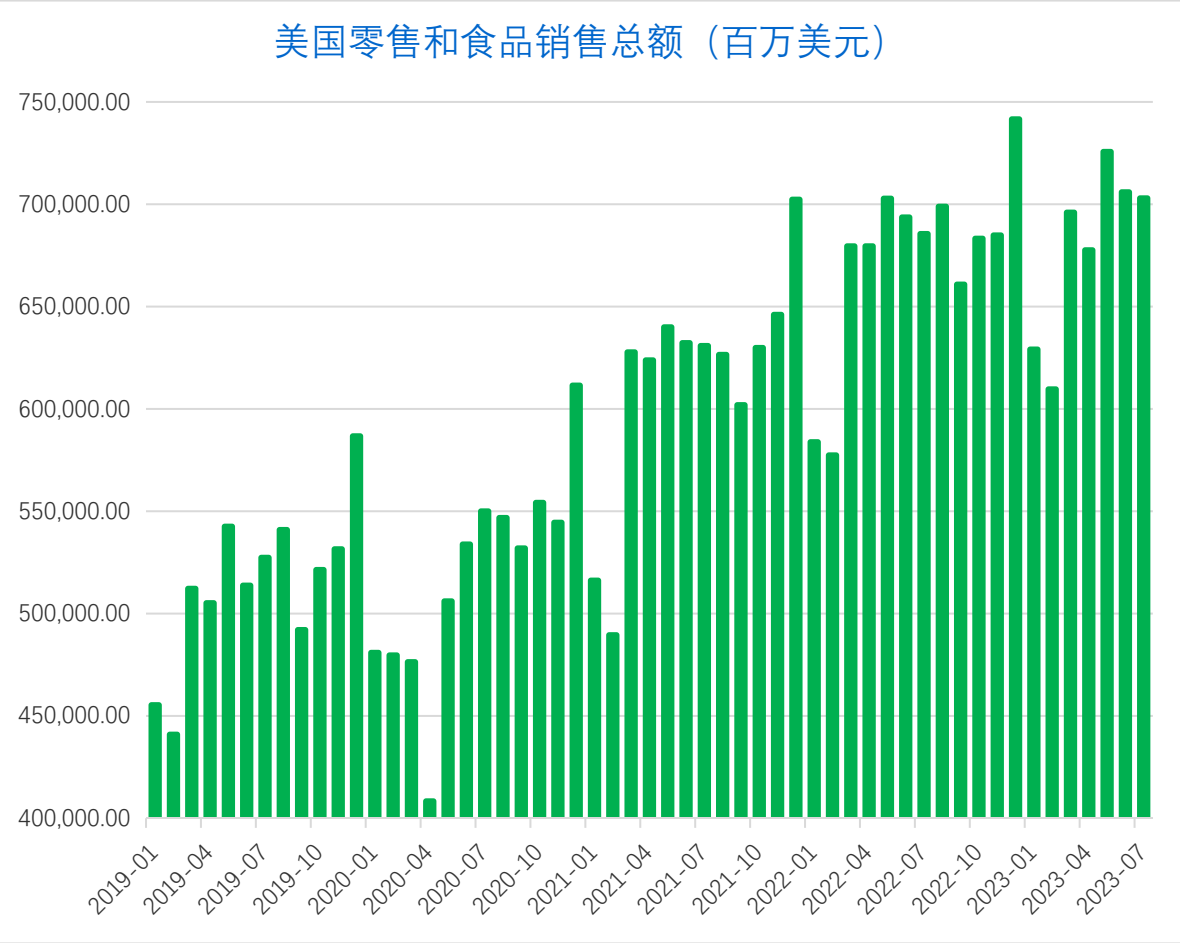
2.2 多空逻辑

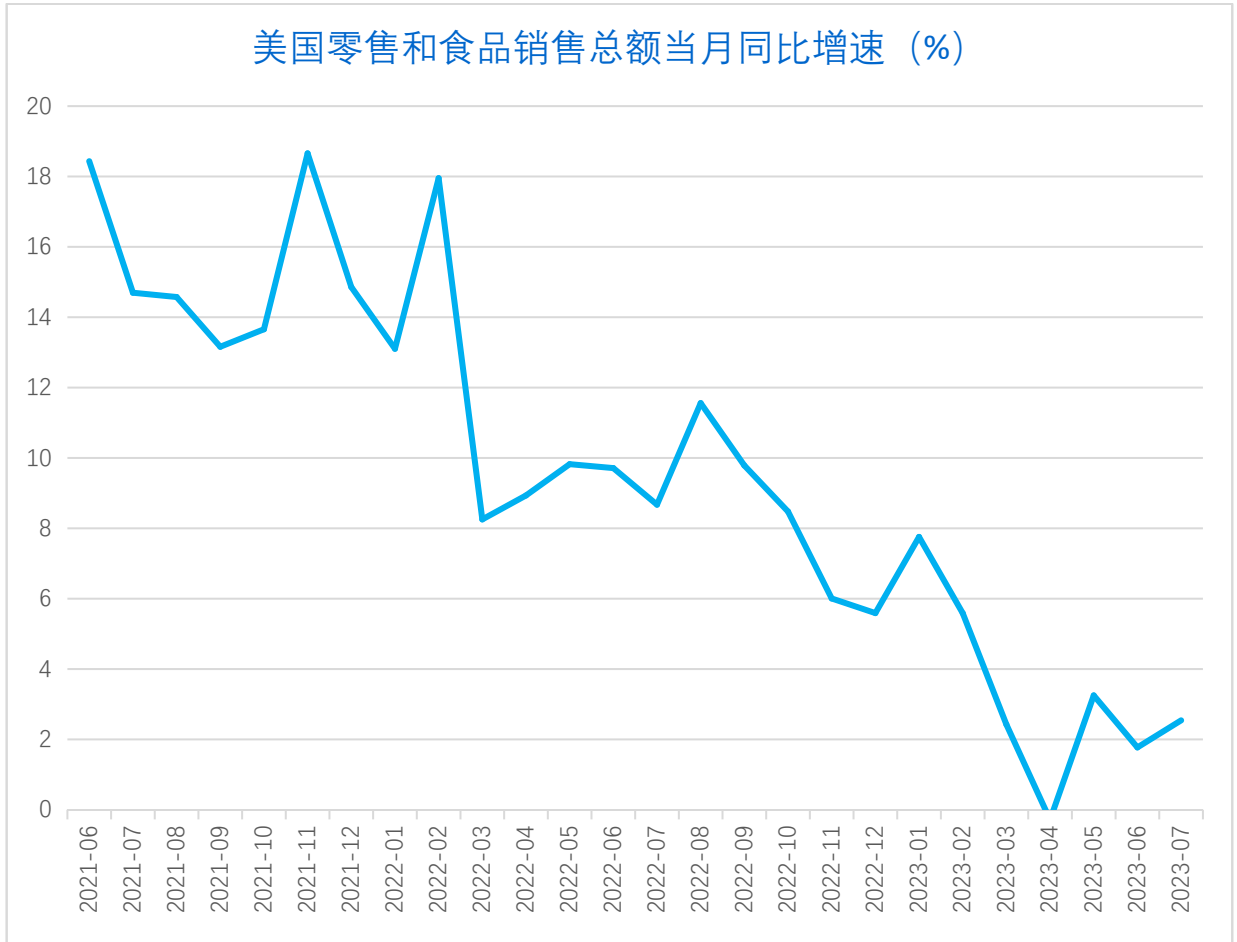
利多因素25：库存周期被动补库存，文华工业品指数回升至前期大型平台

数据来源：文华财经，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利空因素1：7月美国零售和食品销售总额7029亿美元，当月同比增速为2.5%

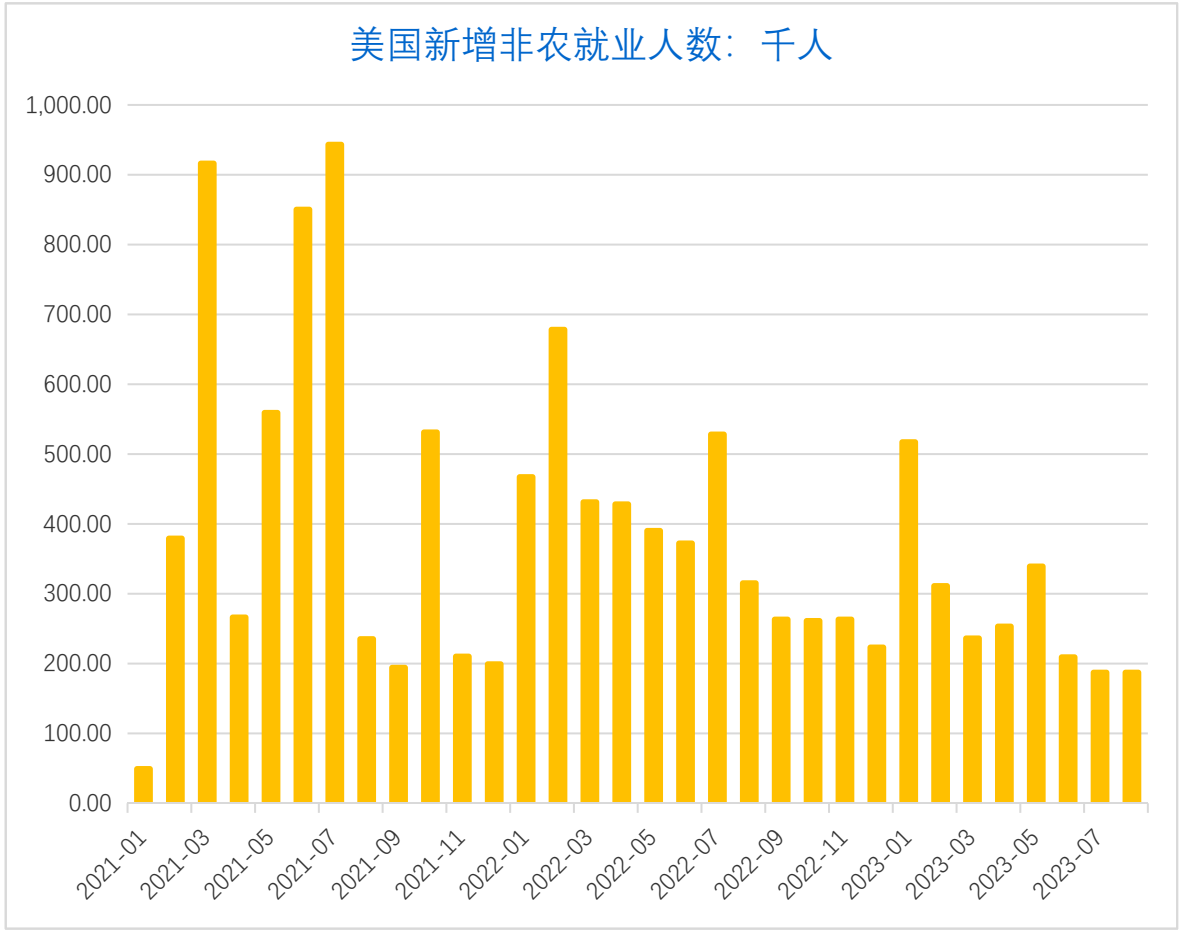


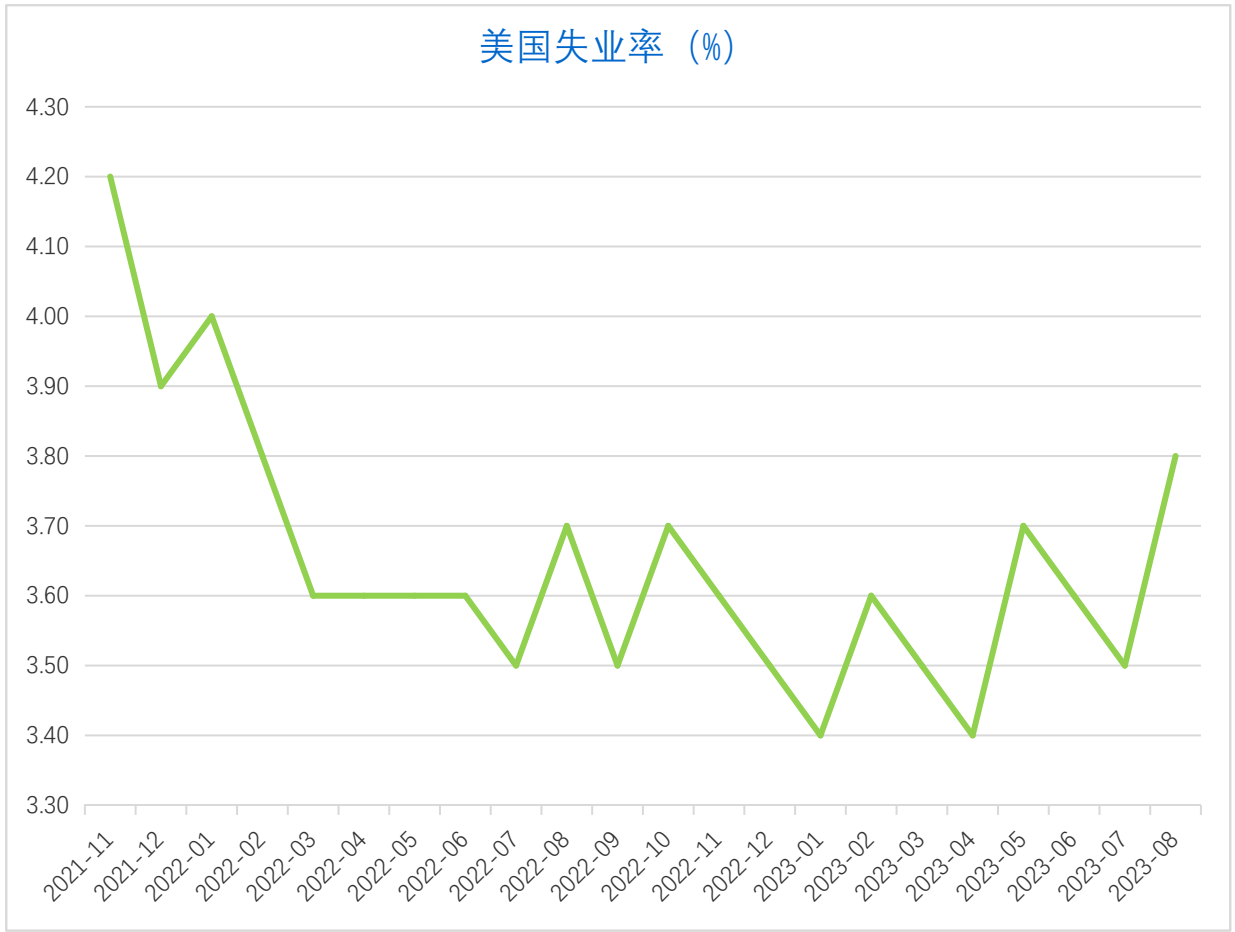


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利空因素2：美国8月失业率上升至3.8%，创下一年半以来的高位



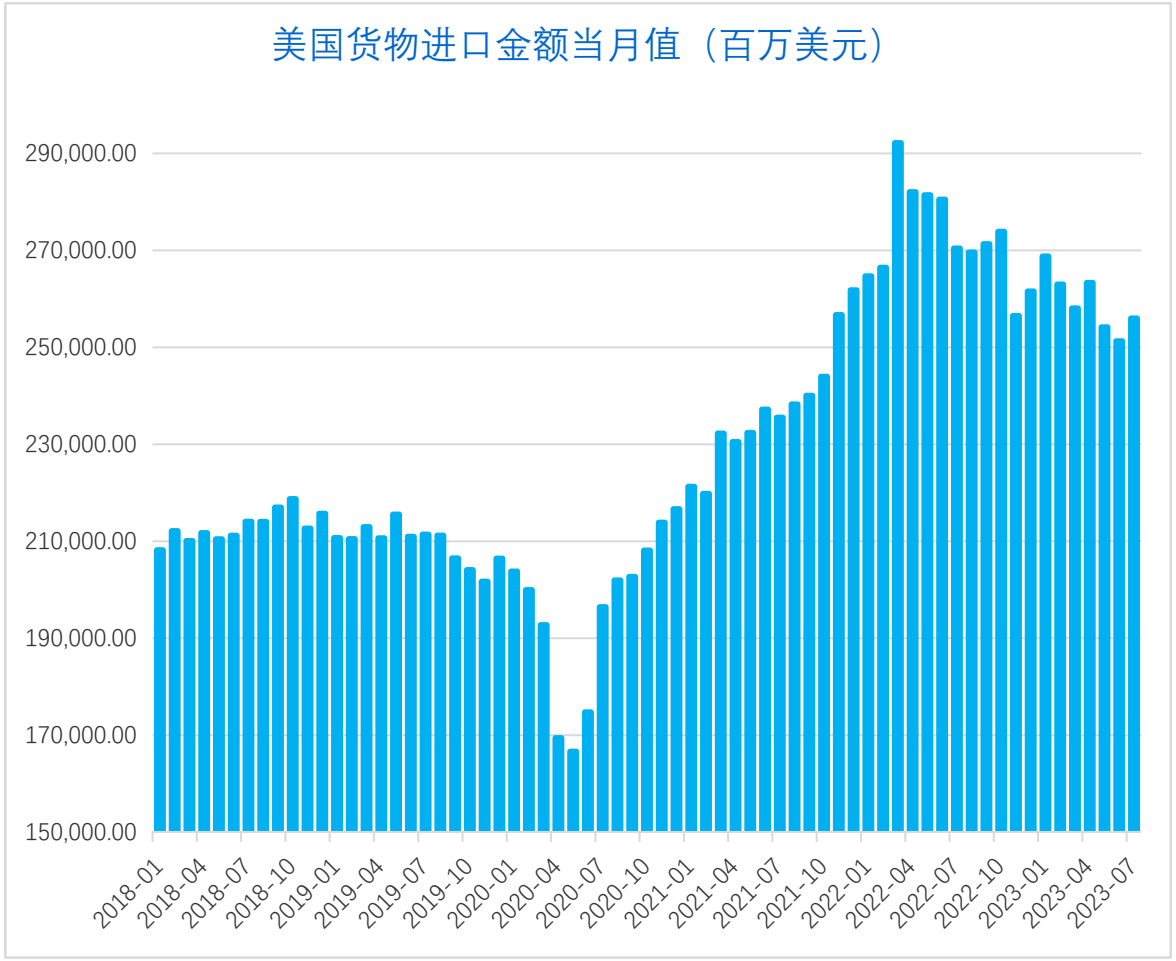


请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

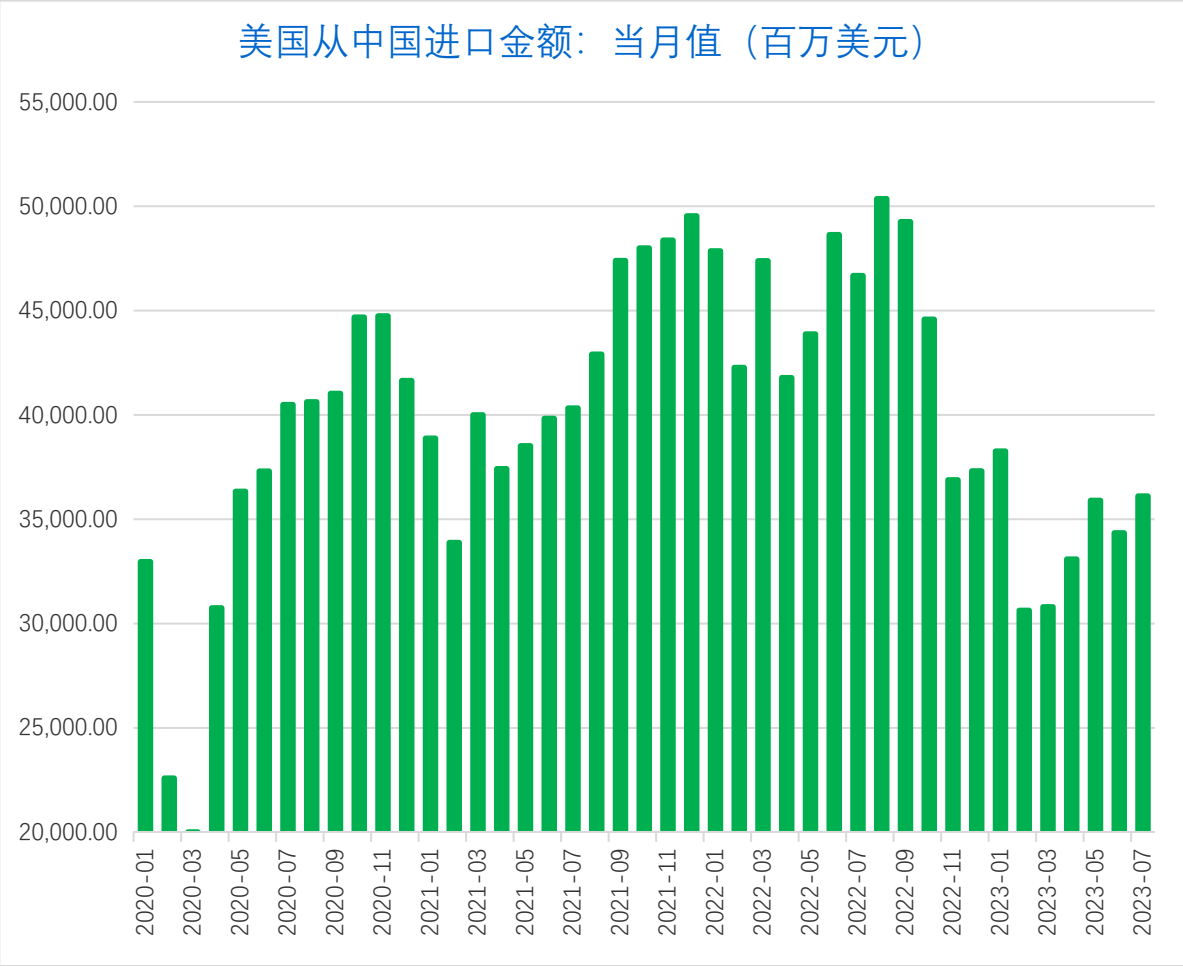
利空因素3：美国7月货物进口金额为2559亿美元，当月同比增速为-5.7%，进口金额趋于稳定

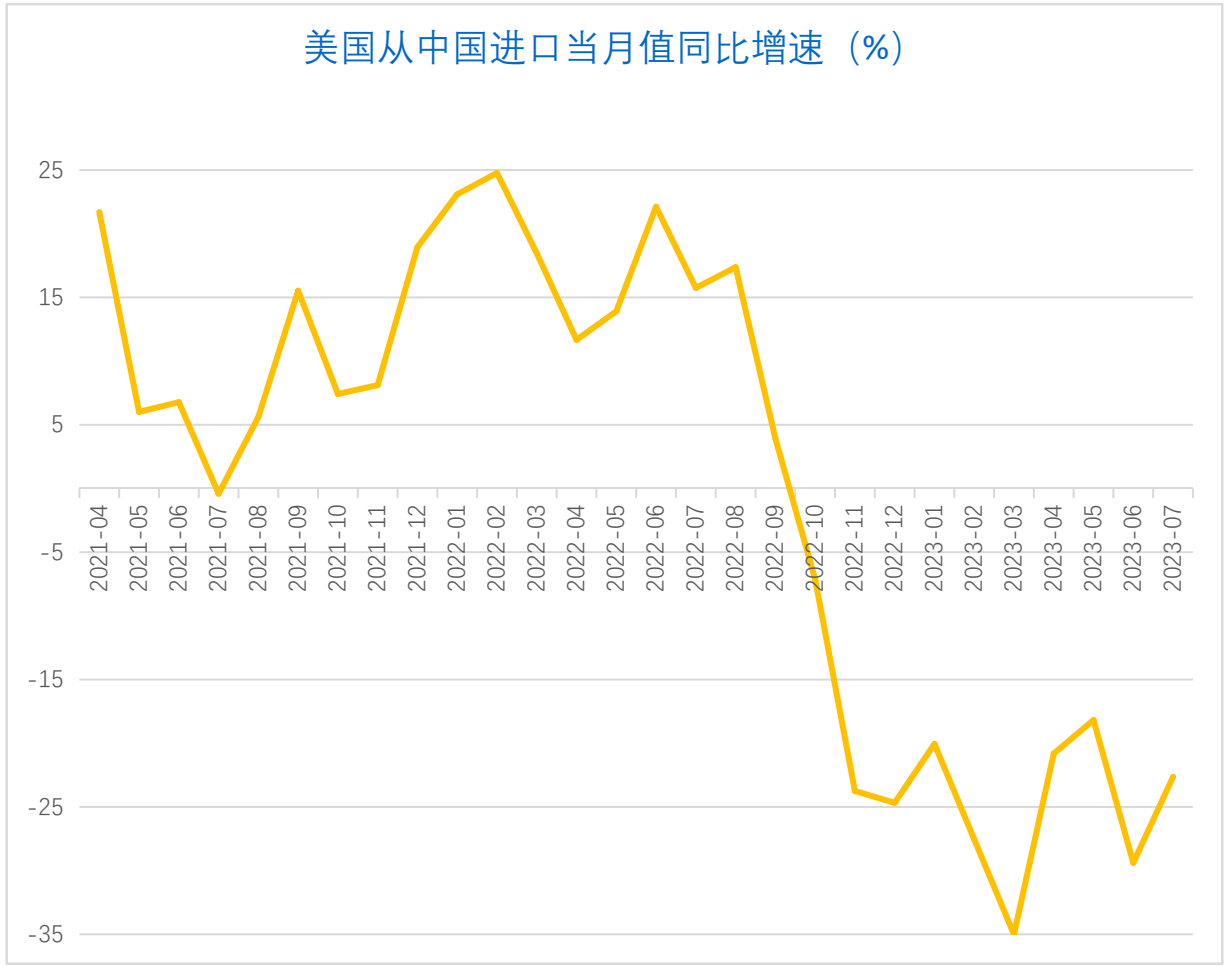


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利空因素4：美国7月从中国进口金额为360亿美元，当月同比增速为-22.6%，跌幅收窄

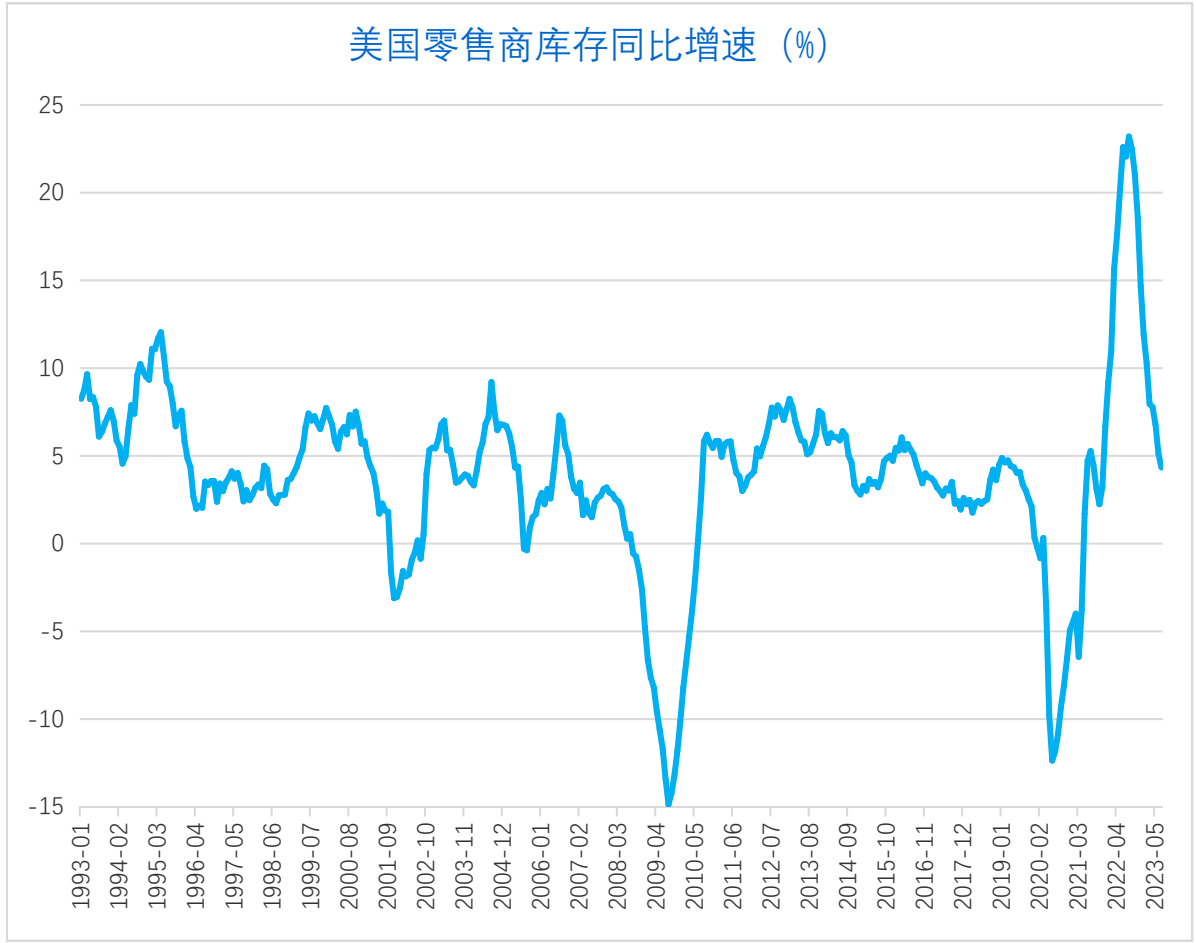


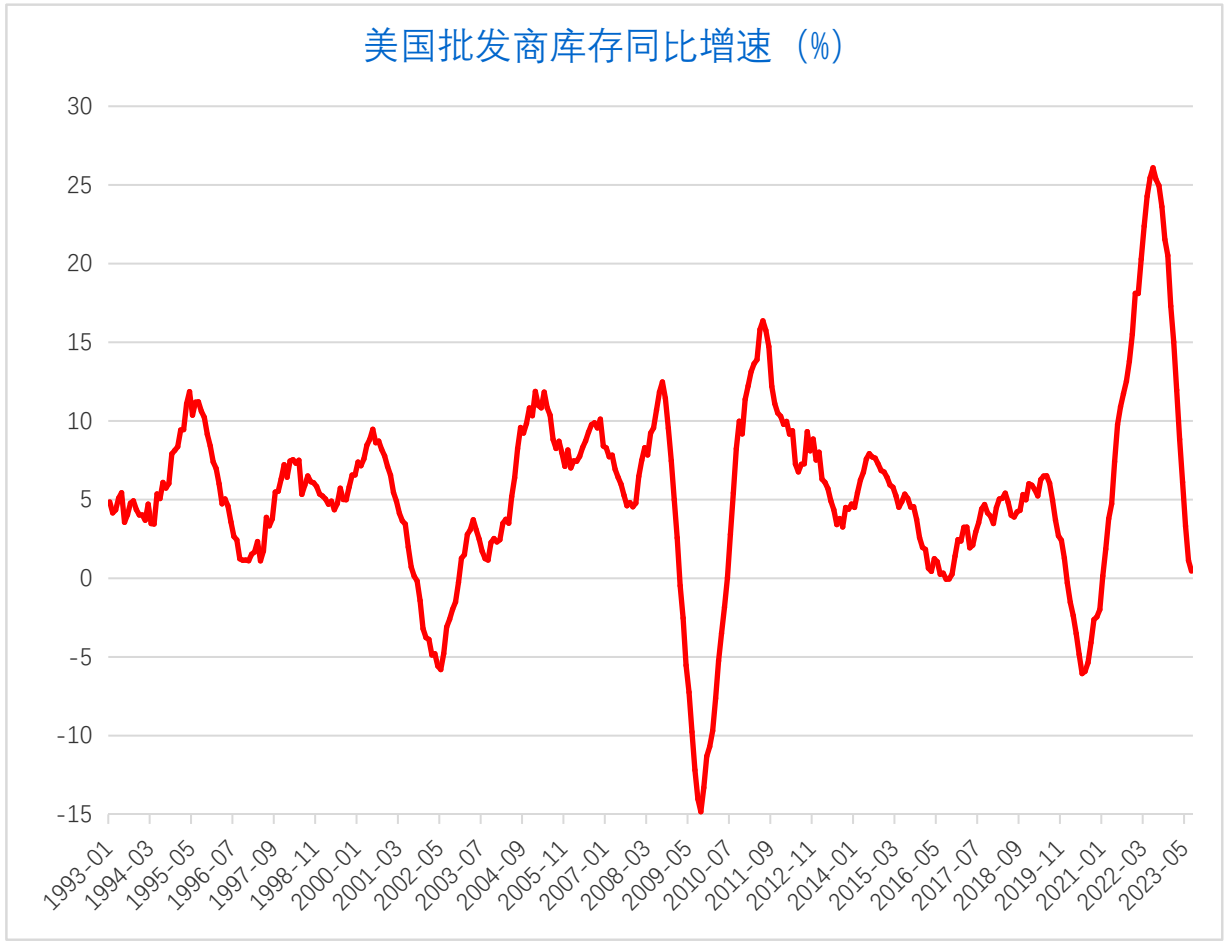


数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利空因素5：美国7月零售商库存同比增速为4.3%，批发商库存同比增速为0.5%，延续主动去库存



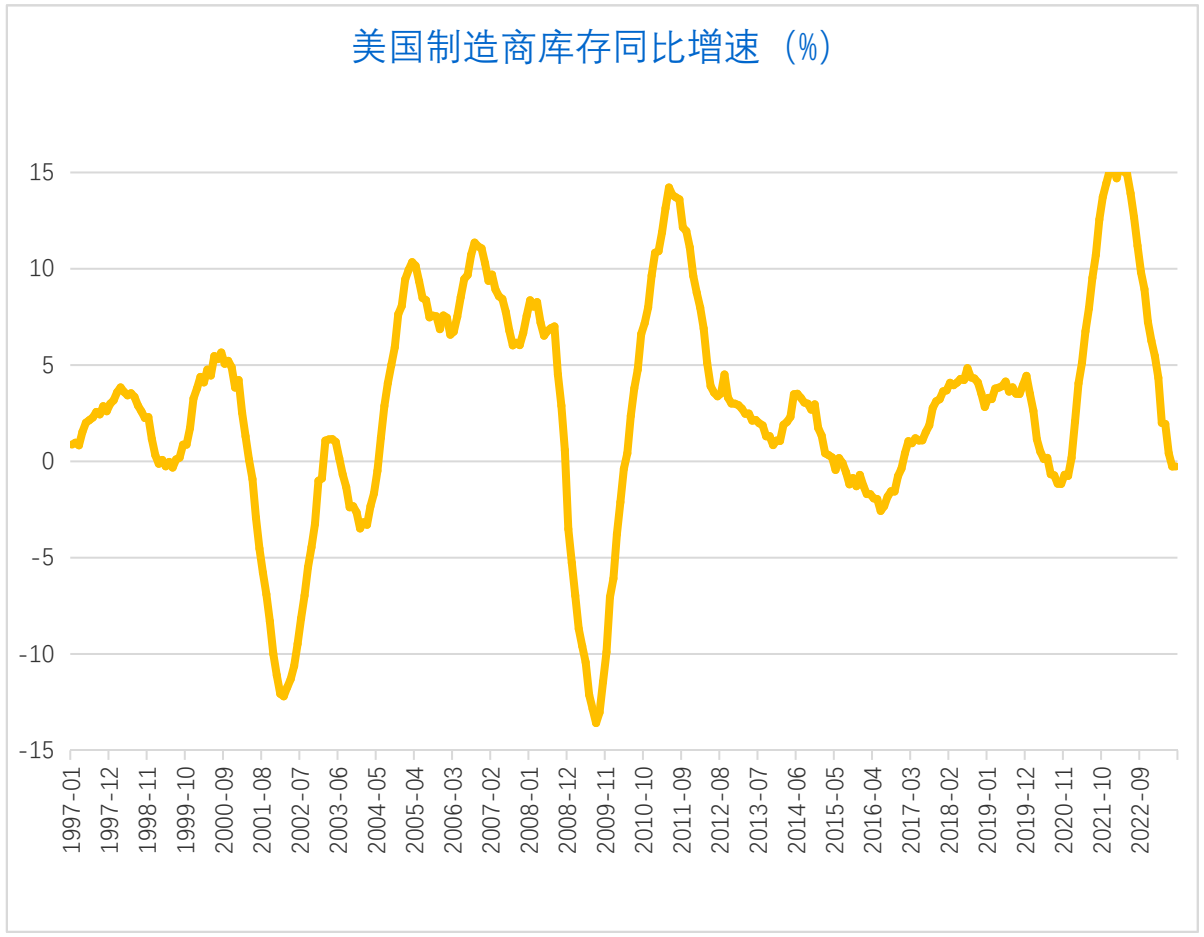


请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利空因素6：美国7月制造商库存同比增速为-0.3%，库存总额同比增速为1.4%，延续主动去库存

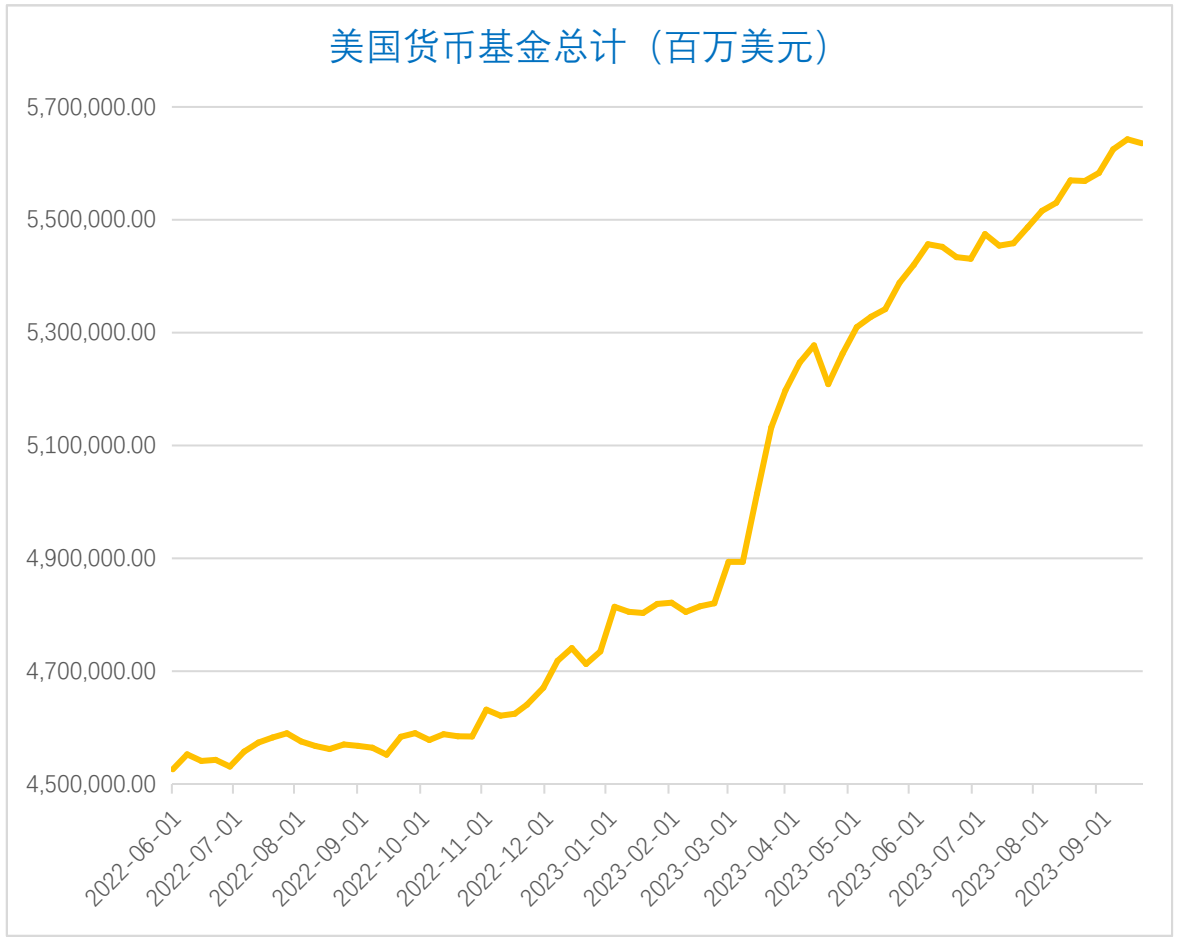


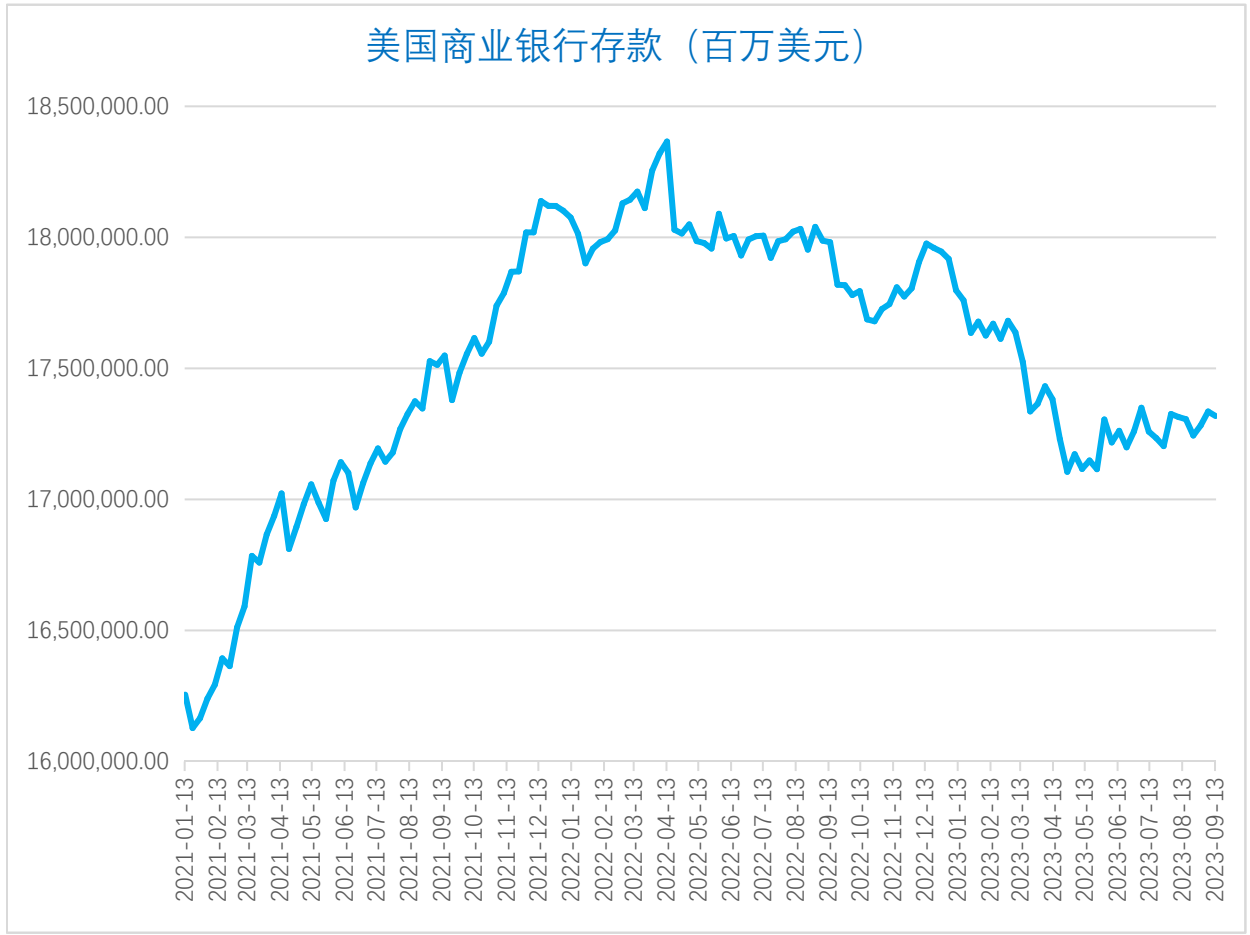
请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利空因素7：至9月20日，美国货币基金总额持续创新高，美国商业银行存款大幅下降



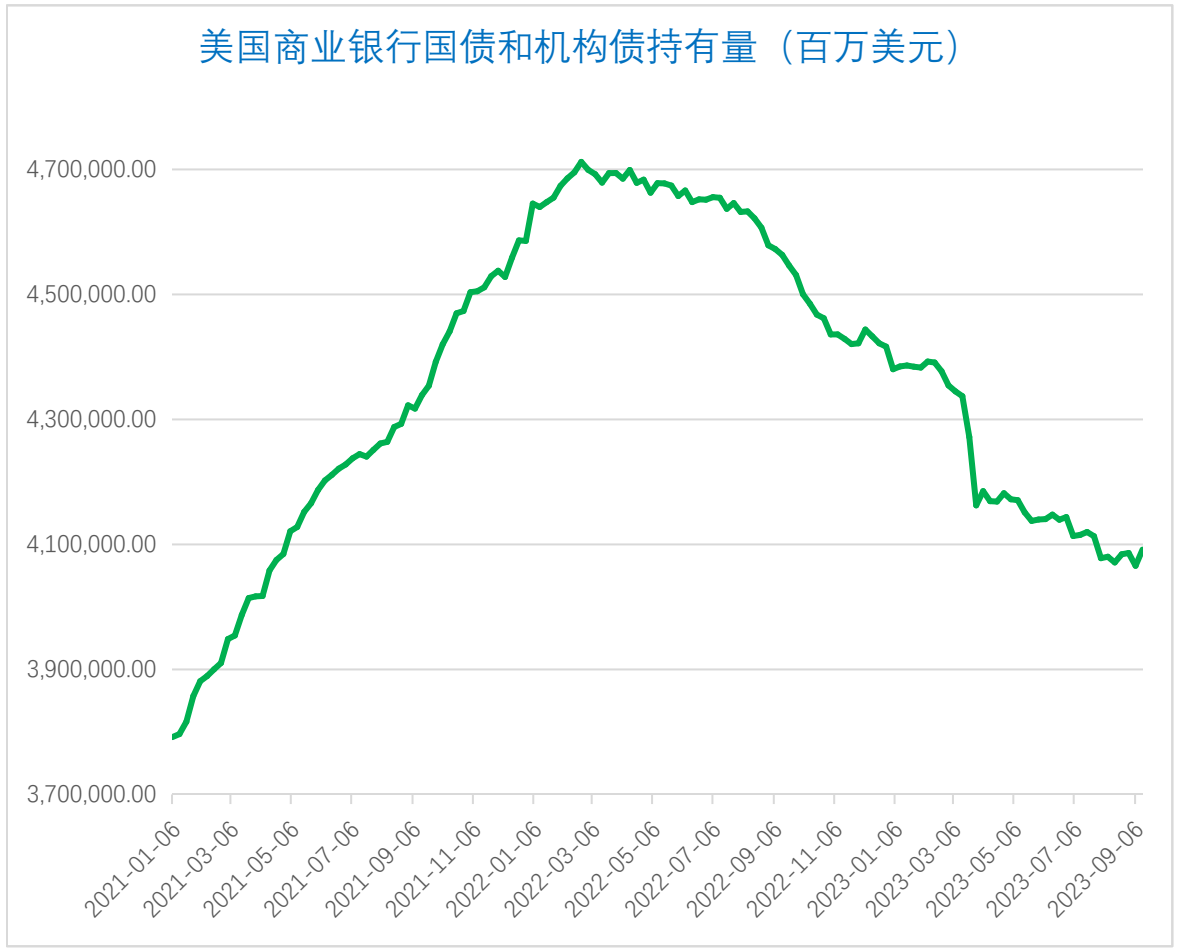


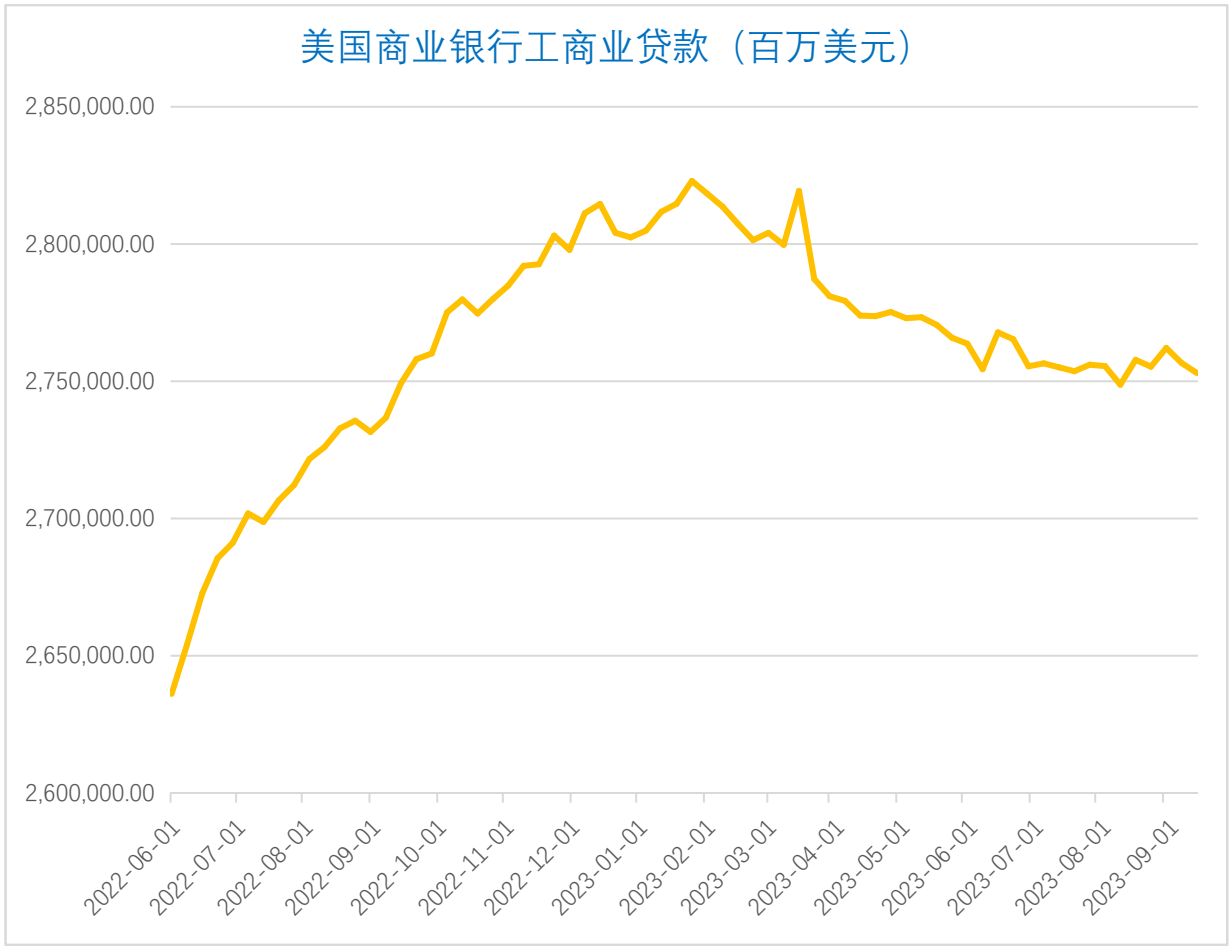
请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利空因素7：美国商业银行抛售债券换取流动性；美国工商业贷款快速下降，加速美国企业经营恶化



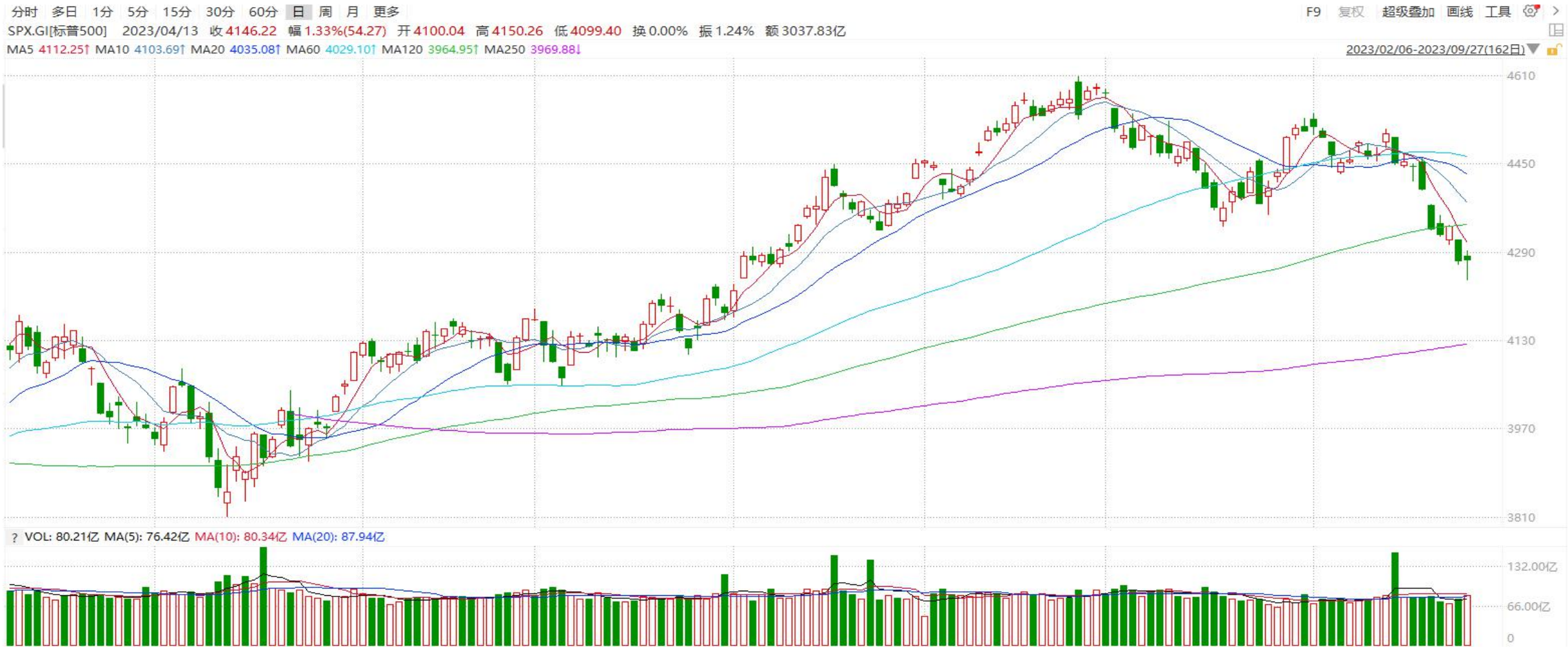


请务必阅读文后免责声明

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利空因素8：美国标普500指数已处于下行方向



数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

利空因素9：“末日博士”经济学家鲁比尼：衰退、通胀失控、债务危机将席卷美国

- 一场由通胀、滞涨、经济衰退和潜在的债务危机组成的“完美风暴”即将冲击美国。
- 美国即将面临一场融合了70年代的滞胀和08年金融危机的滞涨性债务危机。
- 美联储需要将基准利率提升至“远远高于”6%，才能实现2%的通胀目标。这样做会引发严重的经济衰退、股市崩盘和债务违约的爆炸，使美联储别无选择，只能放弃与通货膨胀的斗争。
- 任由通胀失控，也会导致美国陷入急剧的衰退，然后美国将面临更严重的债务和通胀问题。
- 在即将到来的恶劣宏观经济条件下，标普500指数可能会再跌30%。

数据来源：WIND，格林大华期货

2.2 多空逻辑

展望分析：中央激活股市的决心和意志已充分显现，当前时点收益远大于风险，全面看多四大股指

数据来源：WIND，格林大华期货

Part 3 风险提示

3 风险提示

- 美欧经济金融危机。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

联系地址：北京市朝阳区建国门外大街8号楼21层2101单元
联系部门：研究与投资咨询部