

经济温和恢复，股指长线乐观

——2021年9月股指期货市场展望

2021年8月31日

要点提示：

- 1、8月A股整体震荡回升，期货标的指数走势分化。
- 2、成交额和两融余额保持高位，北向资金月度净流入。
- 3、国内经济及金融指标回落，外贸数据向好。
- 4、猪价带动中国CPI走稳；美国通胀有望回稳。
- 5、国内多项宏观及产业政策密集出台。
- 6、新冠德尔塔变异毒株困扰全球，美联储暂缓退坡（Taper）。

市场展望与投资策略：

国内经济方面，受猪肉价格回落影响，7月消费者物价指数平稳；受原油、煤炭及相关产品价格大幅上涨影响，工业品价格涨幅略有扩大。7月金融数据全面回落，反映国内经济活动略有降温。总体，经济延续稳定恢复态势，不过，外部环境复杂严峻，国内疫情多点散发和自然灾害对部分地区经济产生影响，经济恢复仍不稳固、不均衡。

货币政策方面，依然维持稳健基调，强调守住货币“总闸门”，服务好民营小微企业，为金融机构服务乡村振兴提供金融支持。财政政策方面，强调连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年财政政策衔接。

总体当前国内经济整体运行平稳，但面临诸多不确定性不稳定性因素，货币与财政政策均有实施空间。海外深受新冠德尔塔变异毒株困扰，经济前景存在很大不确定性。美联储在7月底会议上表示暂缓退坡（Taper）。

A股延续结构性行情，板块估值分化，指数震荡。建议震荡思路对待。

2021年9月报

华安期货
投资咨询部
金融期货小组

曹晓军 高级分析师

从业/投资咨询证号

F3008012/Z0010934

闫丰 首席分析师

从业/投资咨询证号

F0251054/Z0001643

电话：0551-62839161

Email：tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

一、股指行情回顾

2021年8月,A股一波三折,总体震荡走高,上证指数突破3500点,月度涨幅4.31%。三个股指期货标的指数走势分化:沪深300指数呈倒V型走势,月线基本收平;上证50指数小幅下跌(-1.14%);中证500指数上涨(7.21%)。股指期货主力完成换月。

影响股指走势因素为:国内经济指标增速回落、中国央行强调保持信贷平稳增长、美联储释放偏鸽派言论等。

表1: 沪深300指数现货及期货月度走势

沪深300指数现货及期货月度走势					2021年8月		
现货走势							
	最新价	涨跌	涨跌幅(%)			成交量	成交额(元)
沪深300指数	4,805.61	-5.56	-0.1156			4.10E+11	8.88E+12
期货走势--CFFEX沪深300指数期货							
	最新价	涨跌	涨跌幅(%)	基差	持仓量	成交量	成交额(元)
IF2109	4,778.4	31.0	0.65	-27.21	141,716	1216446	1.76E+12
IF2110	4,758.2	42.8	0.00	-47.41	4,806	15779	2.26E+10
IF2112	4,712.2	8.2	0.17	-93.41	51,711	225873	3.23E+11
IF2203	4,680.0	9.8	0.21	-125.61	13,410	46490	6.62E+10
合计					211643	1504588	2.17E+12

数据来源: 华安期货投资咨询部,Wind

图1: 沪深300股指期货主力09合约走势



图2: 上证50股指期货主力09合约走势

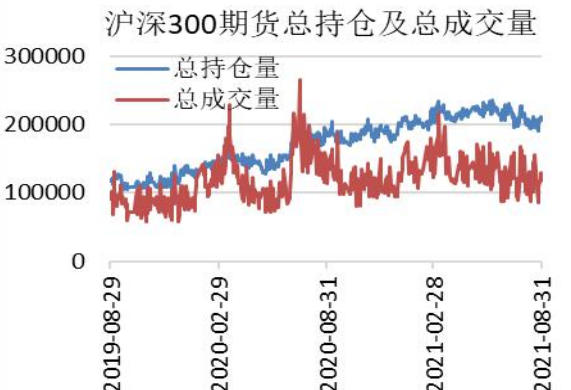


数据来源: 华安期货投资咨询部,Wind

图3: 中证500股指期货主力09合约走势



图4: 沪深300指数期货总持仓及总成交



数据来源: 华安期货投资咨询部,Wind

二、股指期货影响因素分析

2.1 A股市场指标

根据wind一级行业指数涨跌幅来看，8月能源、材料、公用事业板块涨幅居前；医疗保健板块跌幅较大，日常消费、信息技术等指数小幅下跌。

截至8月30日，市场两融余额约为1.87万亿元，总体稳步走高；北向资金本月累计净流入269.05亿元；两市成交连续三十个交易日突破1万亿元。

图5：市场风格

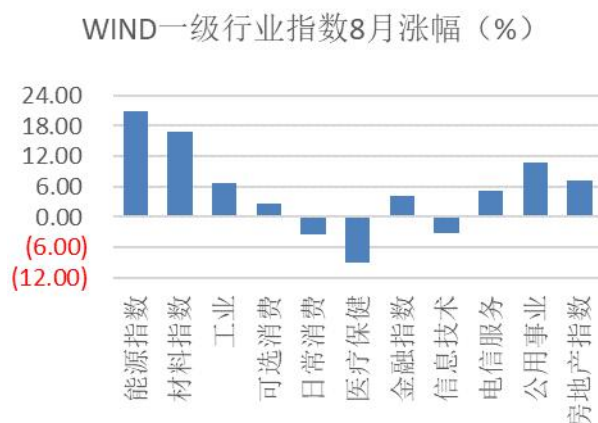


图6：两融余额



数据来源：华安期货投资咨询部;Wind

图7：北向资金

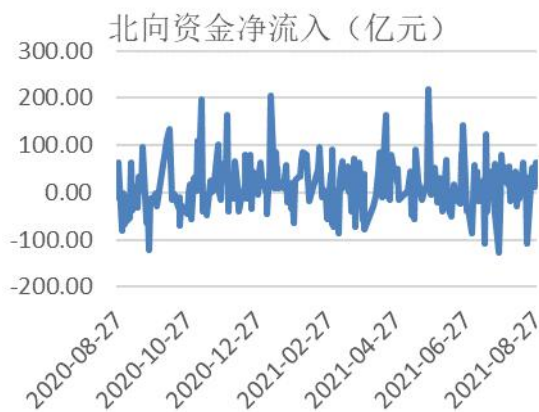
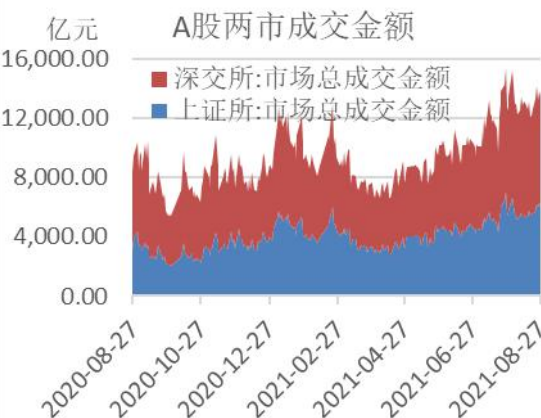


图8：两市成交



数据来源：华安期货投资咨询部;Wind

2.2 国内经济指标

领先指标方面，7月财新中国制造业PMI为50.3，为2020年5月以来最低。7月官方制造业PMI从6月的50.9降至50.4，不及预期；统计局称，7月份部分企业集中检修设备，加之局部地区高温洪涝灾害等极端天气影响，制造业扩张力度有所减弱。

经济数据方面，总体，二季度以来，投资、工业、消费指标增速逐月回落。

7月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.4%，比6月份回落1.9个百分点；

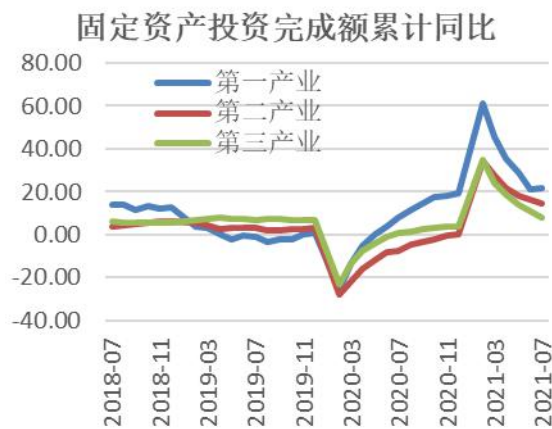
社会消费品零售总额同比增长8.5%，比6月份回落3.6个百分点，其中江苏、河南市场销售增速回落幅度明显大于全国平均水平。1-7月份全国固定资产投资（不含农户）同比增长10.3%，比1-6月份回落2.3个百分点。国家统计局称，国民经济延续稳定恢复态势，不过，外部环境复杂严峻，国内疫情多点散发和自然灾害对部分地区经济产生影响，经济恢复仍不稳固、不均衡；下一步要做好宏观政策跨周期调节。

7月金融数据同样全面回落，反映7月国内经济活动略有降温。7月社会融资规模增量为1.06万亿元，比上年同期少6362亿元，6月为增3.67万亿元。

图9：投资增速



图10：投资增速—分产业



数据来源：华安期货投资咨询部,Wind

图11：工业增加



图12：消费增速



数据来源：华安期货投资咨询部,Wind

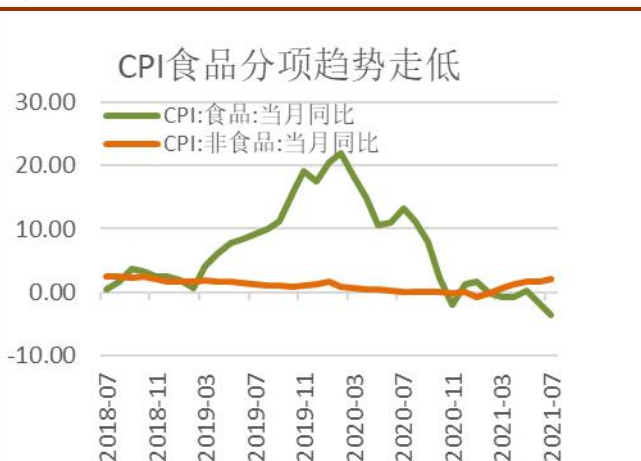
7月CPI同比上涨1.0%；PPI同比上涨9.0%。国家统计局指出，7月份食品价格降幅扩大，其中猪肉价格下降43.5%，保供稳价政策有成效，市场供需总体平稳；受原油、煤炭及相关产品价格大幅上涨影响，工业品价格涨幅略有扩大。

农产品价格总体持稳，农业农村部表示，今年夏粮产量2916亿斤，比上年增产59.3亿斤，再创历史新高；秋粮长势良好；生猪产能完全恢复。

图13: CPI及核心CPI



图14: CPI食品和非食品分项



数据来源: 华安期货投资咨询部;Wind

外贸持续向好。中国外贸进出口总值连续14个月保持同比正增长。今年前七个月,中国进出口总值21.34万亿元人民币,同比增长24.5%;其中,出口、进口、贸易顺差分别增长24.5%、24.4%、24.8%;机电产品和劳动密集型产品出口均增长。

2.3 国内政策因素

由于当前国内外宏观环境错综复杂,以及正是“十四五”开局之年,各部委、各地区也密集出台一些政策规划。

表2:2021年8月国内一系列宏观及产业政策总结

2021年8月国内一系列宏观政策总结	
1	《上海国际金融中心建设“十四五”规划》,其中提出,推进期货市场扩大开放。上海制定出台40条举措,支持临港新片区自主发展。
2	国务院讨论通过东北全面振兴“十四五”实施方案、辽宁沿海经济带高质量发展规划等。
3	国家发改委7月份共审批核准固定资产投资项目8个,总投资582亿元,主要集中在交通、能源等领域。
4	商务部等六部门联合印发通知支持线下零售、住宿餐饮、外资外贸等市场主体纾困发展。
5	7月底政治局会议表示,国内经济恢复“不牢固、不均衡”;新冠疫情依然是全球经济复苏前景中的不确定因素。强调做好宏观政策跨周期调节,以及增强宏观政策自主性;提出合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度,推动今年底明年初形成实物工作量。
6	国务院常务会议要求针对经济运行新情况加强跨周期调节,强调促消费、稳外贸外资,以及用好地方政府专项债带动扩大有效投资,以更有效的开放举措稳定外贸外资。
7	央行二季度货币政策执行报告称,下一阶段要统筹做好今明两年宏观政策衔接,以适度的货币增长支持经济高质量发展。
8	财政部8月27日公布《2021年上半年中国财政政策执行情况报告》,表示将提升积极财政政策效能,加快下半年预算支出和地方政府债券发行进度。
9	中央财经委第十次会议强调在高质量发展中促进共同富裕;强调处理稳增长和防风险的关系,以经济高质量发展化解系统性金融风险。
10	中国财政部正牵头起草《关于财政支持做好碳达峰碳中和工作的指导意见》,拟充实完善一系列财税支持政策。
11	国务院印发《“十四五”就业促进规划》,目标是到2025年实现城镇新增就业5500万人以上,城镇调查失业率控制在5.5%以内。
12	五年全民健身规划出台,旨在促进全面健身更高水平发展、更好满足人民群众健身和健康需求。

数据来源: 华安期货投资咨询部;公开信息整理

货币政策方面，依然维持稳健基调，强调守住货币“总闸门”，服务好民营小微企业，促进经济高质量发展；要求把促进共同富裕作为金融工作的出发点和着力点，坚持不搞“大水漫灌”。财政政策方面，关注地方政府债券发行进度和对基建等领域的提振作用。

2.4 全球动态

全球宏观环境近期主要有两大影响因素：

一是新冠病毒德尔塔变异毒株迅速传播，给全球带来风险。

世贸组织数据显示，全球货物贸易持续强劲复苏。美国二季度GDP环比增速修正值6.6%，低于预期6.7%，前值6.5%。劳动力市场有改善迹象，7月通胀有所放缓。美国劳工部数据显示，美国7月CPI环比上涨0.5%，同比上涨5.4%。德国央行发布月报称，德国经济今年的复苏可能没有原先预期的强劲，因新冠疫情形势仍然不确定。总体，新冠疫情依然是全球经济复苏前景中的不确定因素。

二是主要经济体面临货币政策是否要转向的选择。

美联储7月会议纪要显示，委员们认为美联储今年可能会达到缩减购债规模的门槛。美联储主席鲍威尔8月27日在全球央行会议上发表偏鸽派言论，鲍威尔指出，美国经济处在复苏阶段，美联储可以减少部分政策支持，可能会在今年年底前缩减购债规模，但缩减购债规模并不意味着为利率提升发出信号；由于当前没达到充分就业，短期不会加息；当前高通胀是暂时的，长期通胀预期与2%的通胀目标相吻合。

其他经济体，韩国央行率先加息，澳大利亚联储、新西兰联储、英国央行等均维持当前基准利率不变。

三、股指走势展望

国内经济方面，受猪肉价格回落影响，7月消费者物价指数平稳；受原油、煤炭及相关产品价格大幅上涨影响，工业品价格涨幅略有扩大。7月金融数据全面回落，反映国内经济活动略有降温。总体，经济延续稳定恢复态势，不过，外部环境复杂严峻，国内疫情多点散发和自然灾害对部分地区经济产生影响，经济恢复仍不稳固、不均衡。

货币政策方面，维持稳健基调，强调守住货币“总闸门”，服务好民营小微企业，为金融机构服务乡村振兴提供金融支持。财政政策方面，强调连续性、稳定性、可持续性，统筹做好今明两年财政政策衔接。

海外深受新冠德尔塔变异毒株困扰，经济前景存在很大不确定性。美联储在7月底会议上表示暂缓退坡（Taper）。

A 股延续结构性行情，板块估值分化，指数震荡。建议震荡思路对待。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。