

A 股维持震荡整理态势，两市成交额连续 8 日超万亿元

股指期货：谨慎偏多

1. IF2101 收盘涨 0.20%报 5578.60，成交量 97993 手，较上一交易日减少 2192 手，持仓 65093 手，减少 6412 手。IH2101 收盘跌 0.27 %报 3877.2000，成交量 39192 手，减少 1080 手，持仓 26011 手，减少 5797 手。IC2101 收盘跌 0.35 %报 6487.2000，成交量 64635 手，减少 5168 手，持仓 49938 手，减少 12490 手。
2. 央行货币政策司司长孙国峰发文称，中央银行需要创新货币政策工具体系，不断疏通传导渠道，实现货币政策目标，将这三者形成有机的整体系统。要健全现代货币政策框架，搞好跨周期政策设计，保持正常货币政策，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，构建金融有效支持实体经济的体制机制。
3. 截至 2020 年 12 月末，全国普惠型小微企业贷款余额超过 15 万亿元，同比增速超过 30%。银保监会相关部门负责人表示，下一步将持续强化小微企业金融服务，在保持小微企业贷款总量稳步增长基础上，着力提升小微企业信贷供给的质量和效率，促进信贷结构更加优化，引导小微企业融资成本保持在合理水平。
4. 中国 2020 年 12 月汽车销量 283.1 万辆，同比增长 6.4%；全年累计销量 2531.1 万辆，下降 1.9%。12 月新能源汽车销量 24.8 万辆，增长 49.5%，全年销量 136.7 万辆，增长 10.9%。中汽协称，2021 年汽车销量有望超过 2600 万辆，增长 4%，其中新能源汽车达 180 万辆，增长 40%。
5. 美联储褐皮书调查报告称，多数地区表示，经济活动自上一份褐皮书发布后以来温和增长；几乎所有地区的制造业活动都在继续复苏、物价温和上涨，但有关消费者支出的报告好坏参半；大部分地区的企业报告称，薪资增速略有增长，但总体上仍然疲软；尽管新冠疫苗的接种前景提振了企业对 2021 年增长的乐观情绪，但对疫情重燃及其经济影响的担忧减弱了这种乐观情绪。
6. 知情人士透露，日本央行可能会在下周政策会议上考虑下调其经济评估。此前，日本宣布部分地区进入紧急状态，以抗击最新一波疫情。日本央行官员表示，毫无疑问最新的紧急状态声明将对日本经济造成严重影响。

投资逻辑：

股指期货：上证指数收盘报 3598.65 点，跌 0.27%；深证成指报 15365.43 点，跌 0.61%；

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

研究员

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

创业板指报 3130.3 点，跌 1.57%；万得全 A 报 5591.8 点，跌 0.71%，成交 1.23 万亿元，两市成交额连续 8 日超万亿元。北向资金净买入 27.12 亿元，连续 6 日净买入。其中，TCL 科技获大幅加仓，净买入 14.75 亿元，创历史新高；贵州茅台遭净卖出 4.92 亿元最多。

国内经济和政策层面短期仍对 A 股有较强支撑。经济层面，我国经济向好势头继续巩固，2020 年 12 月官方制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 51.9、55.7 和 55.1，均继续位于年内较高运行水平，连续 10 个月保持在荣枯线以上；2020 年 12 月的金融数据显示，货币政策正在向常态化回归过程中，社会融资规模存量及 M2 增速等指标向名义 GDP 增速靠拢的趋势正在形成。政策层面，中央经济工作会议近期召开，此次中央经济工作会议强调保持宏观政策的“连续性、稳定性、可持续性”，在操作上要更加精准有效，不搞“急转弯”，无疑让市场主题吃下了“定心丸”。

外围近期也有利好消息传来，特朗普承诺向拜登“有序”移交权力。特朗普在一份声明中说：“尽管我完全不同意选举结果，事实也证明了我的观点，但 1 月 20 日将会有有一个有序的过渡。”市场对于美国总统权力交接不顺利而引发的黑天鹅事件担忧将有所缓解，抬升市场风险偏好。

风险端，近期仍需警惕以下两个风险。第一，进入冬季后，全球新冠疫情形势严峻。英国出现新冠变异病毒，该变异病毒的传染能力比之前的新冠病毒要高 50%—74%左右，而且这种病毒目前已经在美国、日本、澳大利亚、韩国等多个国家出现，很多国家和地区的新冠病例都在近段时间内出现了大幅上涨，冬季疫情的防控仍是近期市场的扰动之一。第二，疫苗的安全性以及有效性需时刻关注，英国和南非此前相继发现新冠病毒变种，目前这两种毒株都在迅速传播，卫生专家警告称，南非新冠病毒变种比英国变种“更成问题”，疫苗是否会对这种突变“失效”还存在疑问。上述的两个风险近期将对 A 股市场产生扰动。

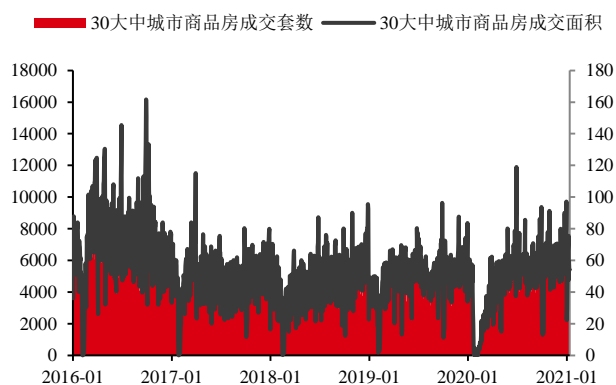
虽然近期仍面临较多的外围风险，但 2021 年一季度的春节躁动仍可期待。每年 3 月召开全国“两会”，两会之前国内刺激政策或频频出台，对股市有一定的刺激作用；这个时间也处于年报和一季报中间的安全期；同时一季度央行大概率通过加大资金投放维持市场的流动性，一季度的春季躁动行情仍可期待。宏观层面来看，在国内信用拐点出现，社融、M2 增速已达阶段高点的情况下，我们认为 A 股近期仍会是结构性的行情，未来或更偏向于盈利驱动。经济稳步复苏，高利率的条件下，周期股表现大概率跑赢成长股，近期仍可更多关注顺周期行业，股指期货方面可重点关注 IH 以及 IF。

策略：谨慎偏多

风险点：疫苗无效，海外新冠疫情失控，变异病毒病例失控

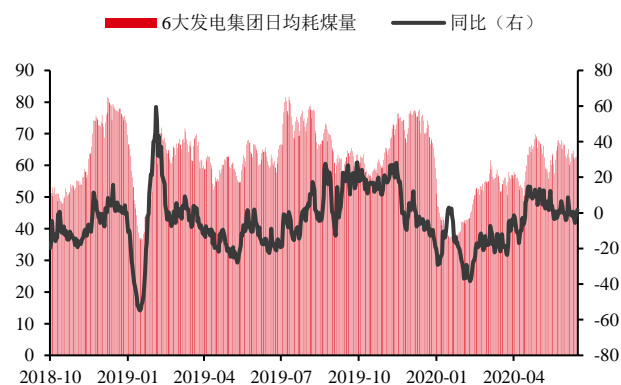
宏观经济图表

图 1: 30 大中城市商品房成交 单位: 万平方米, 套



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 猪肉平均批发价 单位: 元/公斤



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 蔬菜批发价指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

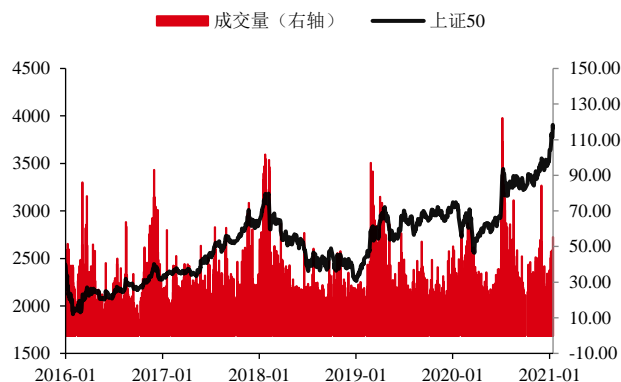
股指跟踪图表

图 5: 沪深 300 单位: 点, 亿股



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 上证 50 单位: 点, 亿股



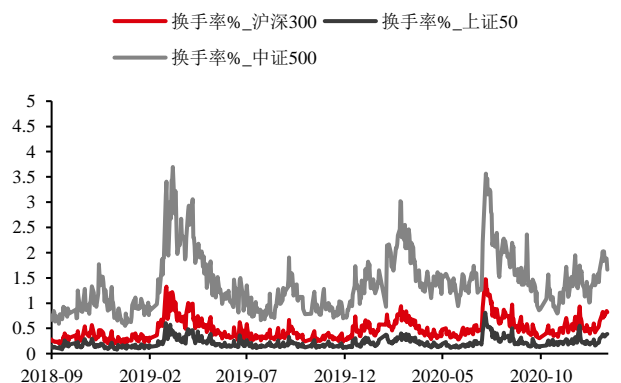
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 中证 500 单位: 点, 亿股



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 换手率% 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: PE 单位: 倍

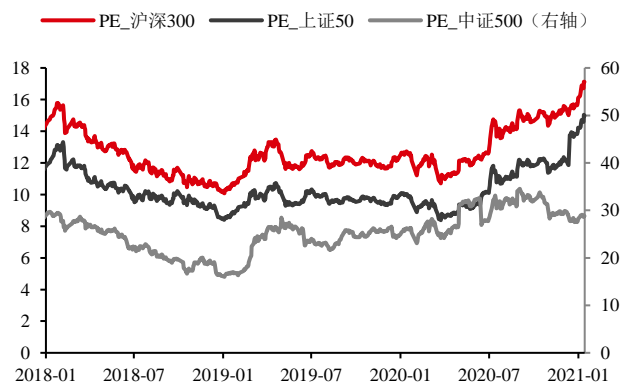
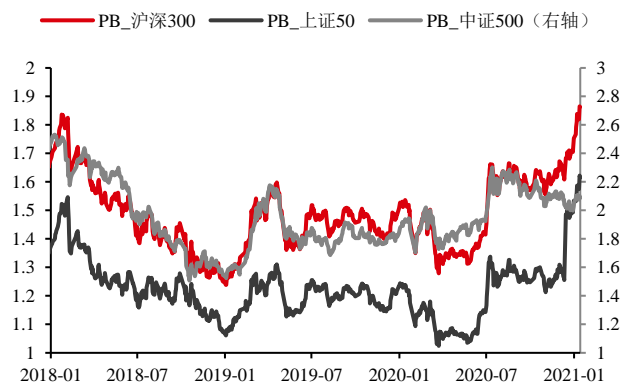
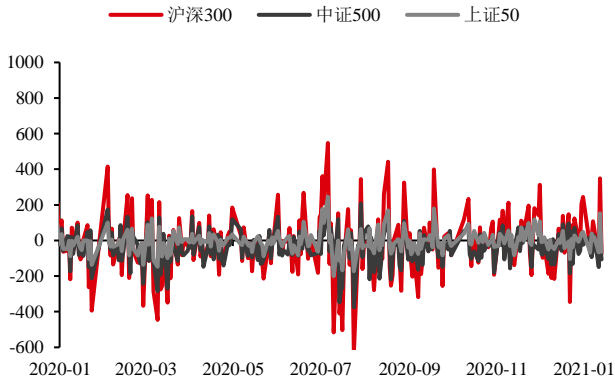


图 10: PB 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 资金净流入 单位: 亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

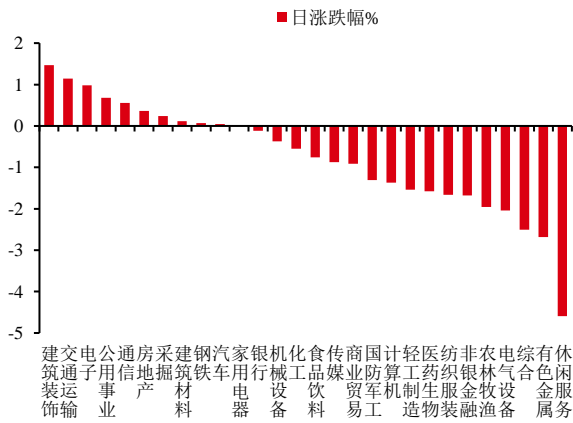
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 两融余额 单位: 点, 亿元



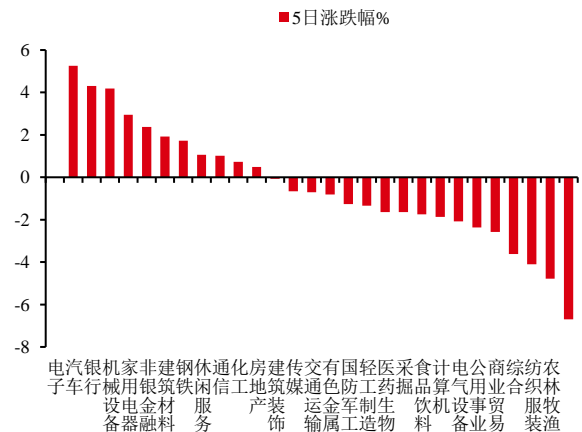
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 行业日涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期指跟踪图表

图 15: IF 活跃合约走势 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: IH 活跃合约走势 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

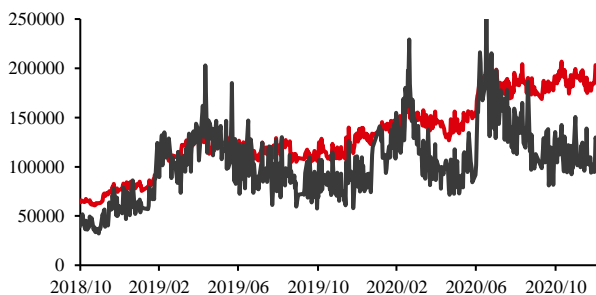
图 17: IC 活跃合约走势 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: IF 合约成交持仓 单位: 手

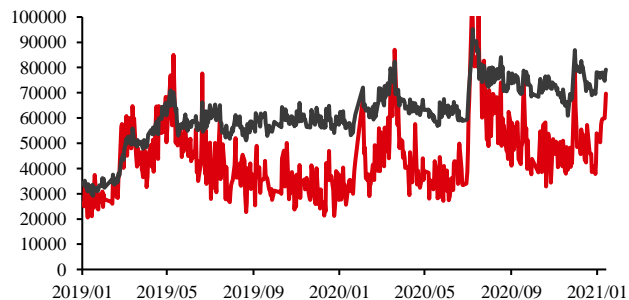
— 期货持仓量: 沪深300指数期货
— 期货成交量: 沪深300指数期货



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: IH 合约成交持仓 单位: 手

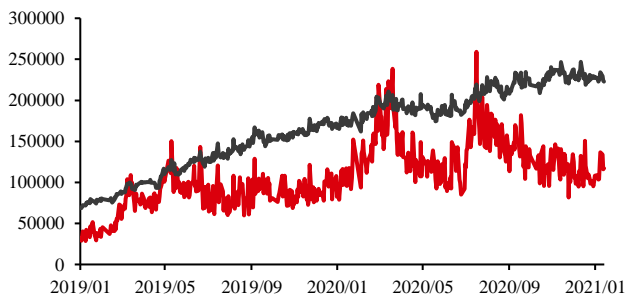
— 期货成交量: 上证50股指期货
— 期货持仓量: 上证50股指期货



数据来源: Wind 华泰期货研究院

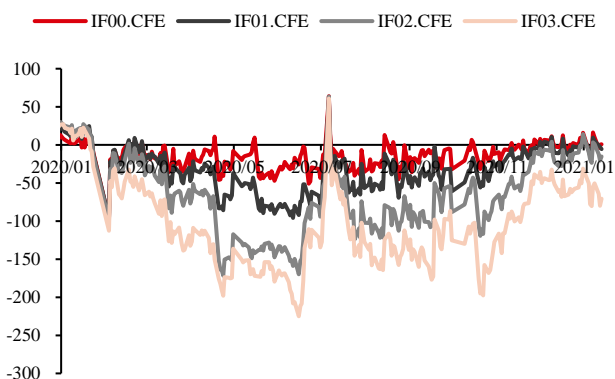
图 20: IC 合约成交持仓 单位: 手

— 期货成交量: 中证500股指期货
— 期货持仓量: 中证500股指期货



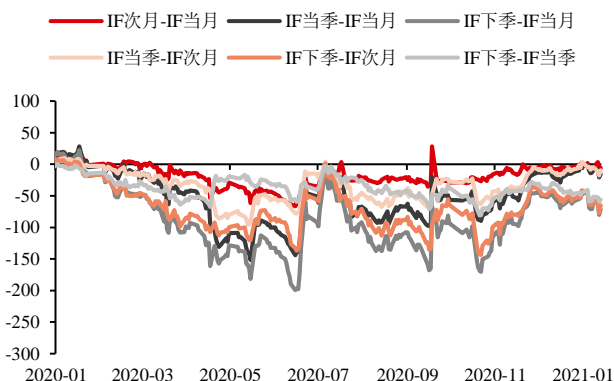
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: IF (期货-现货) 单位: 点



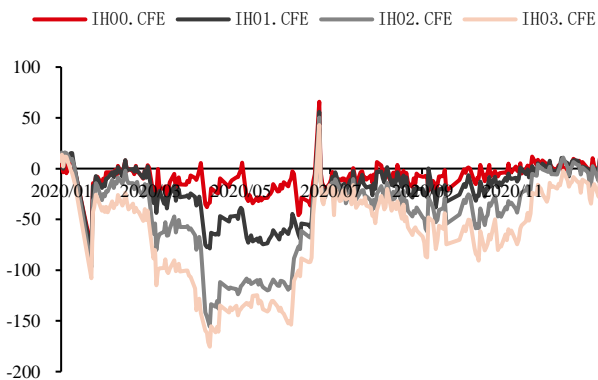
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: IF 跨期价差 单位: 点



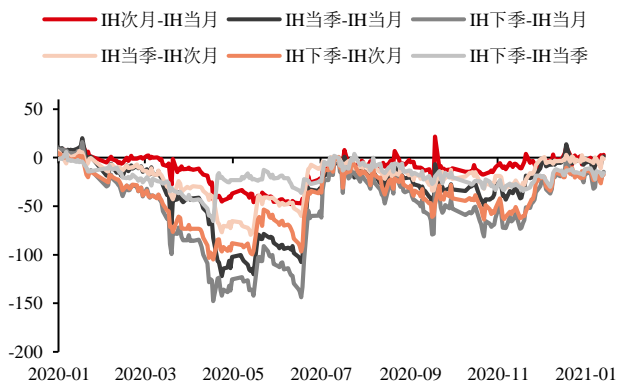
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: IH (期货-现货) 单位: 点



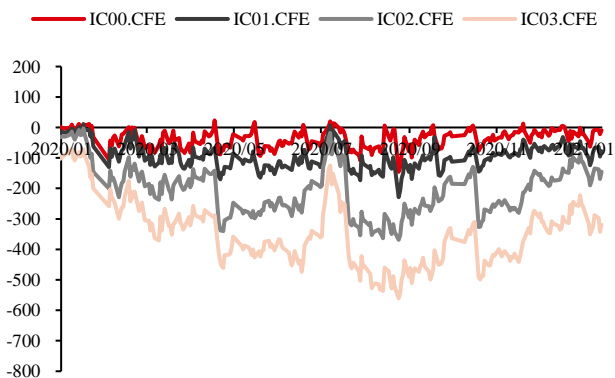
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: IH 跨期价差 单位: 点



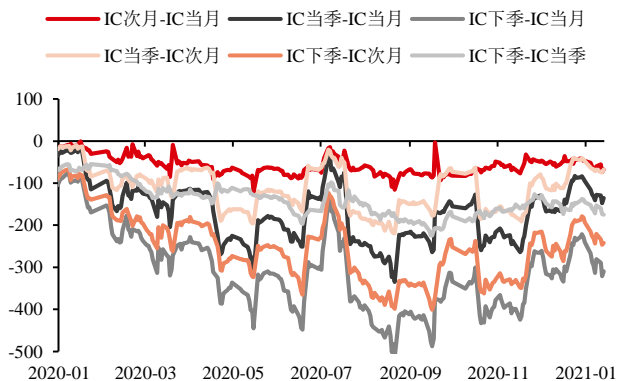
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: IC (期货-现货) 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: IC 跨期价差 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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。

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，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。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。

本报告版权仅为本公司所有。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“华泰期货研究院”，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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com