

股指2月份或将震荡上行

——2018年2月份股指月报



华闻期货研发部
袁然

华闻期货

2018.2



华闻期货有限公司
HUAWEN FUTURES CO., LTD.

地址：上海市黄浦区北京东路666号上海科技京城东楼31层 邮编：200001
电话：50368918-8003 传真：50368928
Email: yuanran@hwqh.com.cn

目 录

一、行情回顾

二、全球经济

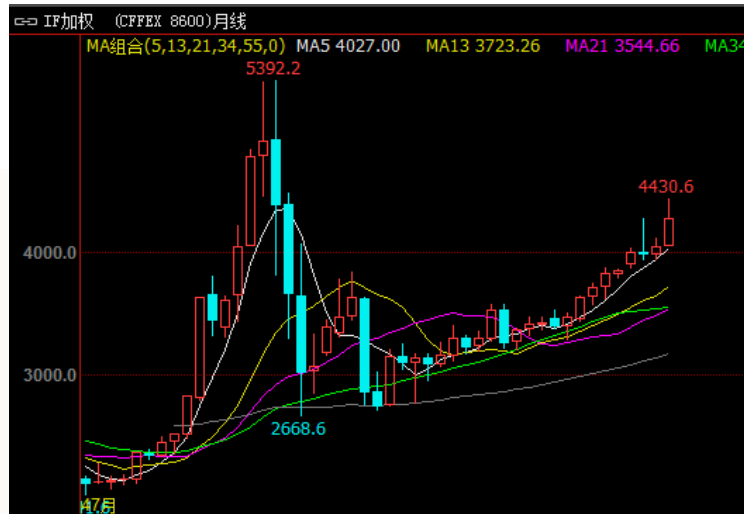
三、中国经济

四、后市判断



一、行情回顾：

期货加权指数



资料来源：文华财经

上证指数



资料来源：文华财经

沪深 300 指数



资料来源：文华财经

二、全球经济：

1、美国经济环比增速减缓

根据美国 BEA 1 月 26 日公布的数据显示，美国四季度实际 GDP 年化季环比初值 2.6%，低于预期 3%和前值 3.2%；同比 2.5%，高于前值 0.2 个百分点。四季度 PCE 价格指数年化季环比 3.8%，高于前值 2.2%；核心 PCE 物价指数年化季环比 1.9%，高于前值 1.3%。

美国四季度实际 GDP 的上涨因素源于个人消费支出（PCE）增加、出口及政府支出和投资。与上季度相比改善最大的是出口，由 2.1% 上涨至 6.9%，对 GDP 贡献度为 0.82%，主要以出口物品为主。其次为政府支出与投资，由 0.7% 上升至 3%，对 GDP 贡献率为 0.5%，受财政政策影响，国防支出大大增加，由 2.4% 上升至 6%。第三上涨因素为消费，由 2.2% 上涨至 3.8%。这主要是受季节性因素影响，四季度圣诞节假期及感恩节均是消费季，商家折扣多，居民消费意愿强。

对 GDP 的负面拉动作用主要在于进口，由 -0.7% 上涨至 13.9%，

对 GDP 贡献度为-1.96%。这与美国是消费大国的属性有关，消费的物品多为进口。消费增加，进口同时也增加，贸易逆差扩大。

我们认为，此次经济环比增速减缓更多是季节性因素导致，同比增加更加体现出美国经济实际发展状况。我们对 2018 年美国的经济更加乐观，主要原因在于美国特朗普政府积极的财政政策。一是税改将于今年开始实施，企业投资增加，居民薪酬水平提高，消费动力强，有利于私人投资及消费；二是贸易，特朗普的商人思维为美国争取更为有利的贸易条件有利于净出口；三是基建和国防，有利于政府支出及投资。再叠加美国原本就处于经济扩张阶段，增速高于欧日等其他发达国家，我们预计美国在 2018 年将在潜在增长率基础上运行。

2、日央行上调经济增速和通胀预测

日央行上调经济增速和通胀预测，维持货币政策不变。据华尔街见闻报道，1月23日日本央行公布了1月议息会议决议，决定维持货币政策不变。此外，日本央行在季度经济与物价展望中，小幅上调 2017-2019 财年的经济增速预期，2018 财年的通胀预期区间亦有小幅上调，由 1.1%-1.6%上调至 1.3%-1.6%。日本央行行长黑田东彦之后召开了新闻发布会，在发布会上黑田东彦强调“目前不需要调整 2%物价目标”、“目前暂未考虑退出 QQE，仍需维持强有力的货币宽松措施”、“日本央行的购债操作并非政策暗示”。此外，对于近期全球的汇率波动，他表示“密切关注外汇市场”、“汇率波动由多种因素所致。”、“坚持 2%通胀目标这一全球标准将有助于稳定汇率”。

3、欧央行维持货币政策不变

1月25日欧洲央行公布了1月议息会议决议，维持货币政策不

变。之后，欧央行行长德拉吉发表讲话，强调了以下几点：“QE 买债将实施到通胀进入可持续的上行路径”、“政策利率将维持低位，直至 QE 计划结束很久之后”、“欧洲央行尚未讨论 QE 和通胀的联系，也没有讨论 QE 再行加码，市场必须区分延长 QE、缓步加码和突然停止的区别”。此外，德拉吉也谈及了近期的汇率波动。他认为“近期欧元汇率波动是不确定性的源头，需要密切监控，可能影响未来物价稳定”。

三、中国经济：

基数效应拉低 CPI，PPI 环比回落同比收窄。 冬季低温影响农产品生产及供给，食用农产品价格出现持续上涨。国际油价大幅上涨，国内成品油价出现两连涨，可能带动非食品价格有所上升。基数效应可能导致 CPI 走低，同比上涨 1.4%左右。1 月高频数据显示主要工业产品价格下降，PPI 可能出现近 7 个月来的首次环比回落，去年 1 月 PPI 环比上涨 0.8%形成高基数。预计 1 月 PPI 同比涨幅降至 3.9%。

外需较好季节性因素促进贸易增速上升。 外需环境整体较好，对我国出口起着积极作用。去年春节假期从 1 月末开始，今年春节假期在 2 月中下旬，可能导致 1 月出口增速上升。预计出口增速加快至 15%。未来影响出口增长的不确定性因素依然存在。年末生产淡季进口需求减弱，但去年春节早于今年可能导致 1 月进口同比增速可能季节性攀升。预计进口增长 15%左右；贸易顺差约 570 亿美元。

制造业和非制造业 PMI 小幅下降。 新出口订单指数和生产经营活动预期较好，当前制造业有望保持在扩张水平。年末制造业生产淡季，再加上 1 月全国性降雪降温，制造业 PMI 可能略有下降至

51.5%。建筑业活动预期有所减弱，1月建筑业 PMI 可能高位回落。近期第三产业用电量增长加快，服务业增长势头较好。预计1月非制造业 PMI 小幅回落至 54.8%，处于较好的扩张水平。

M2 可能小幅反弹，市场利率将接受春节考验。去年末的信贷需求叠加年初的季节性特征，新增贷款环比将明显反弹。而1月为缴税月，加之年初金融机构在有色证券配路节奏上暂时较慢，这两部分对于 M2 增速可能形成拖累，综合预计 M2 增速可能小幅反弹。市场利率则受跨节流动性松紧变化较大。

人民币汇率保持强势，外汇占款环比好转。欧洲主要经济指标走势及预期均强于美国，美元短期可能继续走弱，相应的，人民币对美元汇率有望继续保持强势。2月初将公布非农就业报告，或将带来美元指数反弹，相应的人民币汇率也可能出现小幅回调。人民币汇率升值有助于跨境资本流动进一步改善，预计1月外汇占款可能维持在 0 附近波动，较 12 月有所好转。

四、后市判断：

短期来看，虽然目前指数向下调整，市场权重股筹码出现一定松动，但 IPO 受限，扩容对股市的负面效应降低，上市企业整体盈利趋势不改，增量资金逐步入市等各方面因素均利好股指的向上趋势，预计此次大幅回调并不影响整体市场震荡上行格局，大盘向下的空间不大，最终回调以后还是以上攻 3600-3700 点附近为主，可在近期寻找低吸的良机。

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而华闻期货经纪有限公司（简称“华闻期货”）不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货认为可靠，但华闻期货不能担保其准确性或完整性。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，华闻期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表华闻期货的立场。华闻期货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。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映华闻期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

华闻期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。若干投资可能因不易变卖而难以出售，同样地阁下可能难以就有关该投资所面对的价格或风险获得准确的数据。本报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。本报告不构成投资、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。本报告不构成给予阁下私人咨询建议。

本报告并非针对或意图派发给或为任何就派发、发布、可得到或使用本报告而使华闻期货违反当地注册或牌照规定的法律或规定或可致使华闻期货受制于当地注册或牌照规定的法律或规定的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民。

本报告的版权属华闻期货，除非另有说明，报告中或使用材料的版权亦属华闻期货。未经华闻期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为华闻期货经纪有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为华闻期货的商标、服务标记及标识。

华闻期货可在法律许可下于发表材料前使用本报告中所载资料或意见或所根据的研究和分析。

华闻期货有限公司

总部

地址：上海市黄浦区北京东路666号上海科技京城东楼31层

邮编：200001

电话：021-5036 8918

传真：021-5036 8928

华闻期货有限公司

北京营业部

地址：北京市通州区新华西街58号2号楼27层2713号

邮编：101100

电话：010-8526 7698

传真：010-8526 7678

华闻期货有限公司

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2001室

邮编：450008

电话：0371-6561 2636

传真：0371-6561 3956