

金融期货国庆节节前提示

郭远爱

宏观、股指高级研究员

投资咨询号：Z0013488

电话：

0571-28132630

邮箱：guoyuanai@cindasc.com

邵菁菁

宏观、国债研究员

执业编号：Z0013193

电话：

0571-28132630

邮箱：shaojingjing@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦

1125室、1127室、12楼和16楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

核心要点：

一、股指期货

● 从2007-2017年近11年大盘历史走势看，国庆节后市场整体走势较为平稳，呈现出明显的节后效应，在国庆节后一周甚至更长的时间周期内有望迎来一轮上涨行情。

● 市场的“政策底”和“估值底”大概率已经探明。随着压制A股风险偏好的因素边际缓和，近期政策面加速释放积极信号，构成了触发市场上涨的催化剂，国庆节后大盘大概率将延续反弹上攻的节奏，且本轮反弹的高度可适当高看一些。

● **操作建议：**（1）单边：股指期货多单可大胆留仓过节。若前期空仓，不建议当前位置继续追多；（2）套利：后市“IH强，IC弱”的格局料将延续，继续推荐“多IH，空IC合约”的套利机会。在头寸配置上可采取2：1的配比，适当小幅裸露IH合约。

二、国债期货

● 货币政策维持稳健中性基调未变，但外部风险尚未消除，中美差异化货币政策背景下，资本外流压力增大，同时9月26日美联储如期加息，本次声明最重要的变化是，有关“货币政策立场仍然宽松”的语句被整体删除，是2015年开启加息周期以来首次。流动性方面需警惕人民币贬值过快对央行货币政策造成制约以及央行突然跟随美联储加息。

● 经济基本面方面，新出炉经济金融数据并没有明显的反弹迹象，整体来看，经济保持韧性偏弱平衡，通胀上行，消费企稳，社会融资规模与工业增加值好转，但基建和新增人民币贷款继续承压。但近期政策层面频繁提及促基建及减税降费，令市场对于后续宏观环境继续恶化的担忧稍有缓解。

● **操作建议：**目前市场环境而言，缺乏明显的驱动因素，临近国庆长假，交投清淡，市场里大概率维持低迷，操作上建议观望为主。

股指期货节前提示

一、历史看，国庆节后一周及整个 10 月份股指均有不俗表现

从 2007-2017 年近 11 年大盘历史走势看，国庆节后市场整体走势较为平稳，呈现出明显的节后效应。除 2008 年由于受全球金融危机的影响，市场出现大跌外，国庆节后一周大盘上涨的概率超过 90%。此外，观察整个 10 月份市场的基本走势，大盘也呈现出明显涨多跌少格局，10 年当中有 8 年上涨（2008 年除外），且平均涨幅达 2.12%。所以，近 10 年历史表现指示我们，在国庆节后一周甚至更长的时间周期内有望迎来一轮上涨行情。

表 1：2007-2017 年国庆节前后市场涨跌情况统计

年份	国庆节前一周大盘涨跌情况	国庆节后一周大盘涨跌情况	整个10月份大盘涨跌情况
2007	1.79%	6.82%	7.25%
2008	10.54%	-12.78%	-24.63%
2009	-2.23%	7.21%	7.79%
2010	2.59%	8.43%	12.17%
2011	-3.04%	3.06%	4.62%
2012	2.93%	0.90%	-0.83%
2013	-2.09%	2.90%	-1.52%
2014	2.34%	-0.19%	2.38%
2015	-2.03%	6.87%	10.80%
2016	-0.96%	1.97%	3.19%
2017	-0.11%	1.24%	13.26%
上涨概率	45.45%	81.82%	72.73%

资料来源：Wind，信达期货研发中心整理

二、股指期货操作建议

1、核心逻辑

大盘自上周二（9 月 18 日）最低下探至 2644.30 点，创下近两年新低后便开启一波暴力反弹，期间最大涨幅逾 180 点。近期市场大幅反弹，导火索在于政策力度的进一步边际加码，及 A 股“入富”、MSCI 公司要进一步提高 A 股纳入其指数比例等相关利好消息的刺激。后市我们的看法如下：

（1）近期各部委政策推出的频率高度空前，包括进一步加大基建补短板力度、完善促进消费体制机制、银行理财可入市购买股票等，可见政策托底经济意图明显。“政策底”大概率已探明，市场风险

偏好将迎来修复窗口。

(2) 当前 A 股市场的主要指数估值均低于上一轮调整后 2638 点的水平，且与历次底部相比，也处于历史上较低的位置。“估值底”特征非常明显，大盘现阶段已具备一定的安全边际。

(3) 继周三（9 月 26 日）MSCI 公司建议将中国大盘 A 股的纳入因子从 5%增加到 20%之后，富时罗素公司也在本周四（9 月 27 日）早上宣布正式将 A 股纳入罗素指数，这意味着追踪全球两大重要指数的基金都会进入 A 股市场。尽管上述消息对市场的影响偏向于中长期，但短期对市场风险偏好的提振也将形成直接利好，继续建议短期可适当积极参与市场。

(4) 市场的“政策底”和“估值底”大概率已经探明。对于后市的行情，我们认为只能定义为反弹。但随着压制 A 股风险偏好的因素边际缓和，近期政策面加速释放积极信号，构成了触发市场上涨的催化剂，国庆节后大盘大概率将延续反弹上攻的节奏，且本轮反弹的高度可适当高看一些。

(5) 但受制于经济增速下滑，信用风险有待缓释等因素，行情很难形成反转。反转信号依然有待较为确定的盈利拐点预期出现，内外部因素的进一步明朗化，及社会融资规模增速企稳、信用利差修复等。短期可适当积极参与，中长线继续偏向保守。

2、国庆节节前操作建议

(1) 单边：股指期货多单可大胆留仓过节。若前期空仓，不建议当前位置继续追多。

(2) 套利：后市“IH 强，IC 弱”的格局料将延续，继续推荐“多 IH，空 IC 合约”的套利机会。在头寸配置上可采取 2:1 的配比，适当小幅裸露 IH 合约。

国债期货节前提示

一、核心逻辑

今年二季度以来宽信贷迹象出露端倪，在近期偏宽松的流动性环境下，市场上钱滚钱式的加杠杆行为再度启动，使得央行有上移利率的意愿。从目前来看，10 年国债收益率上下压力位都非常明显，收益率顶端在 3.7%，利率底部在 3.4%，期债行情主要受到货币政策、经济基本面、外部环境三方影响，暂无明显的驱动因素：

(1) 货币政策维持稳健中性基调未变，后续需关注本次美联储加息后，央行是否跟随加息，将成为影响期债市场氛围的重要变量。中美差异化货币政策背景下，资本外流压力增大，需警惕人民币贬值过快对央行货币政策造成制约。

(2) 基本面方面经济保持韧性偏弱平衡，通胀上行，消费企稳，社会融资规模与工业增加值好转，但基建和新增人民币贷款继续承压。滞胀的隐忧并未消除，另一方面近期政策层面频繁提及促基建及减税降费，令市场对于后续宏观环境继续恶化的担忧稍有缓解。

(3) 避险情绪不高，市场对贸易战消息的情绪反应呈边际递减化，后期如果贸易战依然是相互拉锯的节奏为主，则对期债市场不会产生较大影响。

二、操作建议

总体来看，债市并不存在明显的驱动，利率上有顶、下有底，预计国债期货将维持区间震荡行情，在此节点依然应以观察为主，等待明确入场信号。

附：2018 年国庆节期间国内外宏观经济及品种数据公布汇总

2018年国庆节期间重要宏观经济数据及品种数据公布汇总							
项目	公布日期	公布时间	宏观经济指标/品种报告	前值	预期	影响品种	重要性
宏观	2018-9-30	9:00	中国9月官方制造业PMI	51.3	51.1	股指、黑色	重要
	2018-9-30	9:00	中国9月官方非制造业PMI	53.8			重要
	2018-9-30	9:00	中国9月官方综合PMI	54.2	54.0		重要
	2018-10-3	20:15	美国9月ADP就业人数（小非农，万人）	16.3		黄金、白银、汇率	重要
	2018-10-5	20:30	美国9月非农数据（万人）	20.1			非常重要
能源化工	2018-10-3	4:30	截至9月28日当周API原油库存变动（万桶）			原油、化工品	重要
	2018-10-3	4:30	截至9月28日当周API汽油库存变动（万桶）				重要
	2018-10-3	22:30	截至9月28日当周EIA原油库存变动（万桶）				重要
	2018-10-3	22:30	截至9月28日当周EIA精炼油库存变动（万桶）				一般
	2018-10-3	22:30	截至9月28日当周EIA汽油库存变动（万桶）				重要
农产品	2018-10-2	4:00	USDA作物生长报告			豆粕、菜粕、豆二	重要
	2018-10-5	20:30	USDA周度销售报告			豆粕、菜粕、豆二	一般
	2018-10-10	12:30	MPOB马来西亚棕榈油9月供需报告			棕榈油	非常重要
	2018-10-12	0:00	USDA10月供需报告			豆粕、油脂	非常重要
重要提示：国庆节期间需要密切关注中美两国之间的贸易谈判情况，这是当前影响品种表现的重大不确定性因素							

资料来源：汇通网，信达期货研发中心整理

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货经纪业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会批准成立，核发《期货经纪业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（注册号 3300000000014832），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货经纪公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您的交易提供最优的服务。

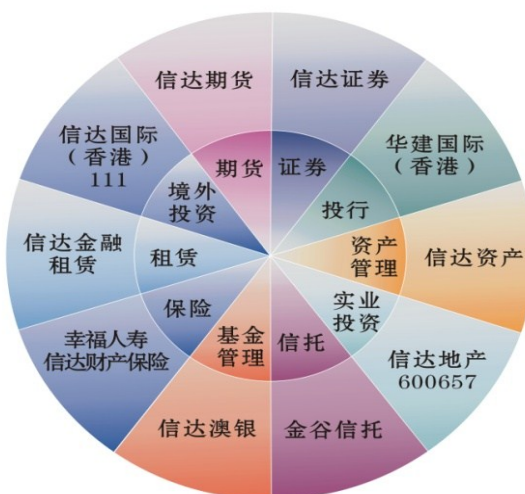
公司总部设在杭州，下设 20 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川 5 家分公司，以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、温州、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭 15 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本 362.57 亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台





全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 （咨询电话：0579-82300876）
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 （咨询电话：0576-82921160）
- 深圳分公司 深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A （咨询电话：0755-83739066）
- 苏州分公司 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室 （咨询电话：0512-62732060）
- 四川分公司 成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号 （咨询电话：028-85597078）
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 （咨询电话：010-64101771）
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 （咨询电话：021-58307723）
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 （咨询电话：020-89814589）
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 （咨询电话：024-31061955）
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 （咨询电话：0451-87222486）
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 （咨询电话：0311-89691960）
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间
（咨询电话：0411-84807776）
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 （咨询电话：0577-27868777）
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 （咨询电话：0571-23255888）
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区锦绣路 1067 号置信中心 1 幢 616 室 （咨询电话：0577-88128810）
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 （咨询电话：0574-28839988）
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 （咨询电话：0575-88122652）
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 （咨询电话：0571-63708180）
- 萧山营业部 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室 （咨询电话：0571-82752636）
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 （咨询电话：0571-88797516）

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。