

股指有望迎来超跌反弹行情

浙商期货 金辉 2020.9.29

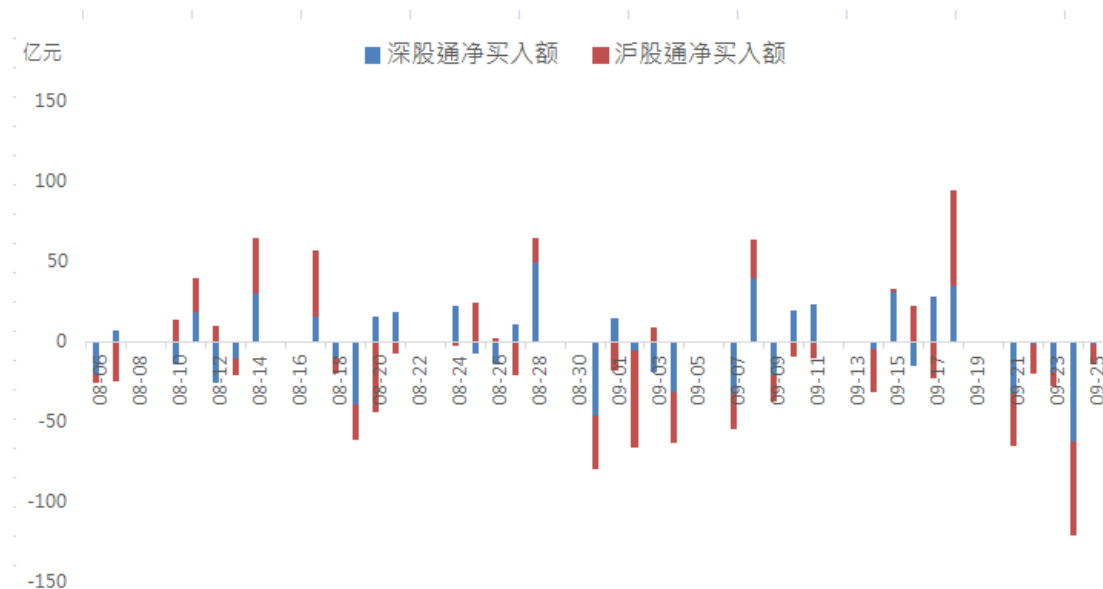
近期指数由于提前进入节前模式成交清淡，加之外部环境不确定性较大，因此短期呈现震荡偏弱态势。但是我们认为，节后指数或将迎来超跌反弹行情。首先，我们先来梳理一下近期基本面的情况。

企业盈利对指数仍有支撑，8月多项经济数据改善超预期，8月的规模以上工业增加值同比实际增长5.6%，增速较7月份加快0.8个百分点；1-8月固定资产投资（不含农户）378834亿元，同比下降0.3%，降幅比1—7月份收窄1.3个百分点；8月社销零售同比增长0.5%，为今年以来首次正增长。多个经济数据均超过预期表明景气度继续回升，企业盈利前景对指数仍有支撑。

风险偏好方面，尽管企业盈利对指数仍有支撑，但是近期市场更多的关注点放在风险偏好上，近期外部环境的不确定性无疑对市场风险偏好形成较强的压制。近期由于欧洲新冠疫情出现二次爆发，市场预期疫情封锁措施或将拖累欧洲经济复苏进程，外盘出现巨震。此外，近期中美博弈以及美国总统大选临近也将会带来外部环境的不确定性，后续事件冲击或将继续压制风险偏好。

资金面方面，外部环境不确定性压制风险偏好的同时，也成为北向资金出现大额流出的推动力。近期受到国际环境影响避险情绪不断升温的影响，北向资金多个交易日出现大额流出，上周更是出现了罕见的连续5个交易日北向资金均净流出状况。但是我们依旧认为，在资本市场对外开放持续取得进展的大环境下，北向资金长期来看依旧更倾向于流入，即使有时候出现大额流出的情况，也只会是短期现象。

图1：上周5个交易日北向资金均净流出



货币政策方面，我们认为货币政策存在边际收紧预期，但是不会出现过度紧缩。我们梳理一下今年的货币政策路径之后发现：年初，为了应对疫情的不确定性，政策主线是加强逆周期调节以及出台了一些针对性的货币政策工具，当时货币政策整体较

宽松；今年 5、6 月份，货币政策已经出现明显边际收紧，政策主线转向打击资金空转防范金融风险；从下半年以来，货币政策政策一直致力于实现防风险与稳增长的平衡。梳理了货币政策路径之后我们发现，货币政策不会过度紧缩，货币政策的边际收紧只是对指数的支撑减弱，并不意味着没有支撑。

我们梳理了基本面的情况之后发现，企业盈利前景对指数仍有支撑，货币政策对指数的支撑边际减弱但是并不意味着没有支撑；外部环境不确定性短期对指数有压制，但是长期来看 A 股走势更多还是立足于国内经济基本面。因此，我们在行情演绎上我们认为，中期来看，指数依旧没有脱离区间震荡格局；短期来看，在维持中期震荡的判断下，短期指数处于相对低位，后续或将迎来超跌反弹行情，但是反弹的空间面临市场考验。具体操作上，假期留单方面，考虑到此次假期时间较长，外部环境不确定性冲击节后市场的概率较大，因此期指建议暂观望空仓过节，期权方面尝试买入 300ETF 期权 10 月合约 4.6put 和 4.8call 做多假期波动率。节后若如预期出现超跌反弹，可尝试逢低买入 IC2011 合约。