

2024

四季度股指期货投资策略展望

2024. 10

张希 投资咨询部 部门经理

期货从业号F0283816 投资咨询号Z0010644

目录

-
- 01 全球经济预测
 - 02 国内基本面情况
 - 03 股指期货投资策略



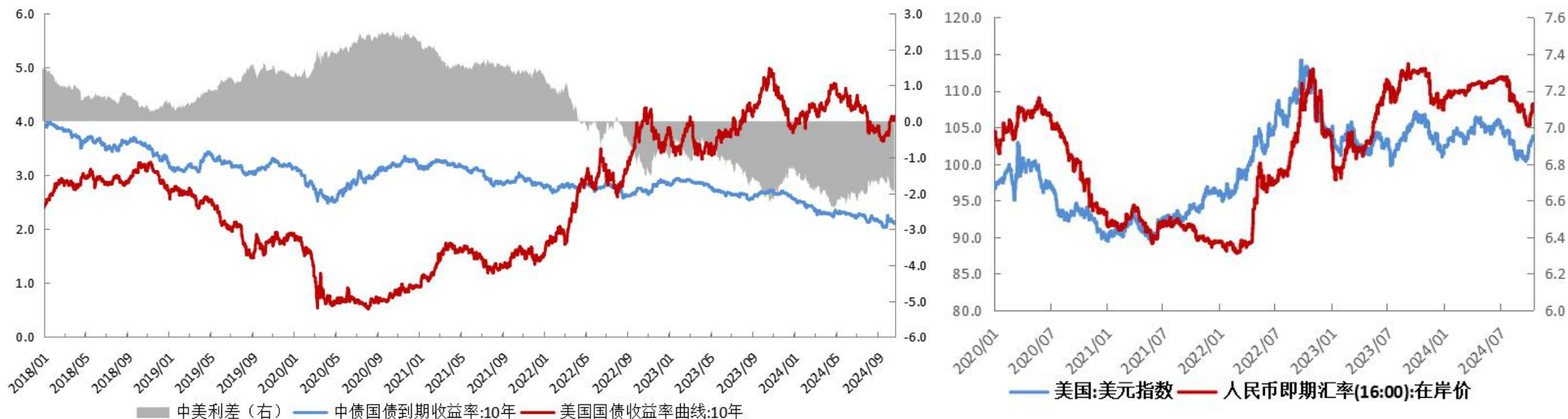
2024年全球经济预测调整（7月最新）

	2022	2023	2024(预测)	2025(预测)
世界产出	3.5	3.3	3.2	3.3
发达经济体	2.6	1.7	1.7	1.8
美国	1.9	2.5	2.6	1.9
欧元区	3.4	0.5	0.9	1.5
中国	3.0	5.2	5.0	4.5

- ✓ 全球增速预计将从2023年3.3%降至2024年的3.2%。通胀率正在下降，全球经济正在朝着软着陆的方向发展，但增长前景不温不火，贸易壁垒不断上升是不利因素之一。
- ✓ 更广泛的地缘政治紧张局势是全球金融稳定面临的主要风险之一。主要国家带头实施工业措施和保护主义措施。
- ✓ 高债务和低增长仍然是全球经济的主要障碍，增长不足以消除世界贫困、创造足够的就业机会并为必要的投资提供资金。IMF最新预计，2024年全球公共债务将超过100万亿美元，占全球国内生产总值的 93%，主要由美国和中国推动。

中美利差持续倒挂

- ✓ 中美利差对人民币汇率具有较高的领先性，三季度以来中美利差倒挂幅度缩窄，人民币受到支撑。
- ✓ 中美两国经济2023年以来持续呈现明显的分化趋势，两国通胀承压方向不同导致货币政策差异。



数据来源: wind、东兴期货投资咨询部

美联储启动降息周期

- ✓ 美联储9月最新公布的经济预测概要显示，美联储下调2024年的GDP增速预期中值为2.0%，2024年的通胀预期、核心PCE价格指数下调至2.3%。会议纪要显示绝大多数与会者支持美联储9月决定的将联邦基金利率目标区间下调50个基点，使其基准基金利率达到4.75%-5%的区间。
- ✓ 据CME“美联储观察”：美联储到11月降25个基点的概率为99.3%，降息50个基点的概率为0.7%，维持当前利率不变的概率为0%。到12月累计降息25个基点的概率为24%，累计降息50个基点的概率为75.5%，累计降息75个基点的概率为0.5%。
- ✓ 美国十年期国债利率下限3.45~3.70%，上限维持4.6~4.85%。
- ✓ 关注点：FOMC议息会议（11月7日），美国大选（11月5日），特朗普当选预期升温，资本市场重启“特朗普交易”。

Variable	Median ¹					Central Tendency ²					Range ³				
	2024	2025	2026	2027	Longer run	2024	2025	2026	2027	Longer run	2024	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP June projection	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8	1.9-2.1	1.8-2.2	1.9-2.3	1.8-2.1	1.7-2.0	1.8-2.6	1.3-2.5	1.7-2.5	1.7-2.5	1.7-2.5
	2.1	2.0	2.0		1.8	1.9-2.3	1.8-2.2	1.8-2.1		1.7-2.0	1.4-2.7	1.5-2.5	1.7-2.5		1.6-2.5
Unemployment rate June projection	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.0-4.4	4.0-4.4	3.9-4.3	4.2-4.5	4.2-4.7	3.9-4.5	3.8-4.5	3.5-4.5
	4.0	4.2	4.1		4.2	4.0-4.1	3.9-4.2	3.9-4.3		3.9-4.3	3.8-4.4	3.8-4.3	3.8-4.3		3.5-4.5
PCE inflation June projection	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0	2.2-2.4	2.1-2.2	2.0	2.0	2.0	2.1-2.7	2.1-2.4	2.0-2.2	2.0-2.1	2.0
	2.6	2.3	2.0		2.0	2.5-2.9	2.2-2.4	2.0-2.1		2.0	2.5-3.0	2.2-2.5	2.0-2.3		2.0
Core PCE inflation ⁴ June projection	2.6	2.2	2.0	2.0		2.6-2.7	2.1-2.3	2.0	2.0		2.4-2.9	2.1-2.5	2.0-2.2	2.0-2.2	
	2.8	2.3	2.0			2.8-3.0	2.3-2.4	2.0-2.1			2.7-3.2	2.2-2.6	2.0-2.3		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate June projection	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9	4.4-4.6	3.1-3.6	2.6-3.6	2.6-3.6	2.5-3.5	4.1-4.9	2.9-4.1	2.4-3.9	2.4-3.9	2.4-3.8
	5.1	4.1	3.1		2.8	4.9-5.4	3.9-4.4	2.9-3.6		2.5-3.5	4.9-5.4	2.9-5.4	2.4-4.9		2.4-3.8

目录

-
- 01 全球经济预测
 - 02 国内基本面情况
 - 03 股指期货投资策略



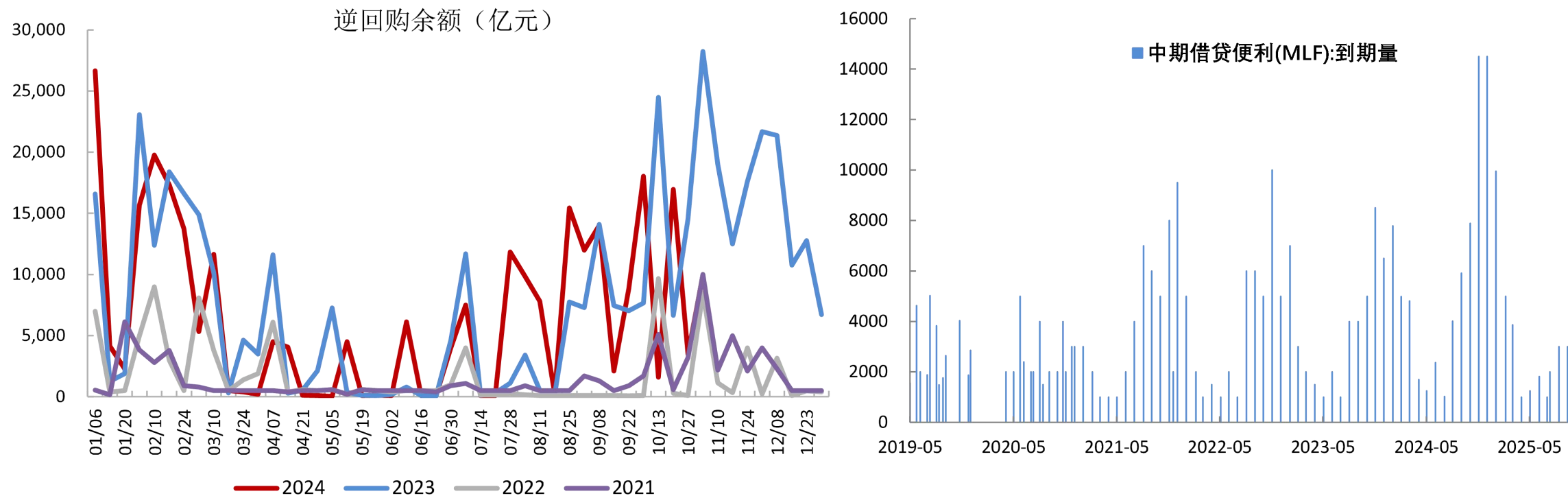
经济修复动能偏弱

指标名称	频率	单位	2024/09	2024/08	2024/07	2024/06	2024/05	2024/04	2024/03	2024/02	2024/01
工业增加值 当月同比	月	%	5.40	4.50	5.10	5.30	5.60	6.70	4.50	-12.70	26.30
	两年平均	%	4.95	4.50	4.40	4.85	4.54	6.15	4.20	1.83	6.74
PMI	月	%	49.80	49.10	49.40	49.50	49.50	50.40	50.80	49.10	49.20
固定资产投资 累计同比	月	%	3.40	3.40	3.60	3.90	4.00	4.20	4.50	4.20	
	两年平均	%	3.25	3.30	3.50	3.85	4.00	4.45	4.80	4.85	
房地产开发投资 累计同比	月	%	-10.10	-10.20	-10.20	-10.10	-10.10	-9.80	-9.50	-9.00	
	两年平均	%	-9.60	-9.50	-9.35	-9.01	-8.66	-8.02	-7.67	-7.36	
基础设施建设投资 累计同比	月	%	9.26	7.87	8.14	7.70	6.68	7.78	8.75	8.96	
	两年平均	%	8.95	8.41	8.77	8.92	8.10	8.79	9.78	10.56	
出口金额 当月同比	月	%	2.40	8.70	7.00	8.50	7.40	1.10	-7.90	5.20	7.80
	两年平均	%	-2.33	-0.30	-4.22	-2.50	-0.36	4.06	1.04	1.09	-2.61
进口金额 当月同比	月	%	0.30	0.40	7.10	-2.40	1.90	8.30	-1.90	-8.00	15.50
	两年平均	%	-3.03	-3.47	-3.00	-4.77	-1.75	-0.63	-1.96	-2.07	-4.53
贸易差额当月值	月	亿美元	817.11	910.01	848.03	986.42	818.59	714.21	574.51	386.24	839.91
社会消费品零售总额当 月同比	月	%	3.20	2.10	2.70	2.00	3.70	2.30	3.10	5.50	
	两年平均	%	4.34	3.34	2.60	2.55	8.11	10.06	6.78	4.50	
CPI:当月同比	月	%	0.40	0.60	0.50	0.20	0.30	0.30	0.10	0.70	-0.80
PPI:当月同比	月	%	-2.80	-1.80	-0.80	-0.80	-1.40	-2.50	-2.80	-2.70	-2.50
M2 同比	月	%	6.80	6.30	6.30	6.20	7.00	7.20	8.30	8.70	8.70
	两年平均	%	8.54	8.43	8.48	8.72	9.28	9.77	10.48	10.78	10.63

数据来源：wind、东兴期货投资咨询部

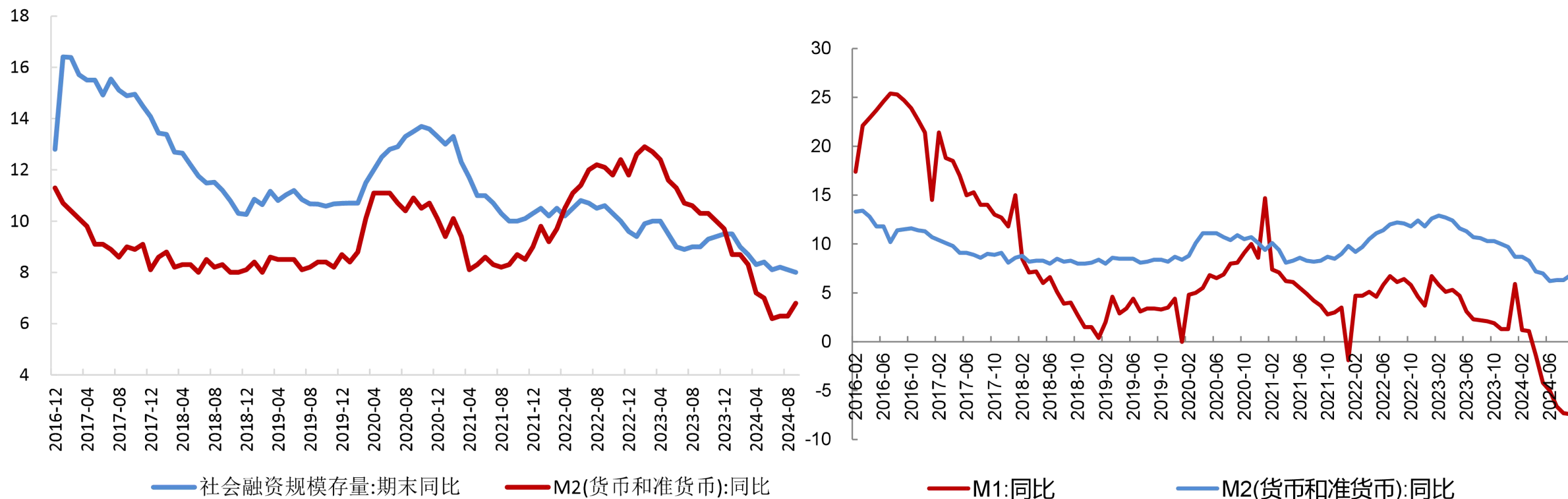
東方財簡 興盛正原

公开市场操作幅度加大



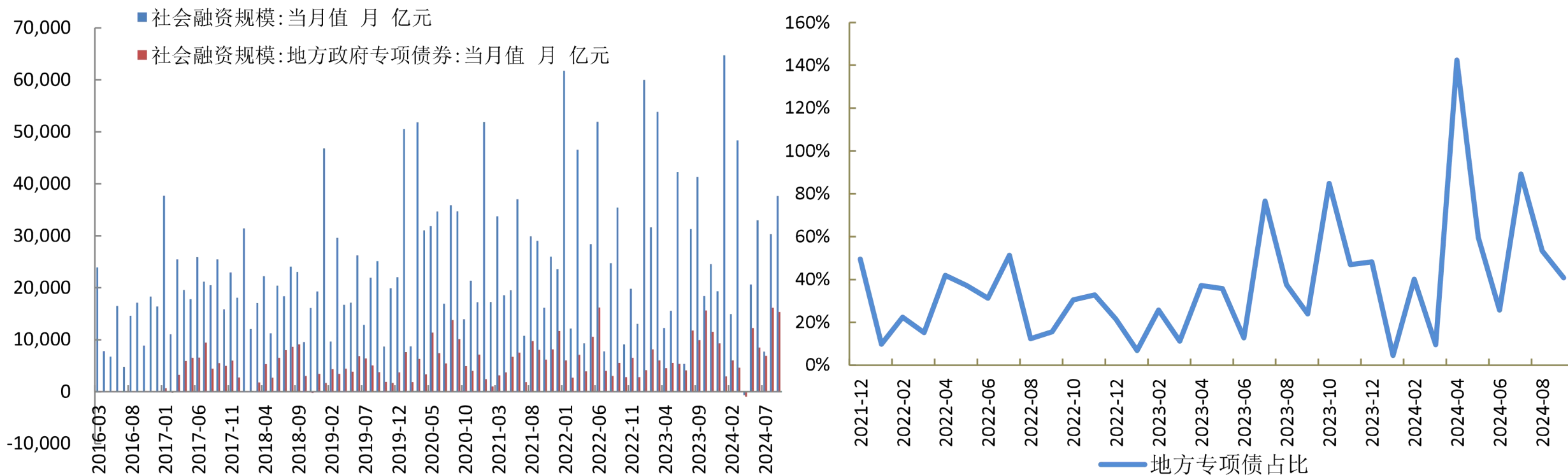
数据来源：wind、东兴期货投资咨询部

广义货币量企稳



数据来源: wind、东兴期货投资咨询部

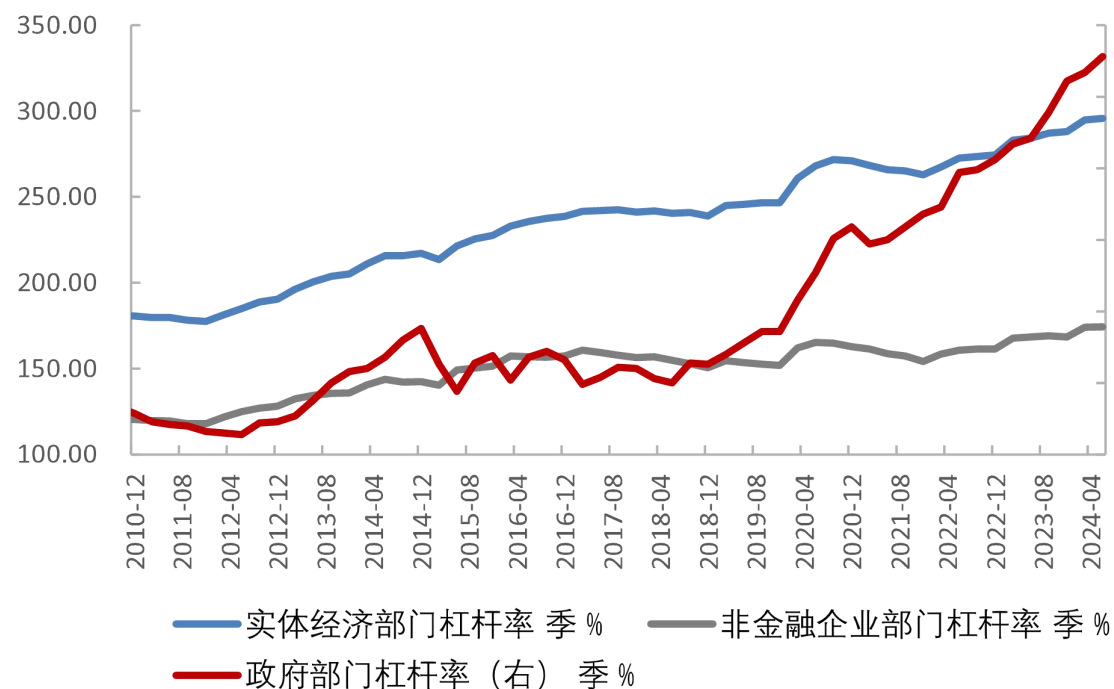
社会融资结构不均衡



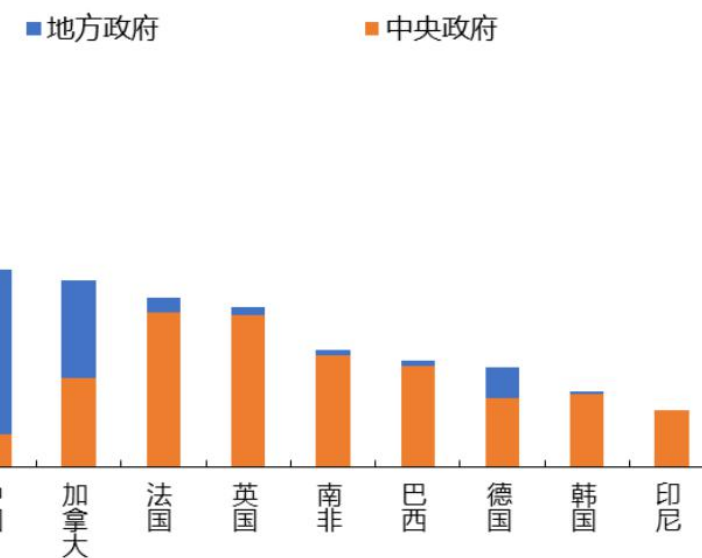
数据来源: wind、东兴期货投资咨询部

政府部门加杠杆

各部门杠杆率



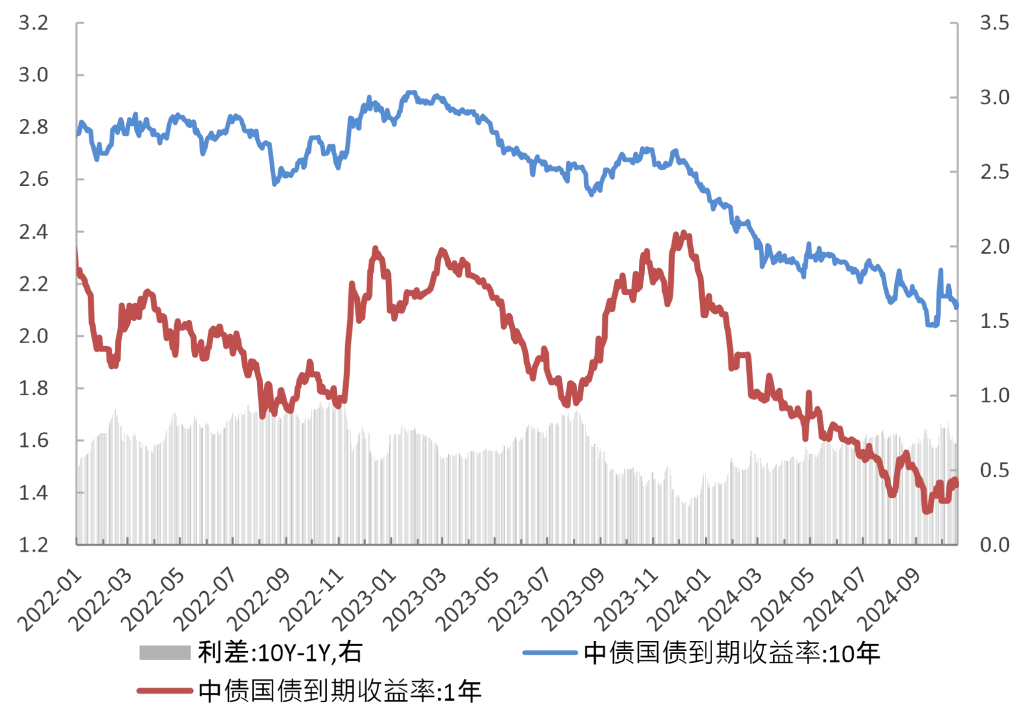
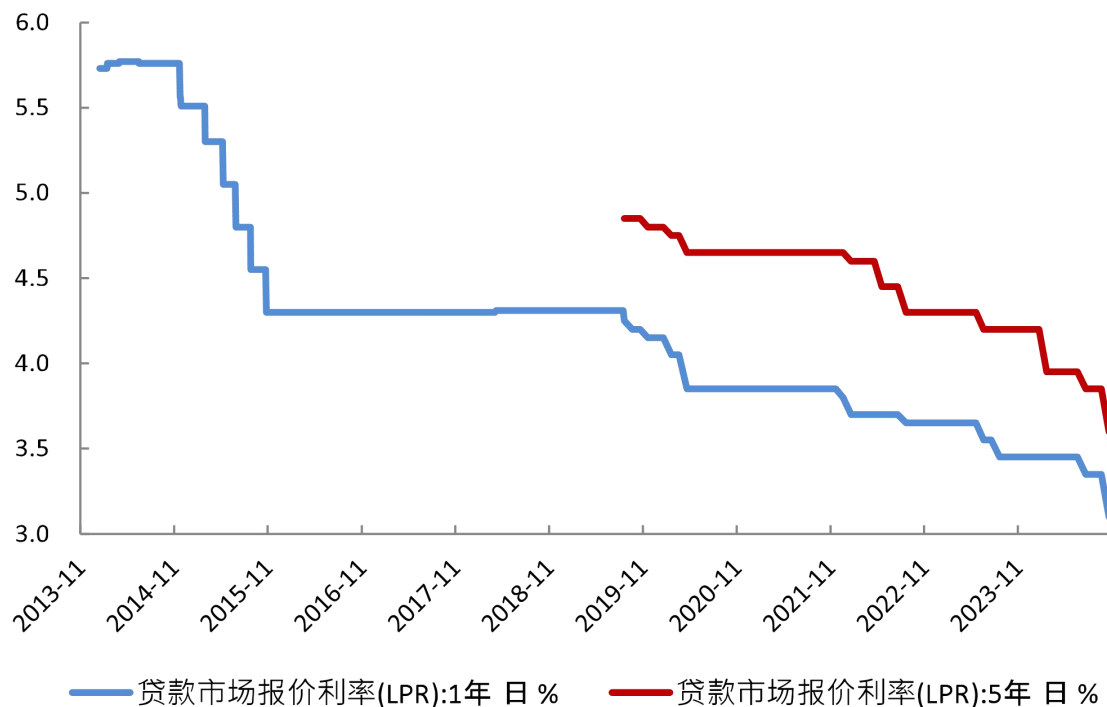
2022年政府杠杆率



数据来源：wind、东兴期货投资咨询部

政策预期扭转，改善落地

- ✓ 货币政策：政策力度加码扭转市场预期，同时推宽松政策和结构性货币工具，增量资金入市。外围美联储降息周期缓解倒挂利差，增量资金入市。10年国债收益率震荡区间下移2.0%-2.4%。
- ✓ 财政政策：化债政策加码，增量政策支持地产，重启土储债，中央财政有较大的举债空间和赤字提升空间。
- ✓ 关注时点：人大常委会（11月），中央经济工作会议，全国人大。



来源：wind、东兴期货投资咨询部

目录

-
- 01 全球经济预测
 - 02 国内基本面情况
 - 03 股指期货投资策略

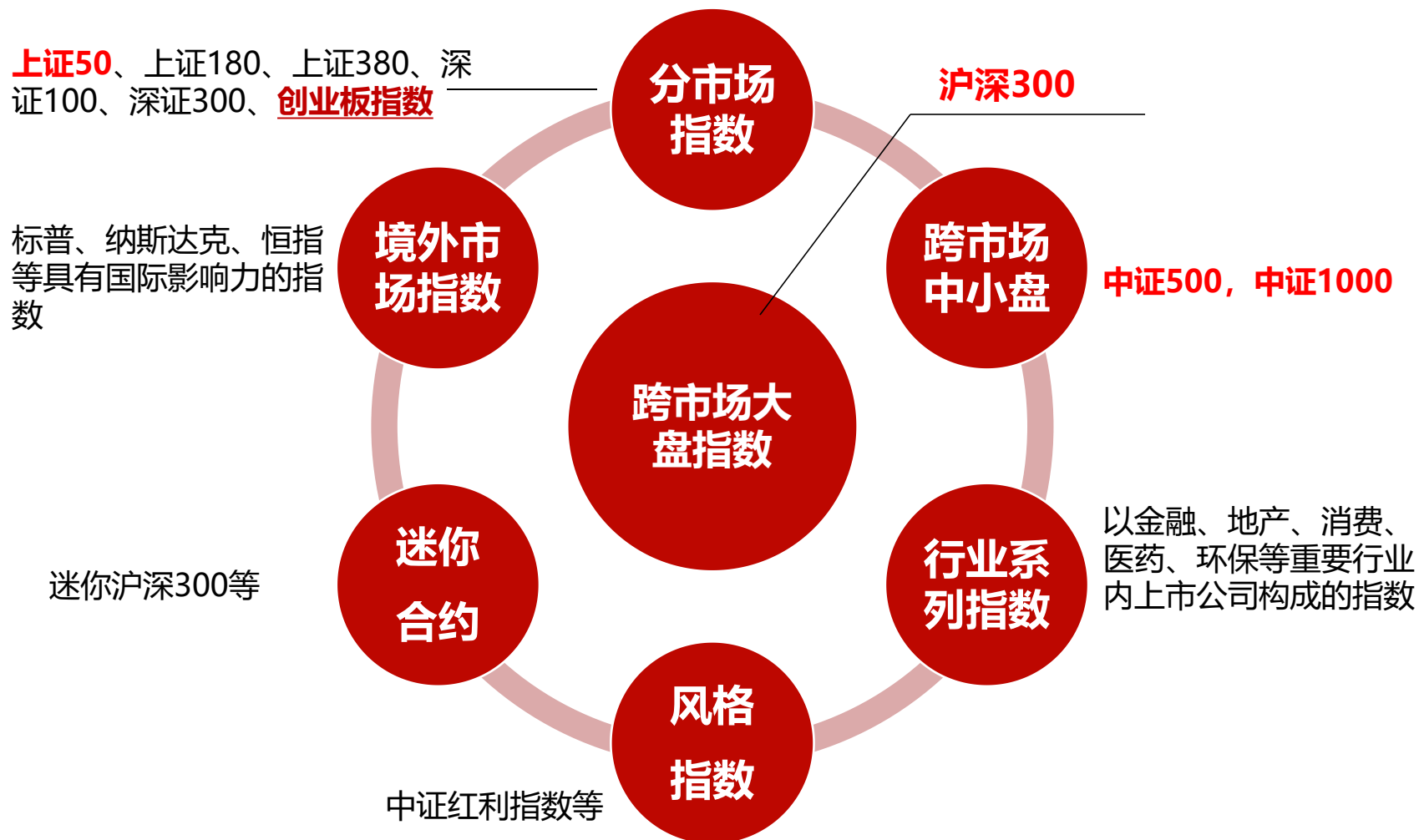


权益市场指数类型



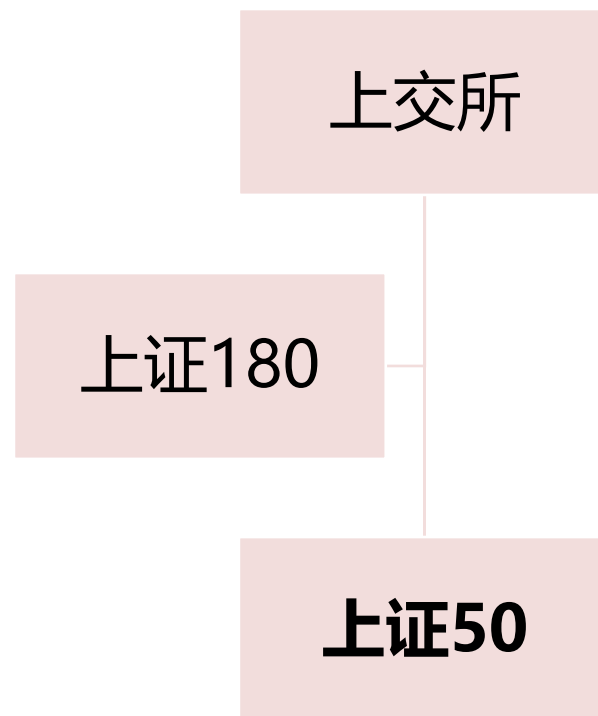
东兴期货
DONGXING FUTURES

投资咨询部



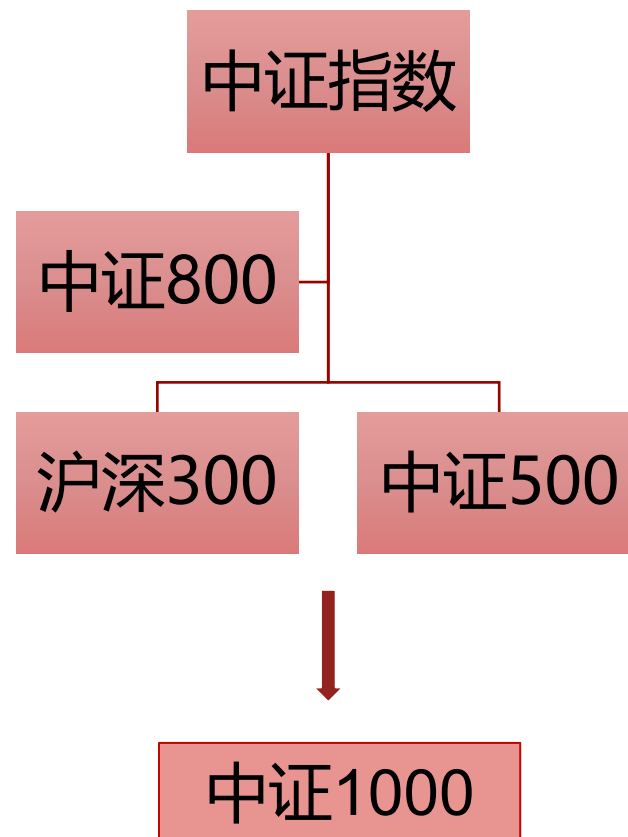
指数特点

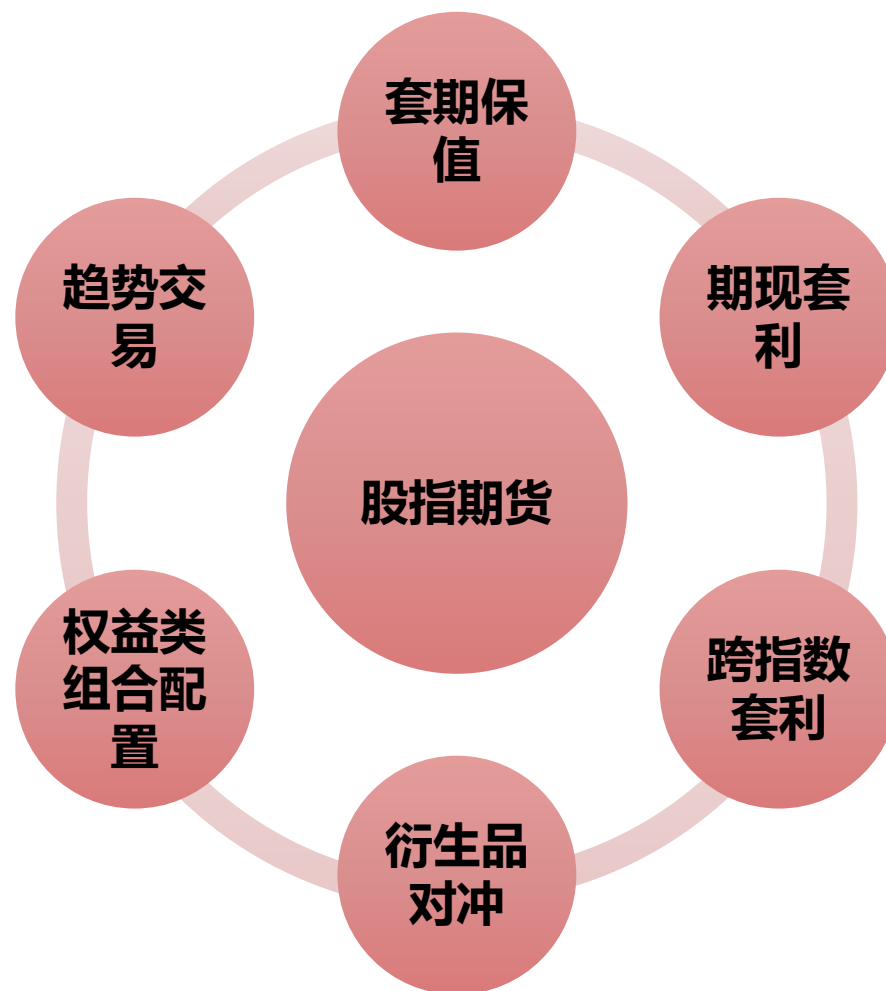
- ✓ 上证50指数标的均为运行较稳定，盈利较好，分红较多的大盘蓝筹股，上证50股指期货可以较为精准的跟踪此类股票的价格风险。
- ✓ 中证500指数标的均为成长性较好的中小盘股，与大盘股走势区别较大，沪深300股指期货并不能较好的管理其风险，此时中证500股指期货可以更精确的对冲中小盘股价格风险。
- ✓ 中证500与沪深300相关性较差，使用沪深300股指期货管理中小盘股持仓风险容易产生跟踪误差



指数特点

- 中证1000指数由A股中市值排在中证800指数之后的1000只股票组成。
- **中证1000指数的波动要明显高于上证50、沪深300和中证500指数。**截至2022年6月末，中证1000指数基于过去250个交易日的年化波动率为25%，而上证50指数、沪深300和中证500指数的年化波动率分别为20%、19%和21%。
- **中证1000指数的市值与中证500指数体量接近**，目前跟踪中证1000指数基金的总规模仅是中证500指数基金规模的十分之一，随着对应衍生品工具的上市，将极大提高机构投资者配置中证1000指数成份股的热情，为股票市场与衍生品市场带来增量资金。
- 中证1000指数对应的成份股来看，**科创板和创业板上市公司数量占比最高**，金融股权重占比在四大指数中最低，更能代表成长型公司。中证1000股指期货和期权的上市，有助于进一步满足投资者避险需求，实现精准化对冲避险。





股指期货策略——套期保值

类型	定义	应用
买入套期保值 (多头套保)	预测股市短期内会上涨，为了控制购入股票的成本，先在期货市场买入期指合约，等资金到位后再进行股票投资。	1、看好大盘，但资金暂时短缺
		2、控制短期集中建仓的市场冲击成本
卖出套期保值 (空头套保)	预测股价将会下跌，为避免股价下跌带来的损失卖出股指期货合约。	1、规避股票持仓较重价格下跌的风险
		2、应对基金分红或大规模赎回
		3、机构或基金对冲调仓风险
		4、预防有限制条件股票解禁变现时的风险
		5、预防股票交易时间之外的风险



改变市场单边运行机制

- 套期保值，风险管理，避免更大损失。
- 适用情形：二级市场出现系统性风险。

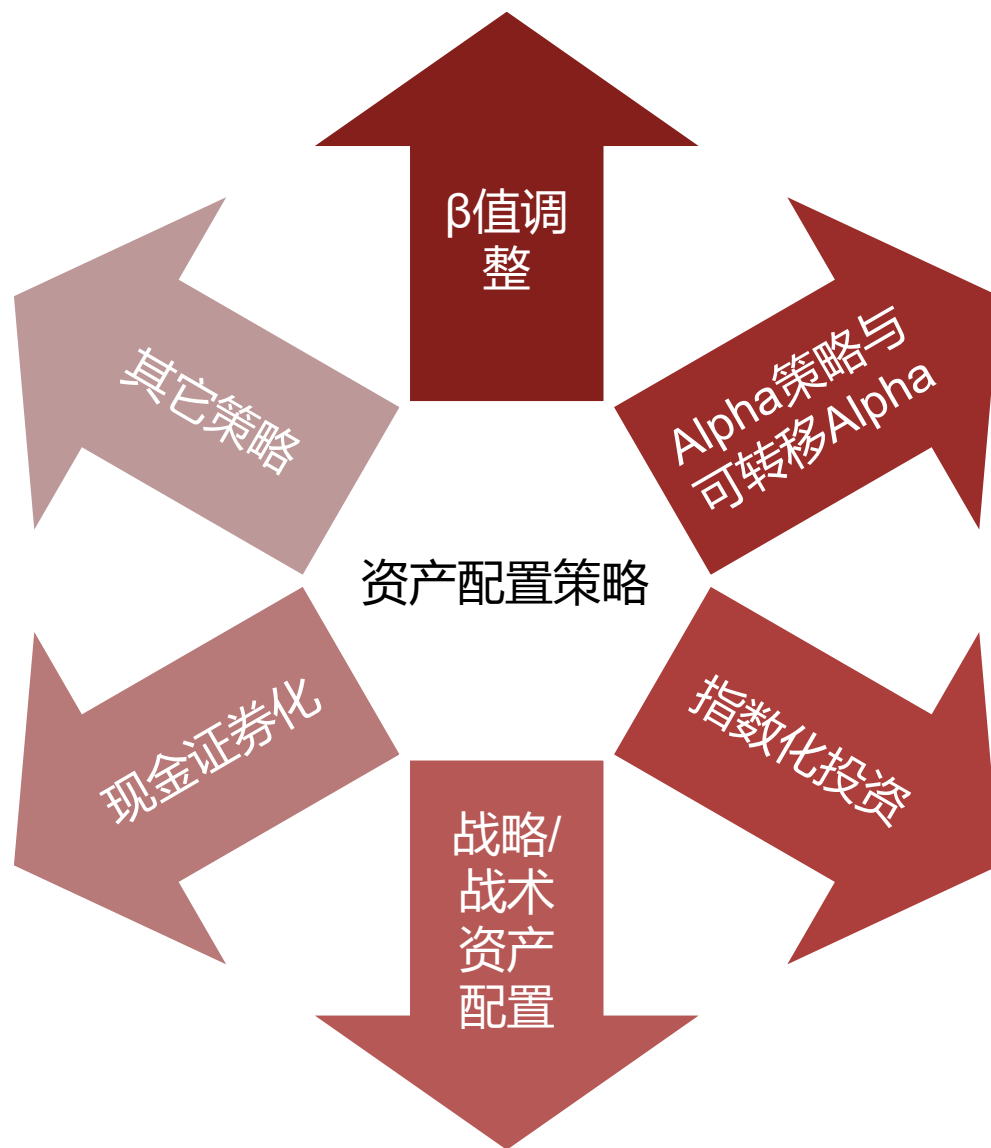
促进合理估值和内在稳定

缓解现货市场抛压

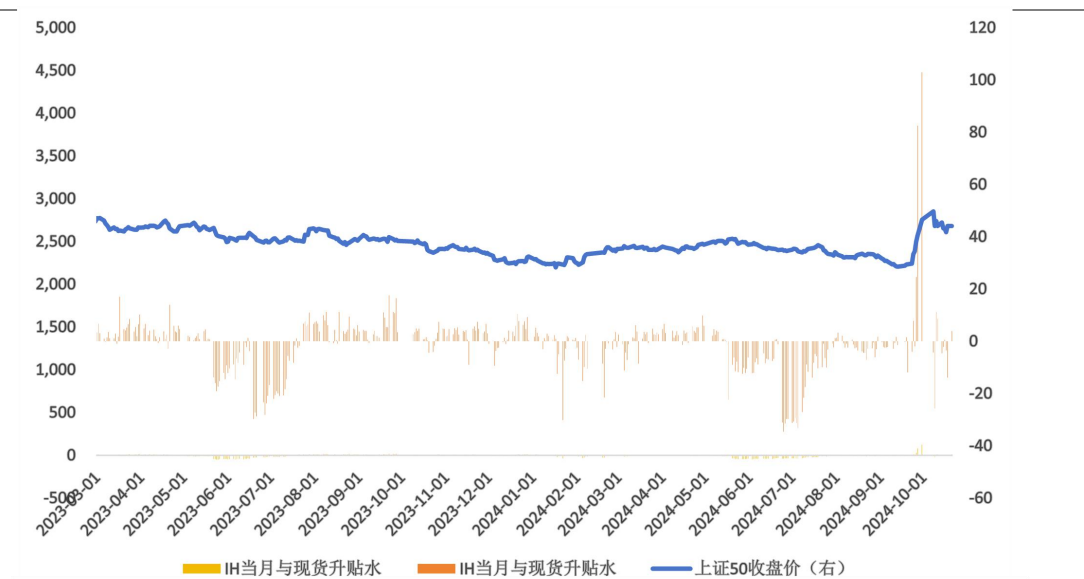
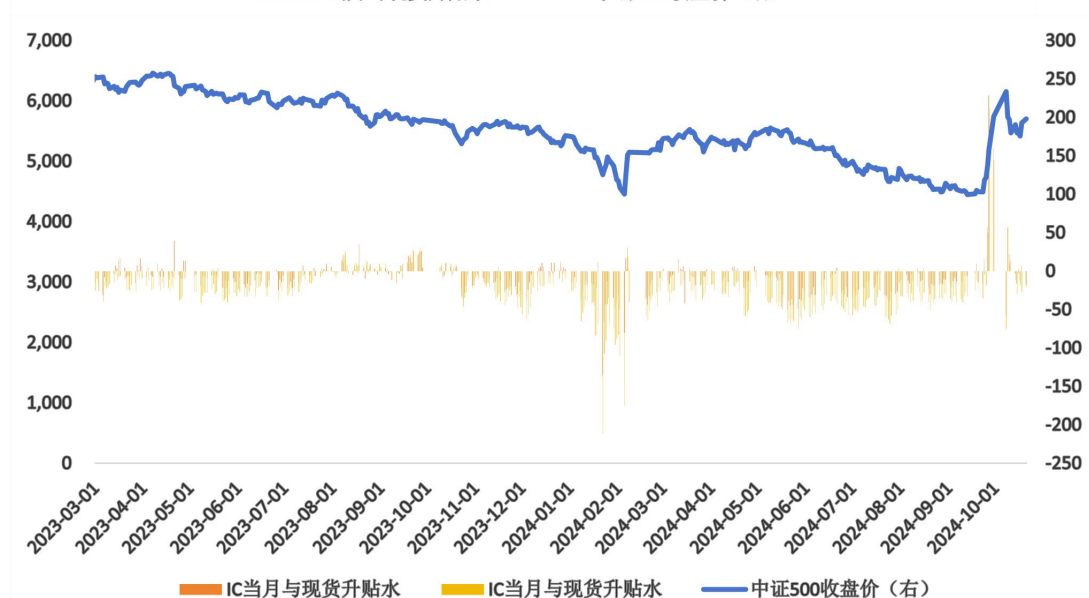
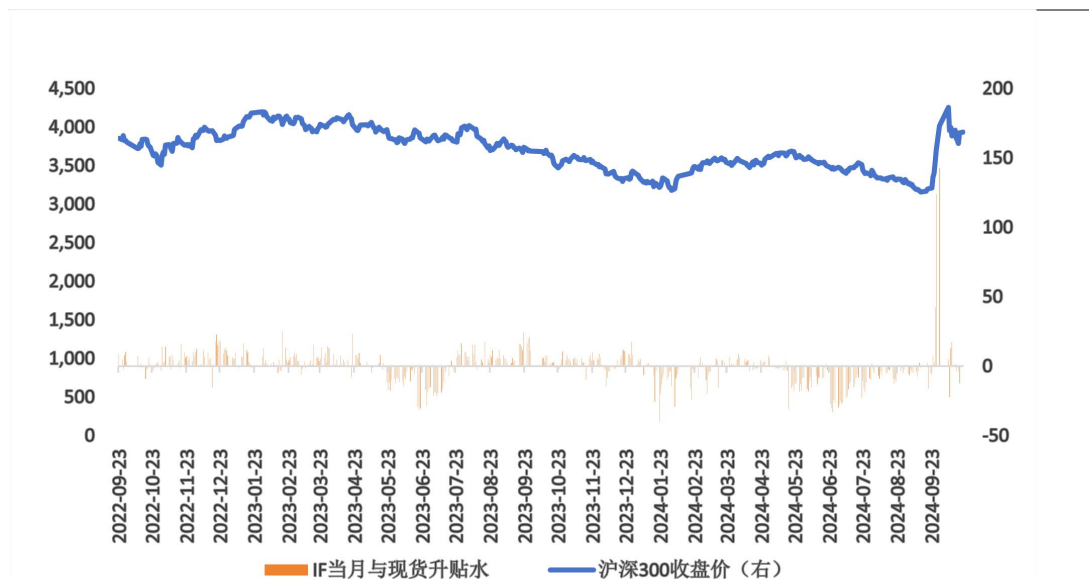
适用情形：现货市场流动性缺失，上市企业停牌潮。

杠杆机制 交易时间更长

- 占用资金量低
- 跳空风险更低

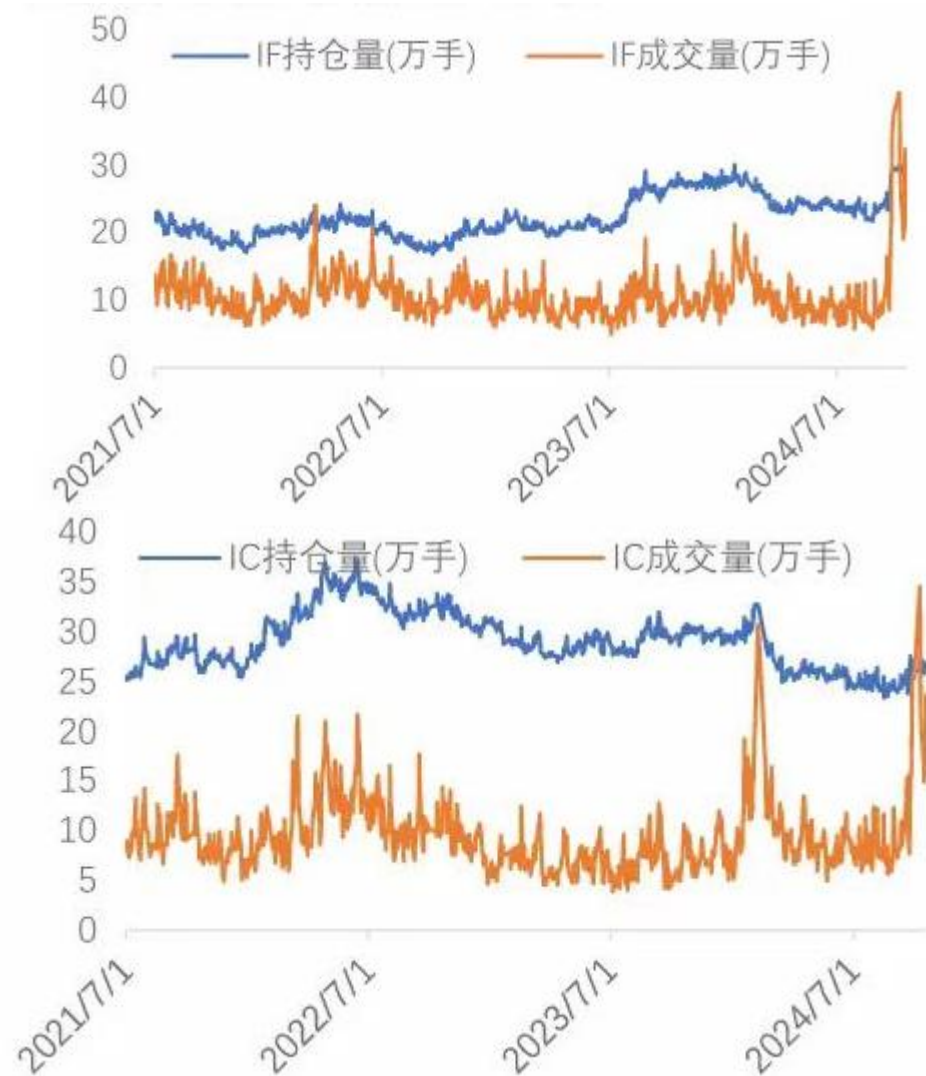


股指期货基差大幅波动后回归



来源: wind、东兴期货投资咨询部

股指期货成交持仓水平大幅提升



来源：wind、东兴期货投资咨询部

四季度股指期货展望

- ✓ 海外环境：地缘政治升级风险，美联储降息节奏，美国大选的不确定性。
- ✓ 内部环境：经济企稳预期转，短期无法证伪，观察四季度恢复节奏。
- ✓ 流动性：汇率压力阶段性减轻，银行间维持宽裕，微观市场增量资金入场。
- ✓ 关注：估值修复机会，国内外事件驱动机会。
- ✓ 参考1999年走势

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货投资咨询部所有。未获得东兴期货投资咨询部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货投资咨询部”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。



致谢

东兴期货有限责任公司
DONGXING FUTURES CO.,LTD.

电话：021-65458108

全国统一客服电话：400-880-8211

上海 | 虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦22楼

网站 | www.dxqh.net



上海

