



股指期货策略报告

广州期货研究所
王志武



拥抱初冬 沪指下一征程 3800 点

2015 年 11 月 4 日

今日股指一扫数日阴霾，有延续十月反弹迹象。全球经济复苏进程、货币宽松政策若有分化，美联储加息预期逐渐确定，但谨慎缓慢，短期或对估值有所抑制，中长期来看，随着美国经济复苏的确定，公司盈利端的改善，股市上行空间打开，欧日宽松政策有望延续，经济底部企稳或许只需时间。在国内稳增长政策的刺激之下，无风险利率继续下行，经济有望在第四季度迟至明年第一季度筑底企稳，沪指有望在初冬之际，回到 3800 点位置。

美国经济复苏相对确定，加息仍牵动全球之心

考虑美联储 10 月底货币决议中偏鹰派的言论，12 月加息，迟至 16 年 3 月将是大概率事件，同时耶伦表示，若加息，也将是谨慎缓慢的，从美联储加息的几个条件中分析，基本已经达到，1) 美国失业率稳定在 5% 附近，处于自然失业率区间；2) 经济增长仍处于复苏上行通道中，第三季度虽有下行，环比增速只有 1.5% 大幅低于二季度 3.9% 的增速，深入分析只是短期扰动因素所致，从消费者信心指数超过 1967 年以来均值达 103.4，ISM 制造业 PMI 50.1，仍处于扩张区间，据此判断未来几个季度美国经济有望维持在 2.5% 的增速上；3) 由于大宗商品价格持续低迷，致使经济面临输入性通缩风险，但考虑核心 CPI 数据，9 月同比增长 1.9%，仍处于上行之中，由此判断美国经济复苏相对确定。加息节奏和力度的放缓，短期或利空股市，抑制估值，中长期来讲，经济复苏的确立，企业盈利端的回升将带动股市继续上扬。

欧洲经济复苏在望，欧央行保驾护航

整个欧元区有底部企稳迹象，制造业 PMI 仍处于 50 荣枯线上方，制造业扩张较为明显，尽管除德国之外，其他欧元区国家失业率仍维持 10% 以上的高位，但考虑欧央行采取的 QE 刺激之下，欧行长德拉吉并表示若仍未见到欧元区经济复苏、CPI 回升迹象时，将加大资产购买规模，同时不排除降息的必要性。在欧央行 QE 的宽松背景之下，欧元区经济有望筑底企稳、复苏在望，企业盈利端的改善将缓解估值偏高的压力。

日本改革任重道远，货币宽松仍是主基调

日本经济在“安倍经济学”的刺激之下，有望走出低迷的道路中，但前景并非一帆风顺，二季度 GDP 增速回落至 -1.2%，通胀水平从 13 年摆脱通缩之后回落到 0 附近，种种迹象显示，日本将继续加大 QE 刺激力度，延续宽松政策，从而为改革争取时间。据此判断，日本经济有望在宽松的货币政策环境之下，通过深入改革，走向复苏通道之中。

十三五规划细则的全面出台，改革进入深水区，中国改革之路如同日本，同样任重道远，央行的宽松政策环境将为改革保驾护航，为改革争取时间换得空间。美联储 9 月延迟加息的背景下，全球风险资产配置随之上升，开启全球股市十月反弹行情。在多种稳增长政策刺激之下，改革预期的推升下，经济有望在第四季度迟至明年第一季度筑底企稳，沪指有望回到 3800 点附近，创业板回到 3000 点附近。

广州期货研究部

020-22139812

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。