

风险得到部分释放的九月权益市场有望保持相对强势

——九月权益市场宏观运行环境研究

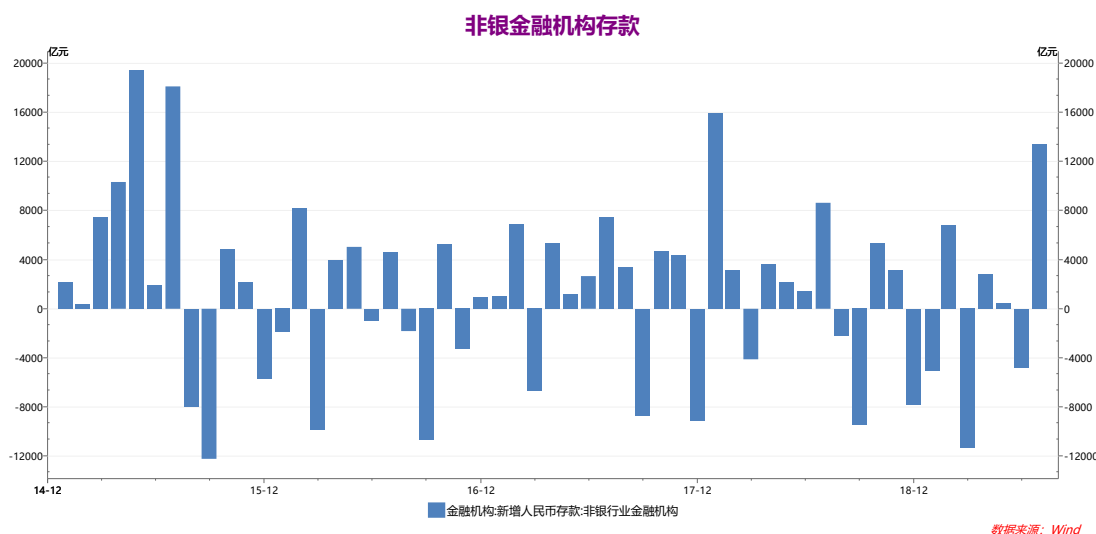
正如我们预料的那样，在汇率波动、中美风波、流动性分层、上市公司业绩下滑、限售股集中减持等利空因素的冲击下，八月权益市场表现出相对弱势。沪深 300 指数、上证 50 指数在 8 月出现了一定的回落，尽管最终拉出了有下影线的月阴线。但截至到 8 月 29 日，沪深 300 指数、上证 50 指数还是分别下跌了 1.18% 和 1.96%，中证 500 则上涨了 0.63%。

展望九月的权益市场，其和 8 月明显的一个区别就是一系列风险获得释放或得到部分释放，因此，从这个意义上说，9 月的权益市场将表现出相对强势。

从上市公司的业绩看，大部分上市公司均在 8 月前公布了中报，因此，中报业绩风险基本已经得到了释放。上市公司业绩的影响在 9 月将趋于平淡。

在流动性方面，央行推出了意在推动实际贷款利率下行的 LPR 改革。尽管最近一次的 LPR 确定上，由于商业银行加点较大，LPR 下降不多。而且近期的 MLF 操作依旧维持原有的 3.3% 的利率水平。但我们相信，为了促使实际利率的改革，降低商业银行的加点效应，央行有望进一步通过公开市场获得、结构性降准和降息等改善市场的资金供求关系，提高流动性。因此，流动性风险也应当得到一定的释放。从前期公布的非银存款看，7 月的数据有所改善，显示了因包银事件导致的流动性分层问题趋于缓和。

图 1：非银金融机构存款



资料来源：央行 银河期货研究所 wind

从中美风波看，我们已经做好了充分的准备，对冲击也有了足够的心理准备，因此，对市场的冲击也不会坏到哪里。事实也是如此，8 月的风波再起和 5 月相比，对权益市场要小得多。关键是要办好自己的事情。

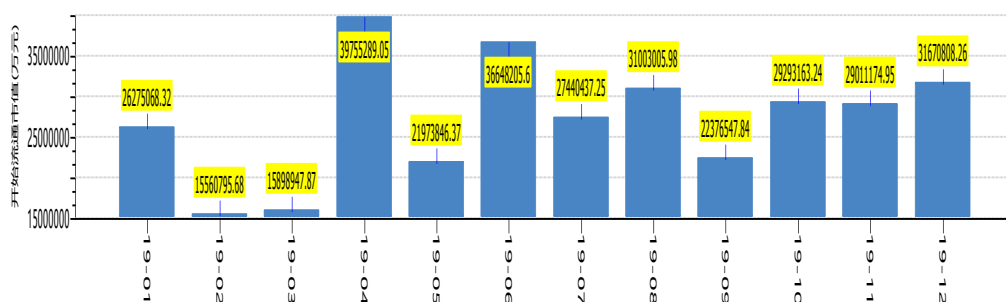
从人民币汇率来看，破 7 后风险已经得到一定的释放。尽管从银行代客的结汇率与售汇率依旧倒挂的情况看，市场对人民币汇率的预期依旧存在着不稳定，但是，我们必须认识到中美之间的问题不可能完全靠人民币汇率来解决，在目前的局面下，汇一味下行弊大于利：一是对改善贸易收支作用有限，这是由我国的进出口商品的结构及其价格需求弹性决定的；二是不利于外资的流入和国际收支的管控，我们注意到二季度的国际收支显示，直接投资项下的外资流入出现趋势性减少，非储备性质的金融账户出现了比较大的逆差；三是增加了我国外债的举债和偿还成本。最重要点是人民币汇率安排是有管理的浮动，即对美元在一个区间内进行双向浮动，尽管对 7.2 元是不是下浮的下档区间位有不同的看法，但是，

汇率破 7 后，汇率风险实际上在一定程度上已经得到部分释放，当然，并没有完全释放。

另外，科创板已经相对平稳落地。如果说科创板对存量市场有一定资金分流影响的话，那么这一影响正常减弱。同时，中央要求发展创业板，创业板有可能成为存量市场优先改革的一部分。

从限售股的减持压力来看，8 月的减持压力要大于 7 月，市场流动性也会因此受到一定的影响。

图 2：限售股减持压力月度分布



数据来源: Wind

资料来源：央行银河期货研究所 wind

因此，总体来看，经过 8 月的风险释放，9 月的权益资本市场有望保持相对强势。

但是，也有些因素我们因注意，如国庆节的长假效应以及 9 月底的季末效应。

我们认为，尽管 8 月市场出现了下跌，但是，月阴线有比较长的下影线，这

下影线体现出了政策面的支持。我们认为一个健康的、繁荣的权益市场在促进投资和消费方面、在降低宏观杠杆率、降低系统性金融风险方面、在促进国际收支改善和稳定方面均可以发挥出重要的作用。

当然，在目前的情况下，权益市场将更多地表现出结构性和周期性的机会。我们依旧看好业绩成长比较确定的非银金融行业的同时，如看好券商、保险等的同时。但是，9月可能中证指数的机会更大些，中证500指数在经过调整后，在推进创业板减少和发展科技的导向下，应该也有一定的机会。

（银河期货研究所 20190829）

免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

若有任何疑问，欢迎咨询！

联系人：李宙雷

投资咨询从业证书号：Z0013562

E-mail: lizhoulei_qh@chinastock.com.cn

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10439

