

中國經濟放緩 **A50期貨**波動度上升

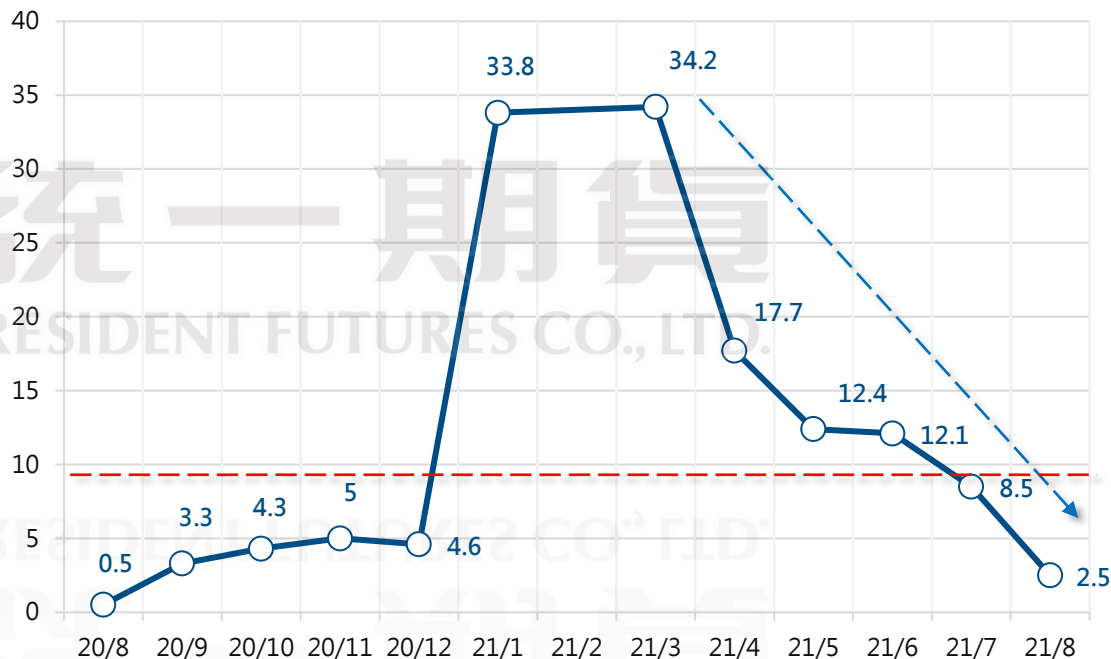
統一期貨

日期：2021.09.29

中國社會消費力道減弱

- 過去5年社會消費品零售總額年增率大多都維持在8-10%區間，目前已大幅跌破，顯示中國消費力道減弱，恐影響企業獲利。

社會消費品零售總額年增率 (%)

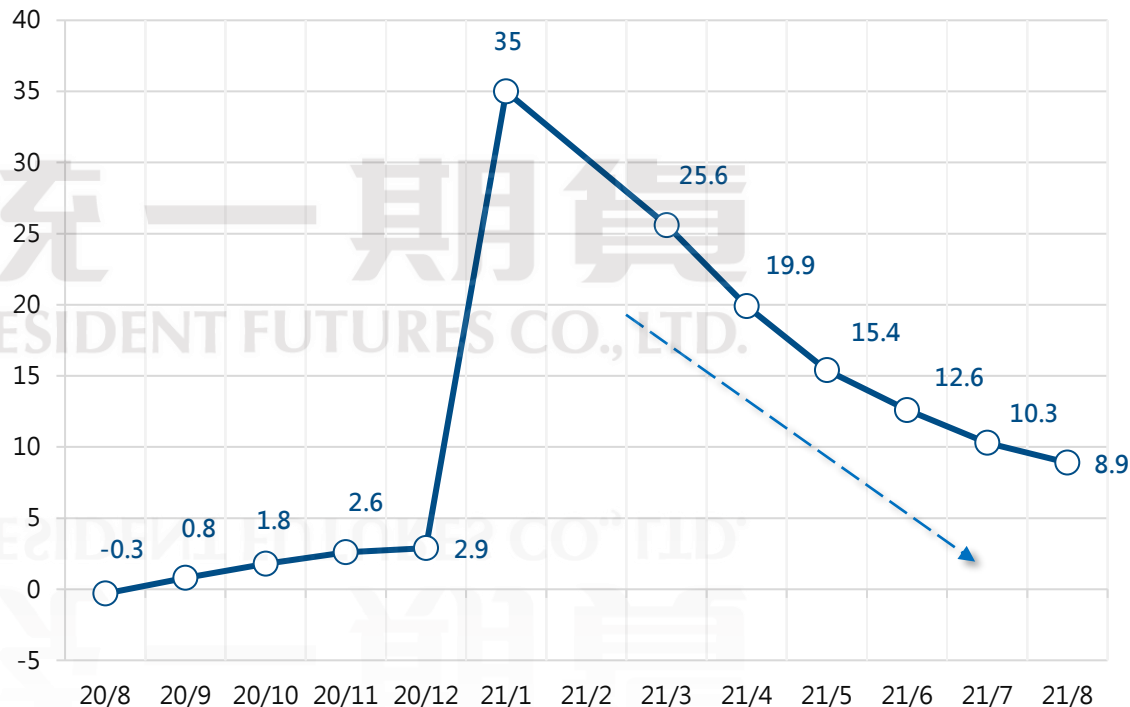


資料來源: 中國國家統計局

固定資產投資年增率下滑

- ◆ 社會消費與固定資產投資占中國 GDP 比重大約都在40%，也就是說，近期中國陷入GDP兩大主要貢獻因子同步滑落的窘境。

中國-固定資產投資年增率 (%) - 不含農戶



資料來源: 中國國家統計局

中國製造業有趨緩跡象

- ◆ 觀察中國PMI數據細項，發現中國的新訂單與新出口訂單在8月數值分別為49.6與46.7，兩者不僅下滑態勢，新出口訂單更是所有項目次低水準。
- ◆ 在訂單數據不良的情況下，短線上成本庫存卻有墊高跡象，顯示回補庫存力道減弱，中國不排除已進入製造業庫存循環末升段。
- ◆ 圖形上可發現，在A50指數的下跌段中，PMI訂單數據多數時候也都較為弱勢，留意後續中國製造業數據。

8月财新中国制造业PMI落入收缩区间



数据来源: 财新数据 CEIC

原始数据: 马基特经济研究公司 国家统计局

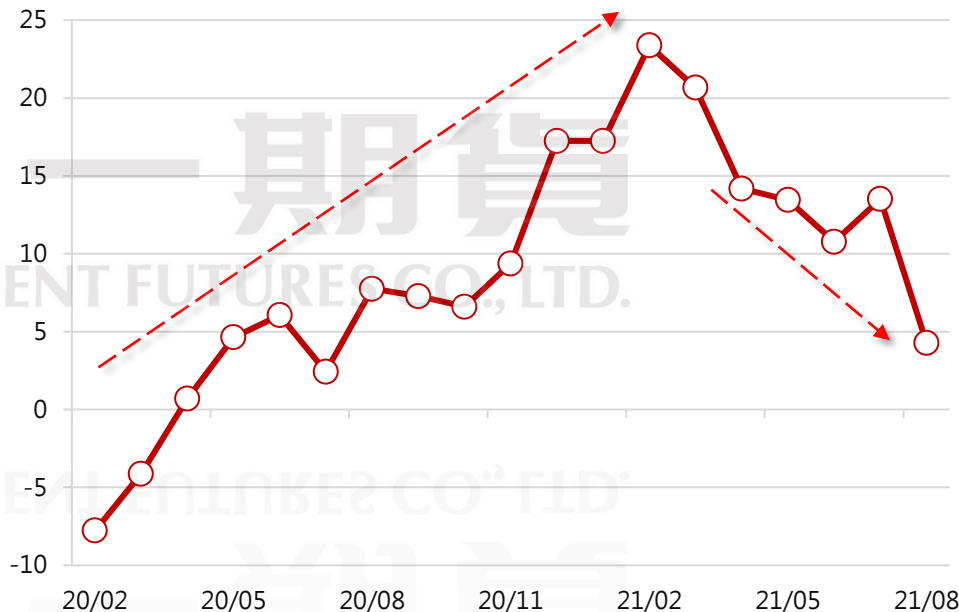
注: 数据截至2021年8月

◆ 資料來源: 財新數據

中國「能耗雙控」政策實施

- ◆ 中國為力拼「碳達峰」、「碳中和」，十四五計畫中也立定明確目標。
- ◆ 然而，今年在疫情趨緩後的強勁需求，中國上半年能耗比預期強上許多，因此未能達到年初設定目標，並造成下半年能耗額度嚴重不足。
- ◆ 加上澳洲煤炭限令與煤價飆漲造成國營發電廠發電成本過高、嚴重虧損，迫使中國政府祭出更強硬的限產、限電措施。許多中國廠商被迫停工，惟對經濟造成衝擊。

中國社會用電量年增率



資料來源:中國國家能源局

恆大危機評析

- ❖ 中國打房，三條紅線 (財務比率相關)：
 - 資產負債率 (剔除預收款後) 大於 70%
 - 淨負債率大於 100%
 - 現金短債比小於 1
- ❖ 中國打房力度加大，由於恆大三條紅線同時達標，因此無法再增加有息債務，也就是說不能向銀行取得更多借款額度。使恆大過往以短支長(現金少、大槓桿、高週轉)的營利模式無法延續。
- ❖ 不過恆大危機與雷曼兄弟有本質上不同，並未牽扯太多的衍生性商品，屬於中國政策限制下的產物。因此預期恆大事件尚不構成如次貸風暴的大規模金融危機。



強弱勢價差交易機會

- 由於近期中國的事件性因素影響全球，陸股相關商品行情不排除進一步放大。不論是交易非常熱絡海期A50，或是國內的陸股ETF期貨皆存在交易機會。
- 且除了利用A50進行方向性交易，買強空弱的價差交易不失為一項風險較低的好選擇，例如：
 - 做多(放空)純藍籌、高防禦性的A50指數期貨，同時放空(做多)成分較廣的滬深300指數ETF期貨。

資料來源: CMoney

A50 與 國內ETF期貨累計報酬率 (基期：2017/01/03 = 100)



推薦商品

推薦商品			
交易所	商品	保證金	跳動值
SGX	富時中國A50指數(CN)	1,100 USD	1 點 = USD\$1
台灣期貨交易所	元大寶滬深ETF期貨(FINZF)	17,000 NTD	0.01點 = NT\$100
	元大上證50ETF(FIOBF)	29,000 NTD	0.01點 = NT\$100
	國泰中國A50ETF(FIOJF)	18,000 NTD	0.01點 = NT\$100

免責宣言、警語

- ◆ 期貨及選擇權交易財務槓桿高，交易人請慎重考量自身財務能力，並特別留意控管個人部位及投資風險。
- ◆ 投資人仍應獨立判斷及行使交易決定，所有交易衍生之風險及利益，由投資人自行負擔與享有。
- ◆ 本投資報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性及正確性做出任何陳述或保證。對於報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。
- ◆ 本研究報告所載之投資資訊，僅提供客戶作為一般投資參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見不構成任何買賣有價證券、衍生性金融商品及其他投資標的之邀約、宣傳或引誘等事項。對於本投資報告所討論或建議之任何投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。
- ◆ 本投資報告並非(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券、期貨經紀或交易人士或公司，為該管轄區內從事證券、期貨經紀或交易之游說。
- ◆ 本投資報告內容屬統一期貨投顧之著作權，嚴禁抄襲與仿造

統一期貨各據點資訊

台北總公司 電話：(02)2748-8338 地址：台北市東興路8號B1之1 110年金管期總字第002號
台中分公司 電話：(04)2202-5006 地址：台中市進化北路369號5樓 102年金管期分字第012號
台南分公司 電話：(06)208-2088 地址：台南市開元路280號6樓 100年金管期分字第002號
高雄分公司 電話：(07)222-2788 地址：高雄市中正三路55號13樓之1 104年金管期分字第005號



統一期貨股份有限公司
PRESIDENT FUTURES CORPORATION LIMITED