

股指期货周报

2017年5月15日(星期一)

目录：

| | |
|--|----|
| 一、金融期货交易情况..... | 2 |
| 1、股指期货市场走势 | 2 |
| 2、股指期货基差、价差 | 2 |
| 二、基本面 | 5 |
| 三、资金面 | 8 |
| 1、公开市场：央行公开市场再度投放资金，市场流动性压力暂有限..... | 8 |
| 2、货币市场：金融监管政策对市场影响持续，各品种利率涨跌分化..... | 8 |
| 四、宏观政经信息..... | 9 |
| 1、习近平：中国将加大一带一路建设资金支持 新增资金 1000 亿..... | 9 |
| 2、李克强：继续实施稳健的货币政策 有能力维护金融市场稳定..... | 9 |
| 3、新华社：资本市场不能在处置风险过程中发生新风险..... | 9 |
| 4、央行货币报告安抚市场：“缩表”并不一定意味着收紧银根..... | 9 |
| 5、银监会：市场没必要紧张 绝不因处置风险引发新风险..... | 9 |
| 6、河北出台意见称环雄安新区和环首都重点地区要从严调整限购措施..... | 9 |
| 五、策略建议 | 10 |
| 1、股指期货策略 | 10 |

东吴期货研究所

宏观与金融工程组

田 瑞 021-63123071

期市有风险，投资需谨慎！

研究所办公地址：

上海市-黄浦区西藏南路
1208 号 6 楼

苏州市-工业园区星阳街
5 号东吴证券大楼 8 楼



一、 金融期货交易情况

1、 股指期货市场走势

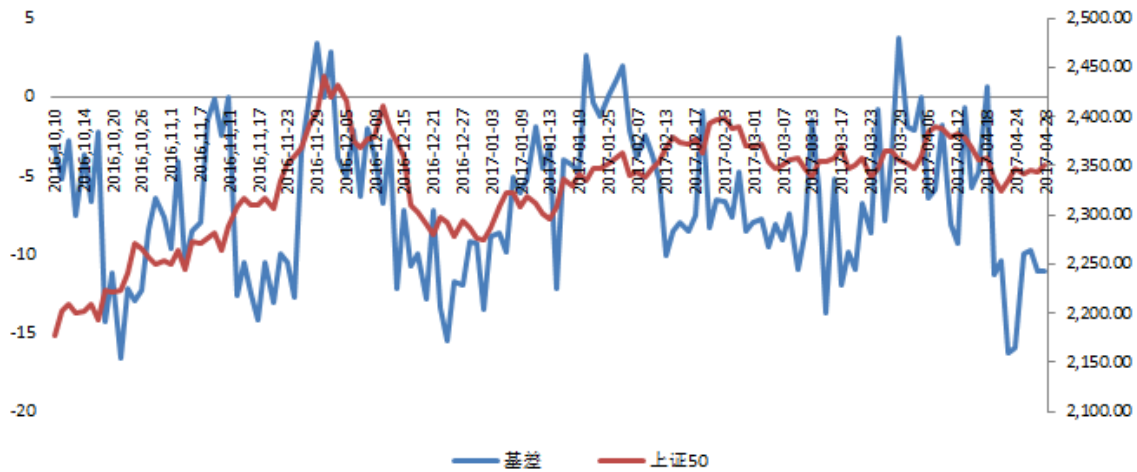
截止 2017/5/12

| 品种 | 收盘价 | 周涨跌 | 周涨跌幅 (%) | 周成交量 (手) | 持仓量 (手) |
|--------|----------|---------|-------------|-------------------|-----------|
| 上证 50 | 2,375.45 | 54.85 | 2.36 | 13,042,858,900.00 | 0.00 |
| IH1705 | 2,365.80 | 59.80 | 2.59 | 32,617.00 | 13,459.00 |
| IH1706 | 2,355.00 | 60.20 | 2.62 | 8,581.00 | 10,301.00 |
| IH1709 | 2,300.40 | 54.20 | 2.41 | 2,912.00 | 5,372.00 |
| IH1712 | 2,288.20 | 59.80 | 2.68 | 625.00 | 733.00 |
| 沪深 300 | 3,385.38 | 2.83 | 0.08 | 49,524,293,900.00 | 0.00 |
| IF1705 | 3,367.20 | 4.40 | 0.13 | 72,103.00 | 22,196.00 |
| IF1706 | 3,346.80 | 4.40 | 0.13 | 13,480.00 | 16,556.00 |
| IF1709 | 3,278.00 | -0.20 | -0.01 | 4,262.00 | 5,932.00 |
| IF1712 | 3,254.80 | -1.40 | -0.04 | 978.00 | 1,199.00 |
| 中证 500 | 5,863.78 | -225.90 | -3.71 | 31,429,515,000.00 | 0.00 |
| IC1705 | 5,827.20 | -252.00 | -4.15 | 65,340.00 | 15,892.00 |
| IC1706 | 5,771.40 | -270.20 | -4.47 | 16,173.00 | 13,267.00 |
| IC1709 | 5,649.60 | -284.80 | -4.80 | 4,238.00 | 5,669.00 |
| IC1712 | 5,579.80 | -294.40 | -5.01 | 1,725.00 | 1,686.00 |

数据来源：文华财经，东吴期货研究所

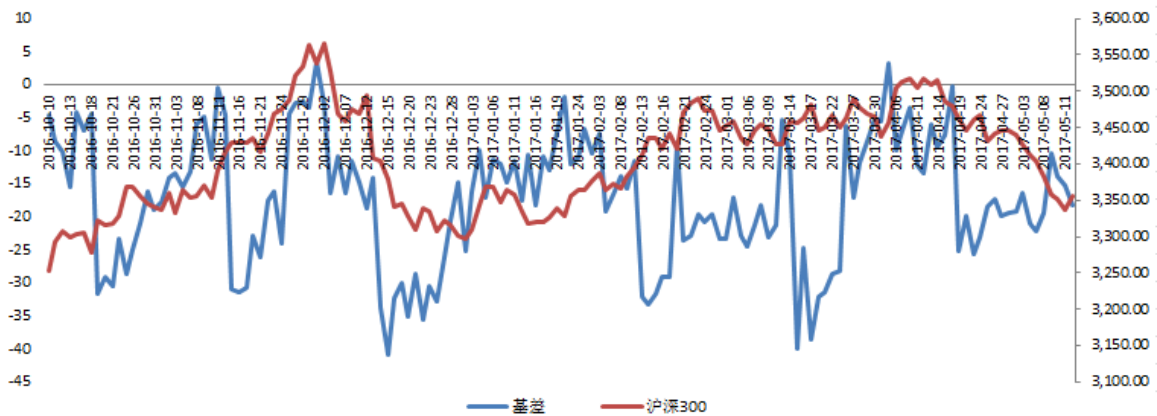
2、 股指期货基差、价差

图 1：IH 期现基差



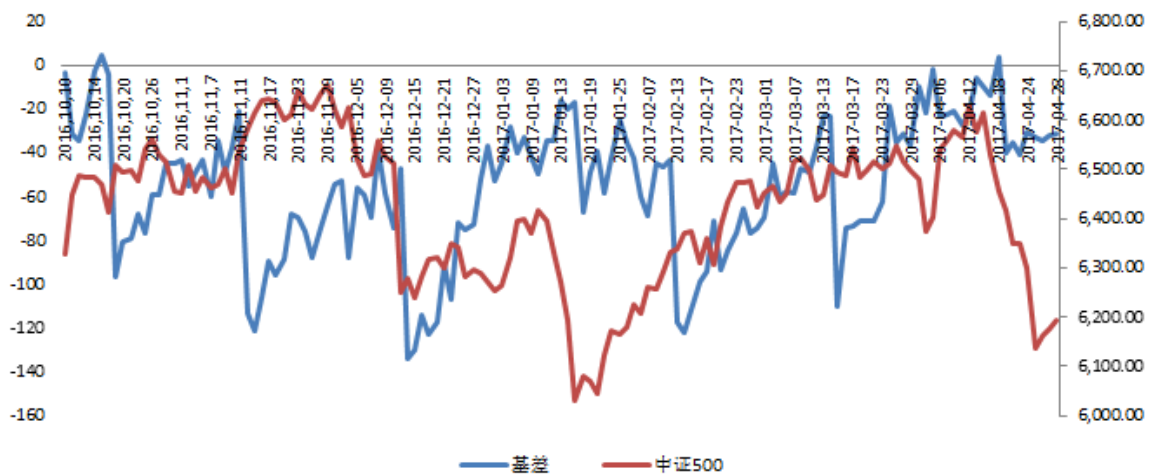
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

图 2: IF 期现基差



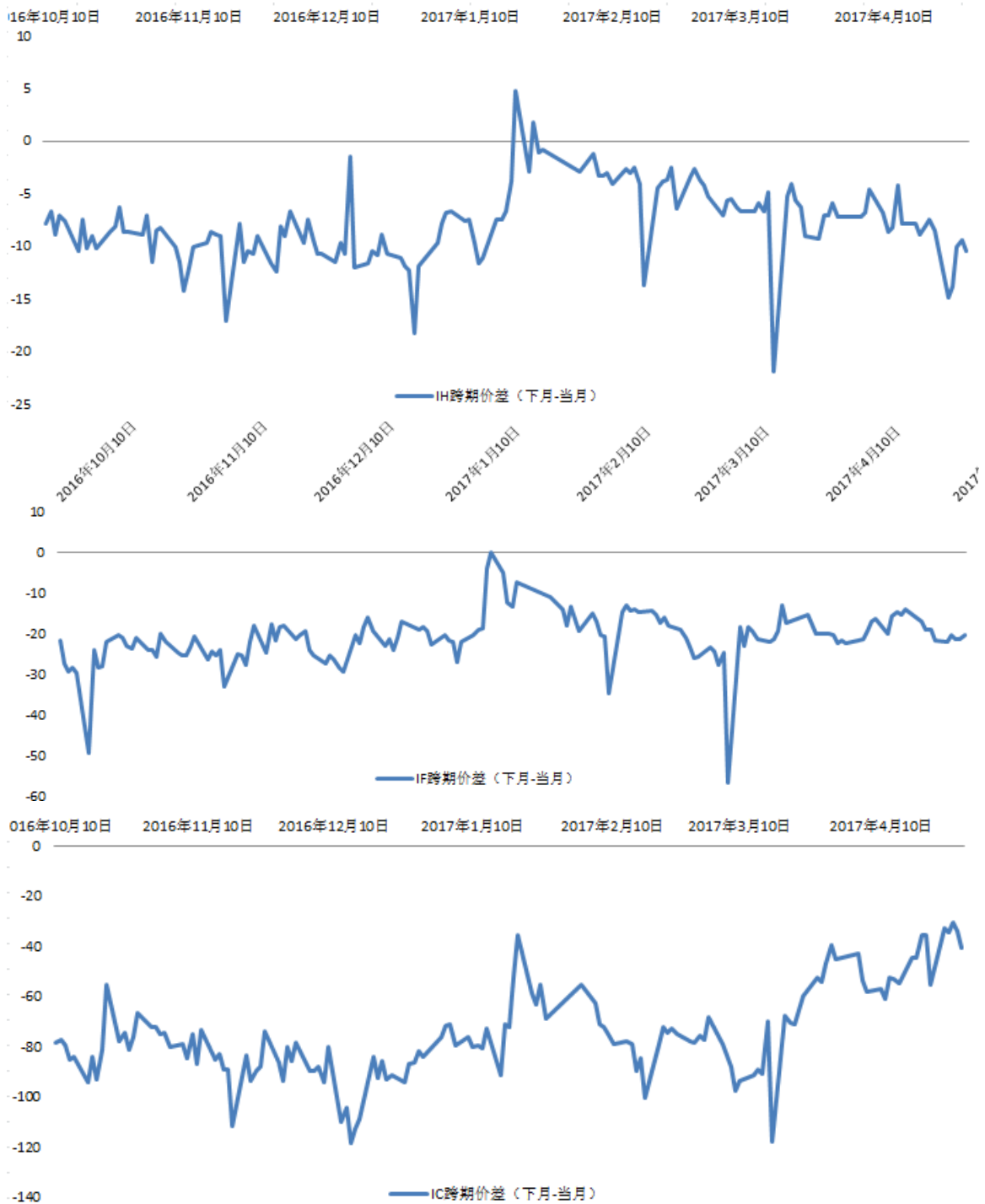
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

图 3: IC 期现基差



数据来源: 中金所, 东吴期货研究所

图 4：跨期价差



数据来源：Wind，东吴期货研究所

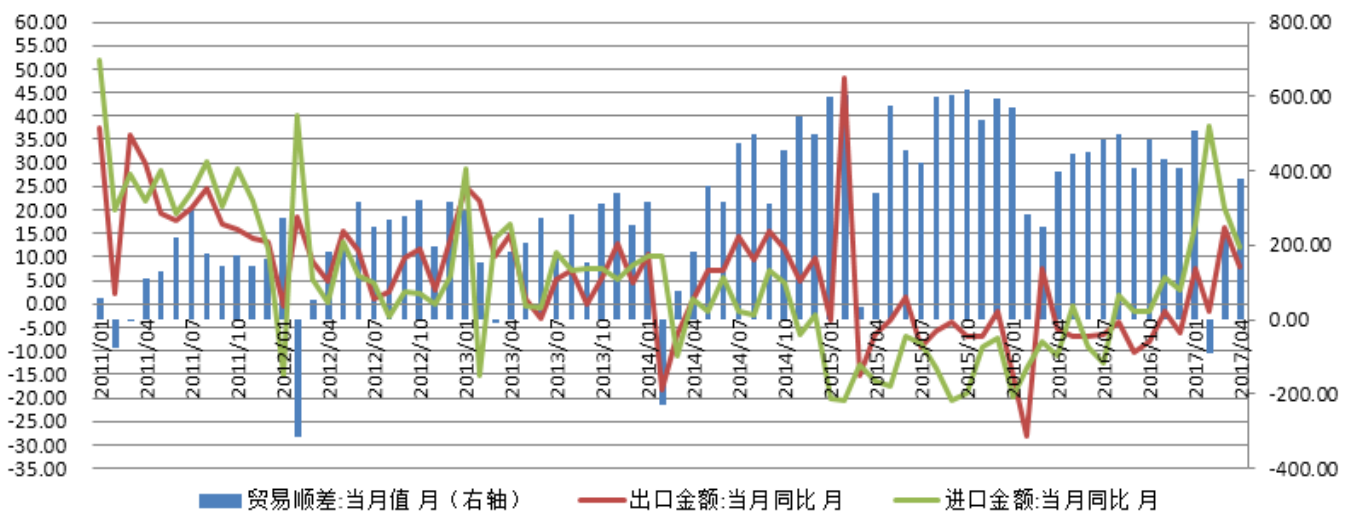
点评：上周股指期货均大幅下跌后出现反弹走势。截至周五收盘，周五期指品种震荡上涨走势出现分化。其中，IF和IH主力合约早盘震荡上涨出现单边走势，临近尾盘高位持稳以中阳报收；IC主力合约早盘小幅高后维持震荡略偏强走势，临近尾盘略回升以阴星报收。其中，IF主力合约减仓两千四百余手，期指IF总持仓减至4.58万手，主力合约较现货贴水18.1点；IH主力合约减仓七百余手，总持仓增至2.98万手；IC主力合约减仓一千六百

余手，总持仓减至3.65万手。期指三品种主力合约不同程度减仓，总持仓则加减仓分化。主要指数涨跌分化，其中仅中小板指微跌。上证50指数和中证500指数涨跌大幅分化，场内两融余额回落至0.88万亿上方。一季度经济数据表现持续改善，不过改善情况在4月数据中有所变化，中下游需求对数据继续改善的支持力度出现分化。4月制造业PMI回落，预计价格效应和大宗价格波动对经济影响转变，4月信贷数据超预期，尤其表外受抑而中长期贷款大增，融资结构调整明细，金融监管与经济增长平衡料持续一段时间，我们依旧维持判断宏观政策仍延续积极财政政策，稳健中性货币政策料会继续偏紧去杠杆，金融监管政策冲击力度减弱但持续性将延续较长时间，央行政策偏中性以投放资金暂稳流动性。后续财政政策及PPP落地对基建投资支持效果需进一步加强，中期内货币政策难有偏松调整。目前来看，在基本面仍偏好背景下经济改善持续性后劲不足、整体流动性压力仍存及金融监管冲击引发的震荡调整延续可能会影响中期上行格局，建议投资者短空谨慎持有。

二、 基本面

1、 中国 4 月进出口

图 5：外贸数据



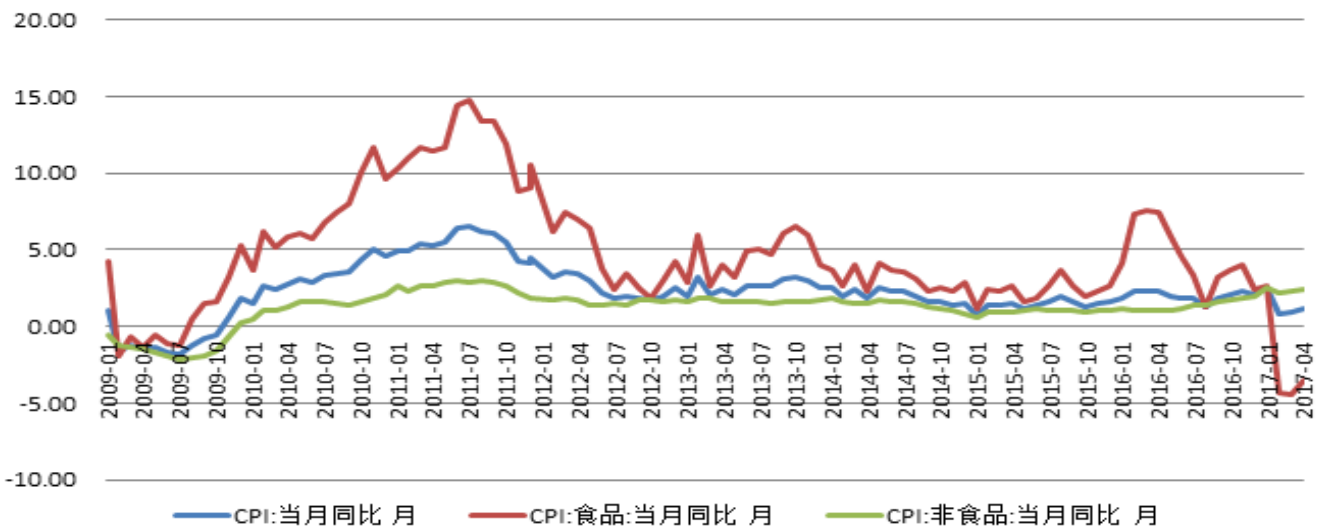
数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：今年前 4 个月，我国货物贸易进出口总值 8.42 万亿元人民币，比去年同期（下同）增长 20.3%。其中，出口 4.57 万亿元，增长 14.7%；进口 3.85 万亿元，增长 27.8%；贸易顺差 7150 亿元，收窄 26.2%。4 月份，我国进出口总值 2.22 万亿元，增长 16.2%。其中，出口 1.24 万亿元，增长 14.3%；进口 9791 亿元，增长 18.6%；贸易顺差 2623 亿元，扩大 0.6%。

前四月一般贸易进出口增长明显，比重也提升至 56.5%；尤其对欧美日东盟等市场进出口增长；机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力；铁矿砂、原油和天然气等大宗商品进口量价齐升。但从四月当月数据来看，出口保持平稳，进口需求偏弱。4 月出口同比增速为 8%，低于市场预期，与 PMI 新出口订单回落相一致；进口同比 11.9%亦是低于市场预期，与 PMI 进口指数回落一致，反映内需偏弱，大宗商品等进口增速可能会进一步回落。后续贸易顺差受压缩的压力会有所下降，未来几个月经济增长压力将可能再度显露。

2、 中国 4 月 CPI

图 6：通胀数据



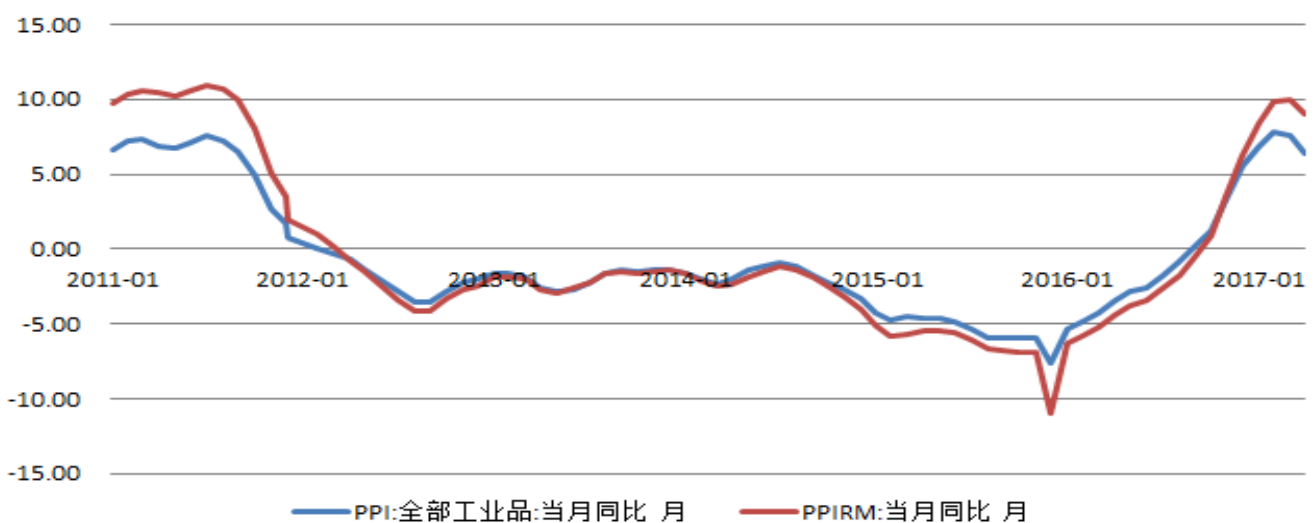
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

点评: 4 月份, 全国居民消费价格总水平同比上涨 1.2%。其中, 城市上涨 1.3%, 农村上涨 0.8%; 食品价格下降 3.5%, 非食品价格上涨 2.4%; 消费品价格上涨 0.2%, 服务价格上涨 2.9%。1-4 月平均, 全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.4%。同期全国居民消费价格总水平环比上涨 0.1%。其中, 城市上涨 0.1%, 农村持平; 食品价格下降 0.6%, 非食品价格上涨 0.2%; 消费品价格下降 0.1%, 服务价格上涨 0.4%。

目前来看, 4 月 CPI 同比增长 1.2%, 较上月回升 0.3 个百分点, 环比增速由负转正, 非食品价格仍然是支撑项, 食品价格弱势是下跌推动项; CPI 食品价格同比下跌 3.5%, 环比下跌 0.6%, 跌幅均有收窄, 鲜菜、蛋、猪肉价格等价格仍然领跌, 跌幅都在 8 个百分点以上; 非食品价格同比增长 2.4%, 环比增长 0.2%, 增速均上升 1 个百分点, 医疗类、居住类和娱乐教育价格也仍然是领涨项, 同比增幅都在 2 个百分点以上, 其中医疗保健类同比增速高达 5.7%。短期通胀压力较温和, 不过非食品项持续上涨压力会较长时间存在, 近期食品项偏弱仍是助推因素。

3、 中国 4 月 PPI

图 7: 工业数据



数据来源: Wind, 东吴期货研究所

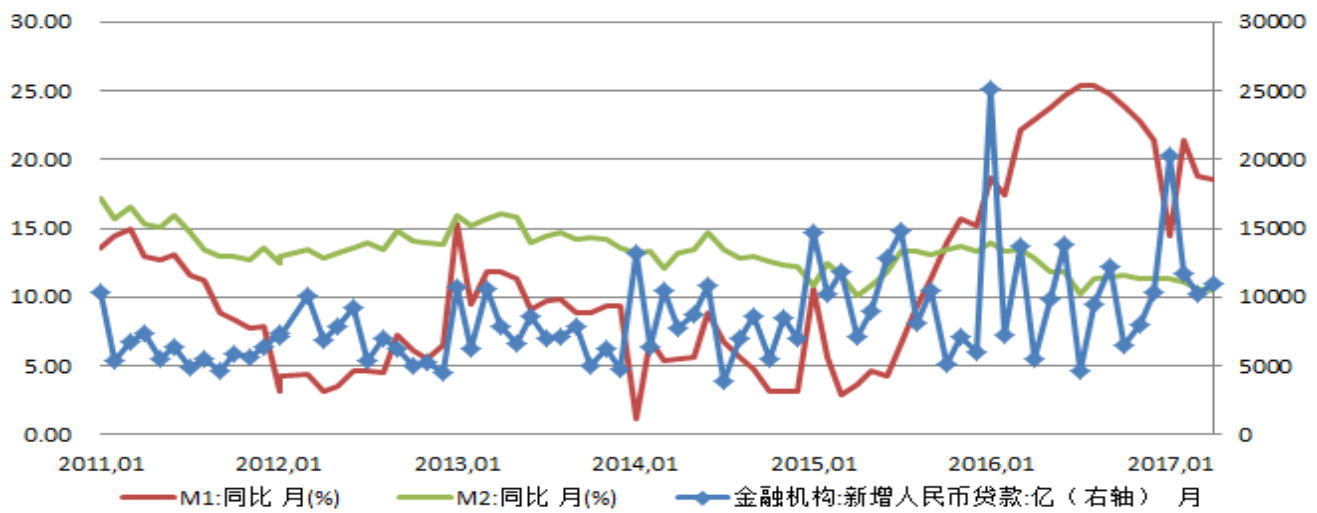
点评: 4 月份, 全国工业生产者出厂价格同比上涨 6.4%, 连续两个月下滑, 环比下降 0.4%。工业生产者购进价

格同比上涨 9.0%，环比下降 0.3%。1-4 月份平均，工业生产者出厂价格同比上涨 7.2%，工业生产者购进价格同比上涨 9.3%。

目前来看，PPI 同比上涨 6.4%，略低于预测值，环比增速转负，下跌 0.4%，同比来看，各类工业品价格仍然呈现普涨，煤炭、钢铁和原油同比上涨是最重要的推动因素，环比来看，石油、黑色金属价格的下跌是 PPI 环比转负的主要影响项；PPI 增速下行趋势已基本确立，但短期仍维持在高位，总体而言，CPI 上行、PPI 下行，短期内通胀总体水平压力尚小。

4、中国 4 月货币信贷

图 8：金融数据



数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：4 月末，广义货币（M2）余额 159.63 万亿元，同比增长 10.5%，增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 2.3 个百分点，增速续创去年 7 月来最低；狭义货币（M1）余额 49.02 万亿元，同比增长 18.5%，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 4.4 个百分点。主要受外汇占款同比负增长影响，同时财政存款季节性增加，当月增加 6425 亿元，减少了银行体系流动性。

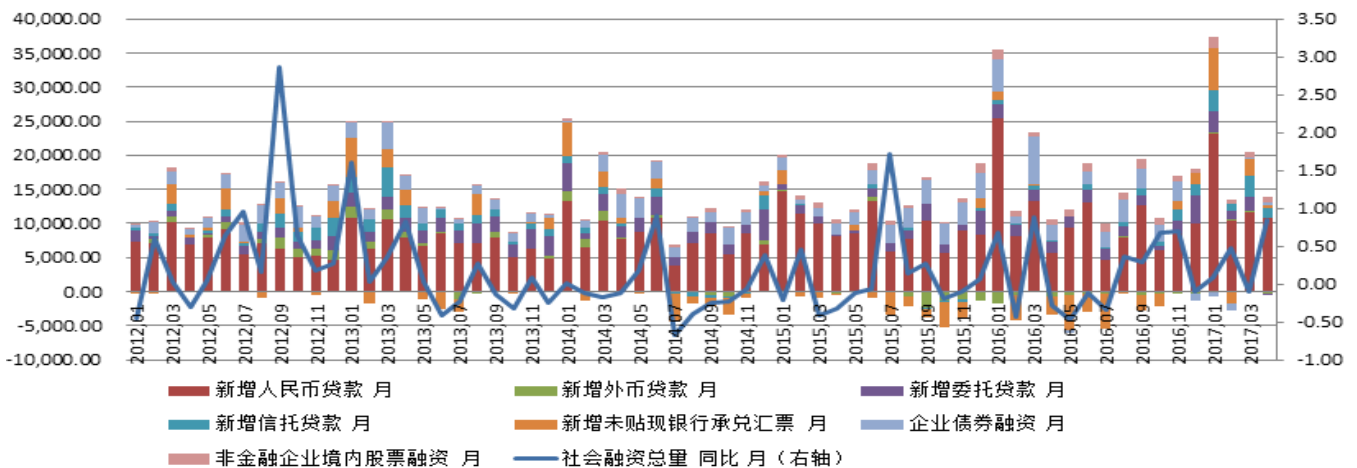
4 月末人民币贷款余额 111.92 万亿元，同比增长 12.9%，增速比上月末高 0.5 个百分点，比上年同期低 1.5 个百分点。当月人民币贷款增加 1.1 万亿元，同比多增 5422 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 5710 亿元，其中，短期贷款增加 1269 亿元，中长期贷款增加 4441 亿元；非金融企业及机关团体贷款增加 5087 亿元，其中，短期贷款增加 1554 亿元，中长期贷款增加 5226 亿元，票据融资减少 1983 亿元；非银行业金融机构贷款增加 140 亿元。

从需求看，一季度经济开局平稳，贷款需求上升；从供给看，在 MPA 考核以及利率上升预期下，银行信贷投放更加平衡。从结构看，受地产调控升级影响，新增按揭贷款 4441 亿元，较上月略有回落，占全部新增贷款比重 40.4%，较上月下降 3.7 个百分点，今年前 4 个月，按揭贷款累计占全部新增贷款的 35.8%，较上年末回落 9.1 个百分点，趋向合理区间；企业中长期贷款 5226 亿元，同比多增 5656 亿元，前 4 个月累计占比 60%，同比提高 20.7 个百分点。

目前来看，新增贷款同比增加仍较多，其中居民中长期贷款略降，增速仍偏高，而且地产销售降温 and 监管趋严可能会继续向房贷传导；4 月地方债对信贷的冲击减弱，加上贷款对发债、非标形成一定替代作用，4 月非居民中长期贷款增长明显。

5、中国 4 月全社会融资

图 9：融资数据



数据来源: Wind, 东吴期货研究所

点评: 4月份, 新增社会融资规模 1.39 万亿元, 较上月减少 7289 亿元, 因金融监管加强, 银行表外及非标融资减少, 委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票三项新增 1770 亿元, 较上月减少 5771 亿元。新增企业债券融资 435 亿元, 较上月略有回升, 但因债市调整和融资利率上升, 债券取消或推迟发行规模扩大, 直接融资总体疲软。监管发力非标受限收缩, 融资结构调整, 社融高位回落但仍超预期。预计金融监管仍将持续较长时间, 后续金融数据仍会受到限制。同时未来几个月, 金融去杠杆的基调不会改变, 在对同业、理财、委外等业务监管加强的背景下, 银行的业务结构和资本市场还将面临一定调整压力。

三、 资金面

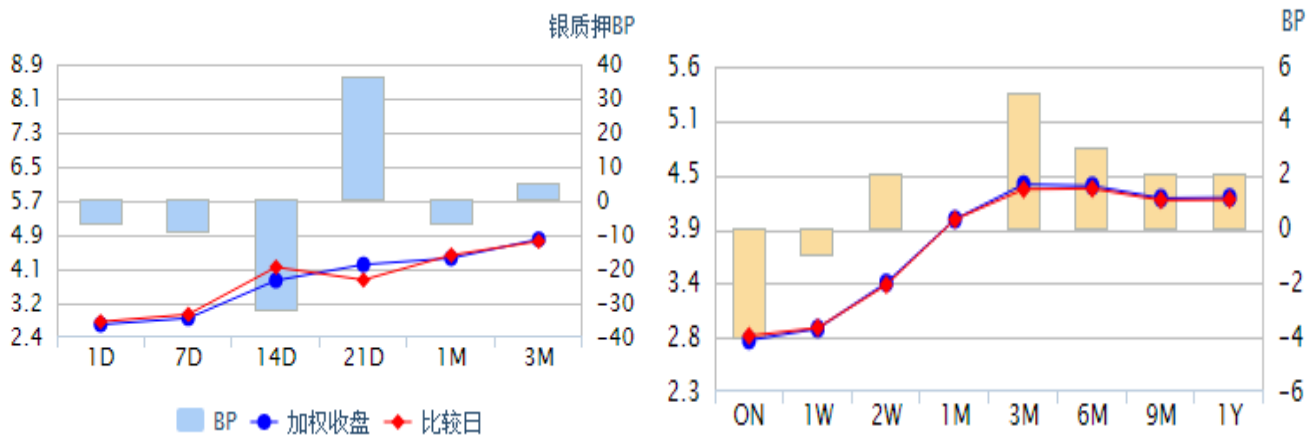
1、 公开市场: 央行公开市场再度投放资金, 市场流动性压力暂有限

央行上周公开市场投放流动性应对市场资金需求压力。其中, 当周逆回购到期3100亿, 下周逆回购到期2500亿, 逆回购操作1900亿, MLF投放4590亿, 仍需关注近期资金面情况变化, 4月经济数据近期陆续公布, 部分经济数据有所回落。从市场情况看, 银行间隔夜拆借市场利率当周呈现陡峭化, 隔夜、一周利率品种小幅下跌, 3月利率品种上涨较多, 其余利率品种均不同程度上涨, 市场流动性短期压力明显。

2、 货币市场: 金融监管政策对市场影响持续, 各品种利率涨跌分化

银质押式回购利率涨跌不一。1日质押式回购利率加权平均降7bp至2.7441%, 7日质押式回购利率加权平均降9bp至2.8908%, 14日质押式回购利率降32bp至3.7868%, 21天质押式回购利率加权平均涨36bp至4.1617%, 1月质押式回购利率加权平均降7bp至4.3162%, 3月质押式回购利率加权平均涨5bp至4.7641%。

货币市场利率走势图



四、宏观政经信息

1、习近平：中国将加大一带一路建设资金支持 新增资金 1000 亿

“一带一路”国际合作高峰论坛 5 月 14 日上午开幕，国家主席习近平出席开幕式并发表主旨演讲。

习近平表示，中国将加大对“一带一路”建设资金支持，向丝路基金新增资金 1000 亿元人民币，鼓励金融机构开展人民币海外基金业务，规模预计约 3000 亿元人民币。中国国家开发银行、进出口银行将分别提供 2500 亿元和 1300 亿元等值人民币专项贷款，用于支持“一带一路”基础设施建设、产能、金融合作。

2、李克强：继续实施稳健的货币政策 有能力维护金融市场稳定

国务院总理李克强在会见 IMF 总裁拉加德时表示，中国政府将继续实施稳健的货币政策，把防控金融风险放在重要位置。

李克强称，在保持金融稳定、逐步去杠杆、稳定经济增长之间保持平衡，我们有能力维护中国金融的市场稳定，守住不发生区域性、系统性金融风险的底线。

3、新华社：资本市场不能在处置风险过程中发生新风险

过去一周，资本市场在调整，监管在出手，银监会、证监会、保监会等部门出台了不少政策。同时一个理念渐渐明晰：防风险、治乱象是健康市场的需要，但不能因处置风险而发生新风险。

4、央行货币报告安抚市场：“缩表”并不一定意味着收紧银根

在一季度货币政策报告中，“去杠杆”出现了多达九次，较去年四季度的货币政策执行报告，明显增加。

5、银监会：市场没必要紧张 绝不因处置风险引发新风险

银监会表示，特别注意绝不因处置风险而引发新的风险，这是一直以来坚持的原则，市场没必要因为监管密集发文紧张。

6、河北出台意见称环雄安新区和环首都重点地区要从严调整限购措施

原则上对已拥有 1 套住房的当地户籍居民家庭、能够提供当地一定年限纳税证明或社会保险缴纳证明的非当地户籍居民家庭，限购 1 套住房。对能够提供当地 3 年及以上纳税证明或社会保险缴纳证明的非当地户籍居民家庭，限购 1 套住房，补缴无效。

五、策略建议

1、股指期货策略

金融监管协调难改市场弱势 期指品种震荡走势反弹有限

| 行情观点: | 合约 | 周期 | 趋势性质 | 趋势强度 | | |
|-------|---|------|------|------|------|-------|
| | IF:1705 | 中线 | 震荡 | ★★★ | | |
| | IH:1705 | 中线 | 震荡 | ★★★ | | |
| | IC:1705 | 中线 | 震荡 | ★★★ | | |
| 补充说明 | | | | | | |
| 交易建议 | 合约 | 交易方向 | 交易区间 | 头寸周期 | 资金比例 | 止盈止损点 |
| | IF:1705 | 空单持有 | | | 10% | |
| | IH:1705 | 空单持有 | | | 10% | |
| | IC:1705 | 空单持有 | | | 10% | |
| 补充说明 | 沪指 3100 点上方空单加仓 | | | | | |
| 简要分析 | <p>【分析】周五期指品种震荡上涨走势出现分化。其中，IF 和 IH 主力合约早盘震荡上涨出现单边走势，临近尾盘高位持稳以中阳报收；IC 主力合约早盘小幅高后维持震荡略偏强走势，临近尾盘略回升以阴星报收。其中，IF 主力合约减仓两千四百余手，期指 IF 总持仓减至 4.58 万手，主力合约较现货贴水 18.1 点；IH 主力合约减仓七百余手，总持仓增至 2.98 万手；IC 主力合约减仓一千六百余手，总持仓减至 3.65 万手。期指三品种主力合约不同程度减仓，总持仓则加减仓分化。</p> <p>现货方面：银行、非银行金融、交通运输、餐饮旅游、电力设备和电力及公用事业等板块小幅上涨；此外，特高压、粤港澳自贸区、粤港澳大湾区、污水处理、股权转让和雄安新区等概念板块涨幅略多。主要指数涨跌分化，其中仅中小板指微跌。上证 50 指数和中证 500 指数涨跌大幅分化，场内两融余额回落至 0.88 万亿上方。</p> <p>政策消息面：习近平出席“一带一路”国际合作高峰论坛开幕式并发表主旨演讲，称中国将加大对一带一路建设资金支持，新增资金 1000 亿；金融去杠杆成效初显，市场预计紧货币格局将继续；银监会指出市场没必要紧张，绝不因处置风险引发新风险；生猪价格刷新 23 个月新低。</p> <p>资金面：央行上周公开市场投放流动性应对市场资金需求压力。其中，当周逆回购到期 3100 亿，下周逆回购到期 2500 亿，逆回购操作 1900 亿，MLF 投放 4590 亿，仍需关注近期资金面情况变化，4 月经济数据近期陆续公布，部分经济数据有所回落。</p> <p>【操作】技术分析：沪指早盘低开后震荡上行，临近尾盘持稳，日 K 线以中阳报收，市场量能较前一交易日大幅减少。受其影响 IF 期指早盘略下探后震荡上涨，临近尾盘高位持稳以中阳报收，总体量能较前一交易日明显减少，主力合约持仓巨幅减少，短期市场震荡走势暂反弹。期指三品种基差再走阔，主力合约 IF 较现货贴水 18.1 点，同时 IH 贴水 9.6 点，IC 贴水 36.5，场内两融金额继续减少，期指中期震荡走势承压明显，短期震荡走势反弹空间有限。</p> <p>建议：投资者空单持有，参考沪指 3100 点上方择机加仓空单。</p> | | | | | |

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。