

股指期货周报

2017年5月22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.....	7
1、公开市场：央行公开市场资金投放方式变化，市场流动性压力暂有限.....	7
2、货币市场：金融监管政策对市场冲击减缓，各品种利率涨跌分化.....	7
四、宏观政经信息.....	8
1、央行周末又见大动作 这五点是正确的理解姿势.....	8
2、央企混改分三批次推进 新一轮试点名单扎堆垄断领域.....	8
3、长沙、无锡、嘉兴出台楼市限售政策 全国限售已达 26 城.....	8
4、项目落地将迎高峰 PPP 新规有望出台.....	8
5、我国油气勘查开采体制将有序放开.....	8
6、我国将建立购租并举住房制度.....	9
五、策略建议.....	9
1、股指期货策略.....	9

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

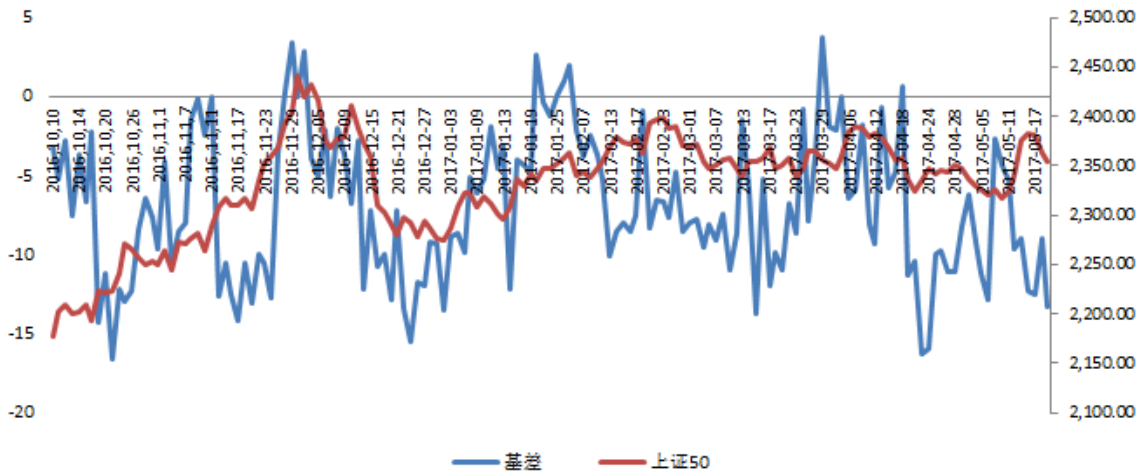
截止 2017/5/19

品种	收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	周成交量 (手)	持仓量 (手)
上证 50	2,361.66	-13.79	-0.58	9,958,848,100.00	0.00
IH1705	2,360.00	-5.80	-0.25	26,845.00	0.00
IH1706	2,348.40	-4.80	-0.20	21,541.00	19,593.00
IH1709	2,298.40	-2.80	-0.12	3,085.00	6,074.00
IH1712	2,279.80	-5.00	-0.22	700.00	936.00
沪深 300	3,403.85	18.47	0.55	44,518,997,800.00	0.00
IF1705	3,398.60	34.00	1.01	50,481.00	0.00
IF1706	3,381.80	40.00	1.20	45,668.00	32,944.00
IF1709	3,317.00	43.40	1.33	4,055.00	6,525.00
IF1712	3,288.20	37.40	1.15	882.00	1,282.00
中证 500	5,974.98	111.19	1.90	31,142,973,500.00	0.00
IC1705	5,964.00	143.40	2.46	42,204.00	0.00
IC1706	5,913.60	147.00	2.55	40,608.00	25,906.00
IC1709	5,807.20	167.00	2.96	4,883.00	6,290.00
IC1712	5,718.80	146.40	2.63	1,165.00	1,723.00

数据来源：文华财经，东吴期货研究所

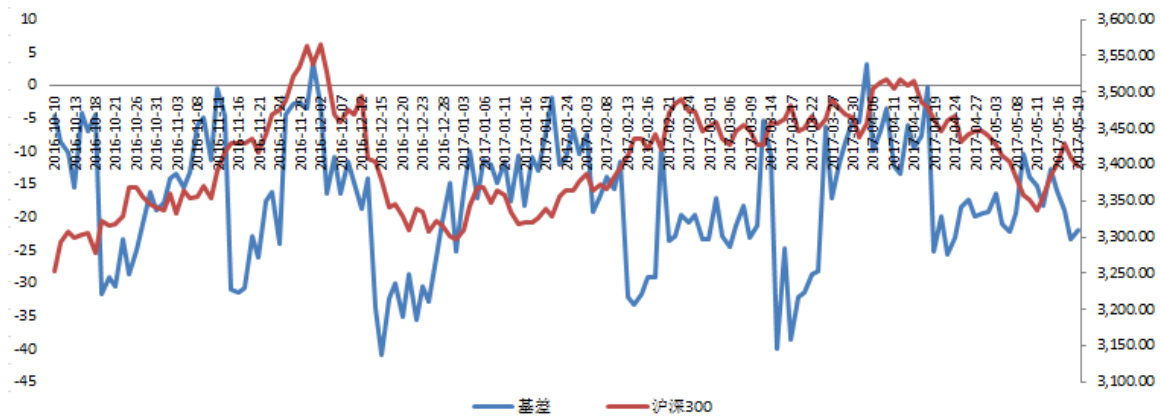
2、 股指期货基差、价差

图 1：IH 期现基差



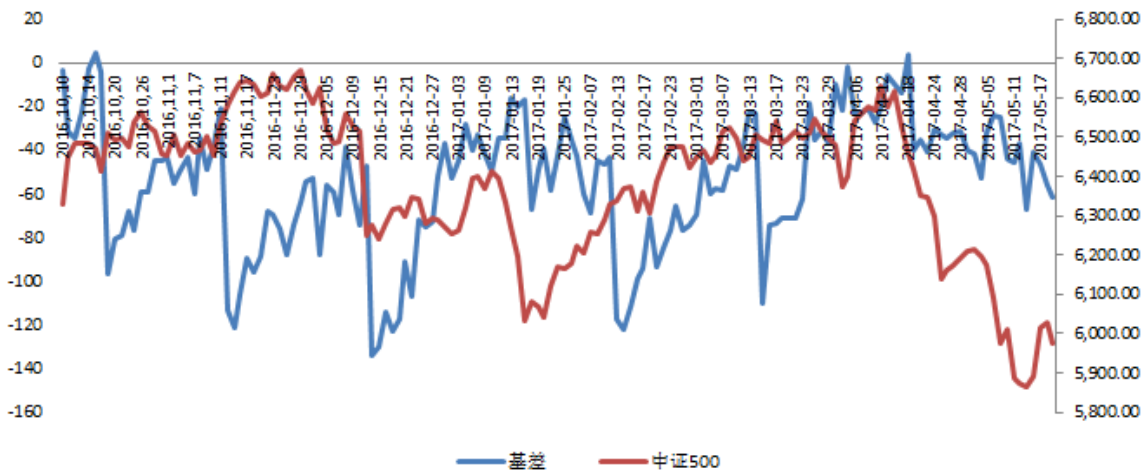
数据来源：Wind，东吴期货研究所

图2：IF 期现基差



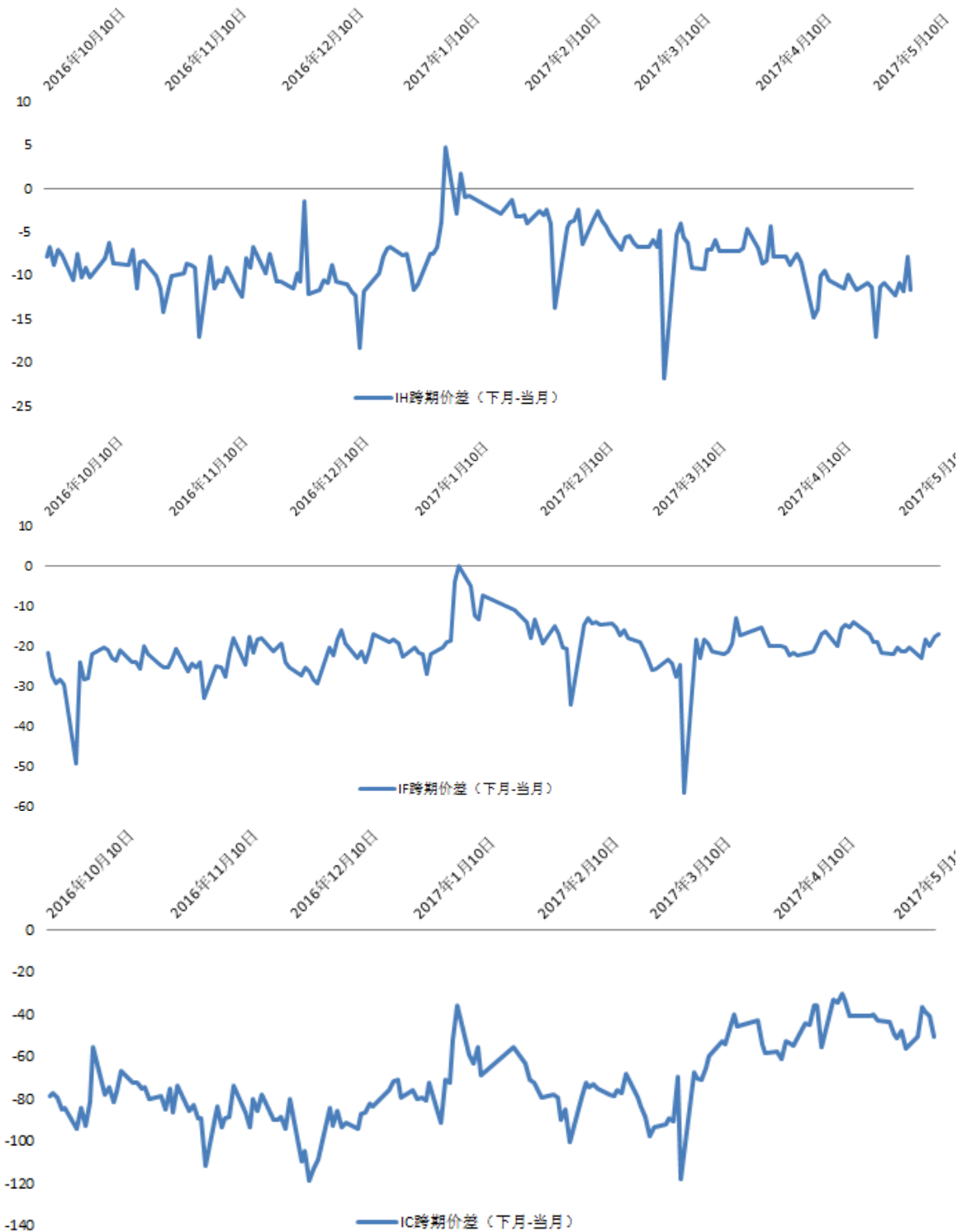
数据来源：Wind，东吴期货研究所

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

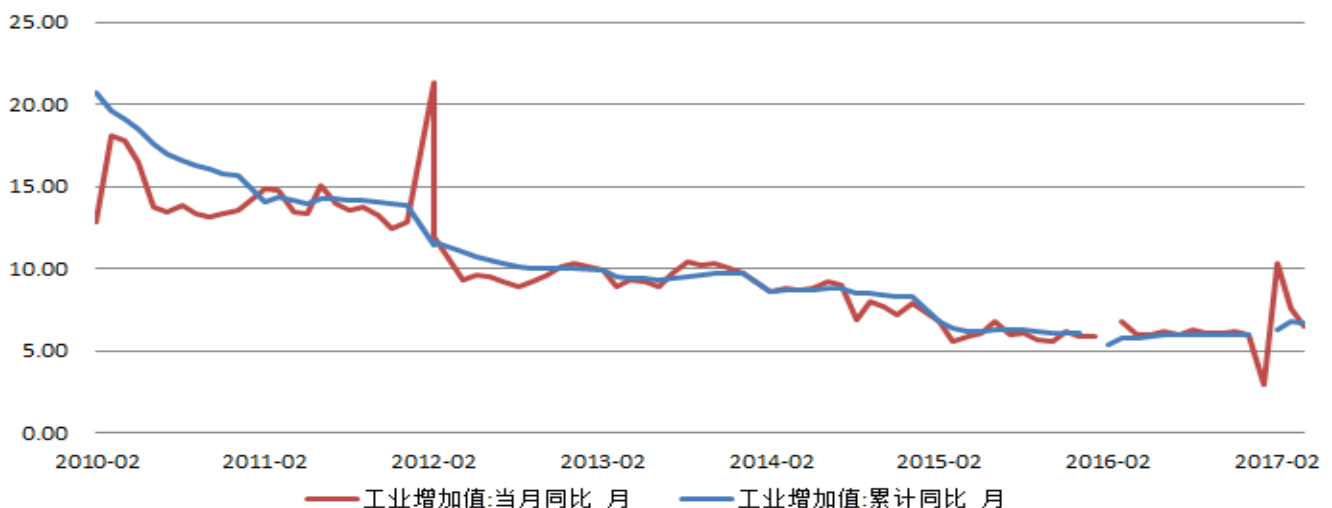
点评：上周股指期货均宽幅震荡走势。截至周五收盘，期指品种震荡走势略分化。其中，IF和IH主力合约早盘高开后偏强震荡走势，临近尾盘持稳以阳星报收；IC主力合约早盘小幅高开后承压维持震荡走势，盘中翻红难改弱势，临近尾盘回落收长影线小阴。IF主力合约加仓一千六百余手，期指IF总持仓减至4.18万手，主

力合约较现货贴水22点；IH主力合约加仓一千两百余手，总持仓减至2.73万手；IC主力合约加仓一千九百余手，总持仓减至3.48万手。期指三品种主力合约均较大程度增仓，总持仓则出现明显缩减。主要指数多数承压小幅回落，仅上证综指微涨。上证50指数和中证500指数涨跌略有分化，场内两融余额回升至0.885万亿附近。经济数据改善情况在4月有所变化，中下游需求对数据继续改善的支持力度出现分化。4月多项经济数据出现回落，信贷数据则超预期，尤其表外受抑而中长期贷款大增，融资结构调整明显，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暂减弱但持续性将延续较长时间，央行政策偏中性通过OMO多方式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，建议投资者空单持有。

二、 基本面

1、 中国 4 月工业增加值

图 5：工业数据



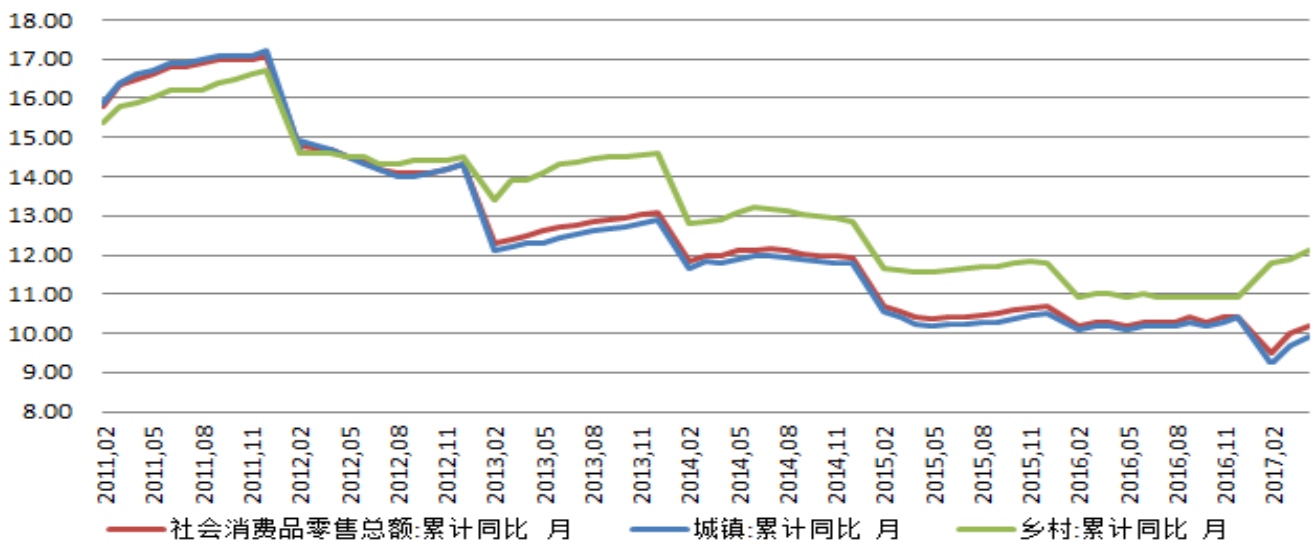
数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：1-4 月份，全国规模以上工业增加值同比实际增长 6.7%，增速比一季度低 0.1 个百分点，为 2015 年以来较高水平，工业生产继续呈稳中向好的态势，不过 4 月数据回落凸显近期增长后劲不足。

制造业和公用事业增速明显回落是 4 月工业放缓的主要原因。其中，制造业增速为 6.9%，较 3 月回落 1.1 个百分点，公用事业增速为 7.8%，较 3 月回落 1.9 个百分点。制造业生产缓和与前期补库存力度过大和近期 PPI 回落有密切关系。另一方面，4 月工业同比增速仍是过去 12 个月以来的次高水平，环比增速也处于过去 12 个月以来的平均水平之上，这表明工业增速虽然明显放缓，但整体形势尚未明显恶化，未来几个月经济增长压力将可能再度显露。

2、 中国 4 月全社会消费品零售

图 6：消费数据



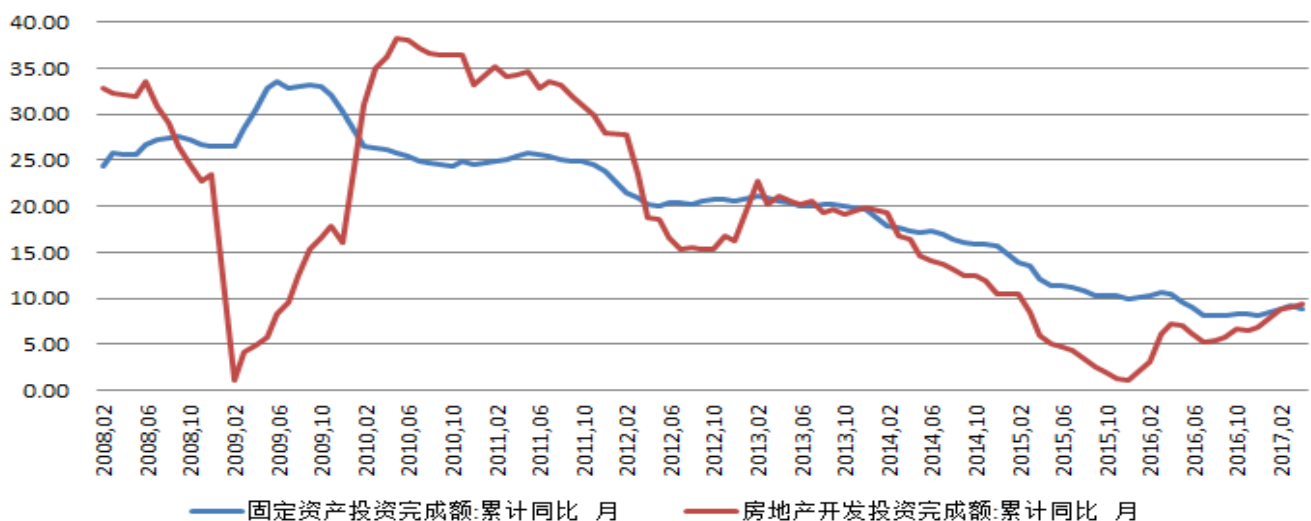
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

点评: 4 月份, 社会消费品零售总额 27278 亿元, 同比名义增长 10.7% (扣除价格因素实际增长 9.7%, 以下除特殊说明外均为名义增长)。经季节调整后, 4 月份社会消费品零售总额环比增长 0.79%。其中, 限额以上单位消费品零售额 12253 亿元, 增长 9.2%。2017 年 1-4 月份, 社会消费品零售总额 113102 亿元, 同比增长 10.2%。其中, 限额以上单位消费品零售额 49765 亿元, 增长 8.2%。

目前来看, 4 月社消数据波动主要受房地产销售相关数据带动, 尽管消费保持较快增长态势。既有地产后周期行业销售继续保持较快增长, 尤其是家具和装潢材料。也因网购继续保持较快增长, 4 月全国网上零售额同比增长 32%。虽然 4 月汽车销售增速仅为 6.8%, 但其对整体消费影响程度已经下降。

3、中国 4 月固投

图 7: 投资数据



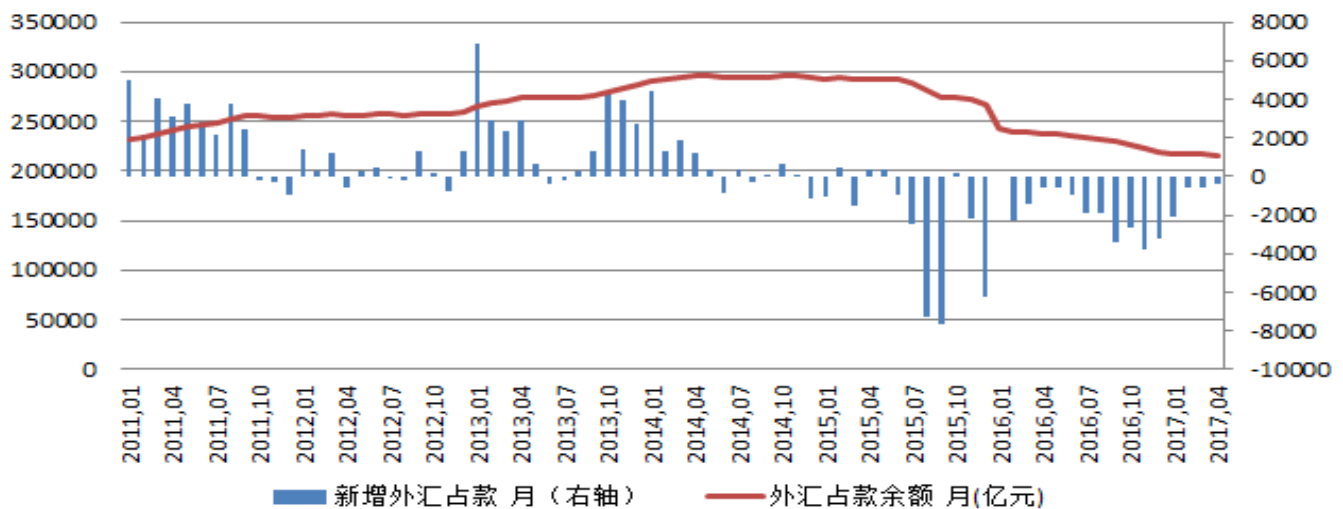
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

点评: 2017 年 1-4 月份, 全国固定资产投资 (不含农户) 144327 亿元, 同比增长 8.9%, 增速比一季度低 0.3 个百分点。制造业投资行业内部结构持续改善, 新动能投资快速增长, 改造升级投资运行态势良好; 房地产开发投资继续增加, 商品房待售面积进一步减少, 房地产市场去库存效果显著。

目前来看，尽管较上期回落 0.3 个百分点，主因 4 月投资增速回落受制造业投资和民间投资回调影响，其中制造业投资同比增长 4.9%，回落 0.9 个百分点，民间投资同比增长 6.9%，回落 2 个百分点；不过，4 月房地产投资增速继续上行为 9.3%，并且地产商购地增速再度回升，新开工面积增速保持稳定。这表明在一二线补库存需求和三、四线去库存的分化局面下，地产销售对地产投资的影响时滞被拉长，短期地产投资维持稳中向好趋势。再者，4 月基建投资仍保持较快增长为 23.3%，较上期仅回落 0.2 个百分点。因此说投资增速主要依赖基建和房地产拉动，后续这两方面数据将出现承压概率增加。

4、 中国 4 月外汇占款

图 8： 外汇数据



数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：4 月央行外汇占款-420 亿元，更真实的反映了跨境资本外流的情况，央行外汇占款和央行官方外汇储备的走势并无背离。4 月央行资产负债表由“缩表”转向“扩表”。预计短期内中国国际资本外流的压力略有增大。

目前来看，外汇占款持续下降，央行或已开始逆冲销。外汇占款下降造成的流动性短缺使得包括定向在内的货币政策工具仍将发挥作用。尽管看到外储在 3 万亿上方持稳略有回升，但同期外汇占款仍减少较多，流动性短缺引发的冲销将令央行在选择工具方面出现变化，加上金融去杠杆严监管因素，央行资产负债表变动情况尤其值得关注，短期内资本外流压力仍较大。

三、 资金面

1、 公开市场：央行公开市场资金投放方式变化，市场流动性压力暂有限

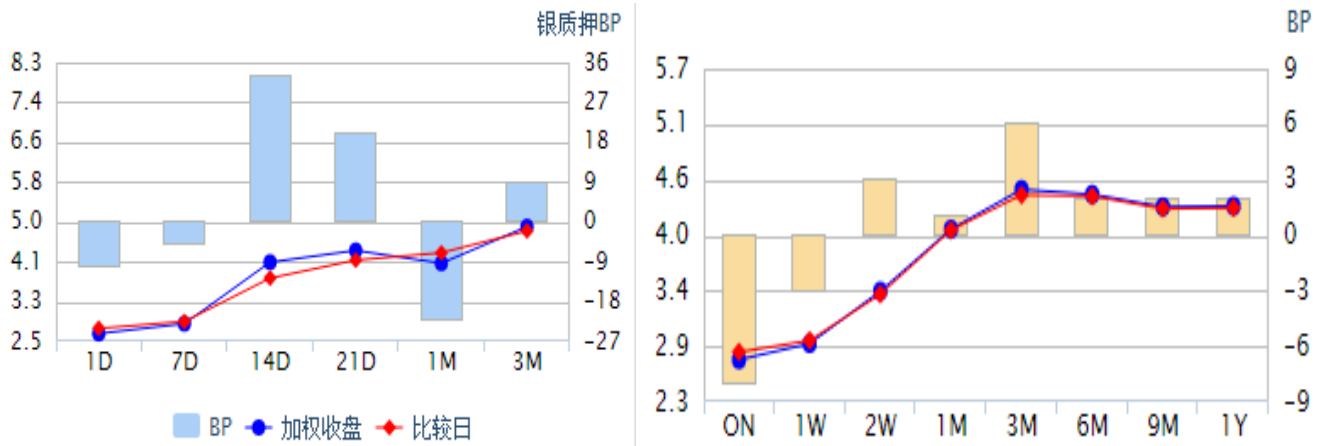
央行上周公开市场投放流动性应对市场资金需求压力。其中，当周逆回购到期 2500 亿，下周逆回购到期 4100 亿，逆回购操作 4100 亿，国库现金定存 800 亿，MLF 投放 1795 亿，净投放 605 亿。仍需关注近期资金面情况变化，4 月出现部分经济数据有所回落。从市场情况看，银行间隔夜拆借市场利率当周呈现分化，隔夜、一周利率品种小幅下跌，3 月利率品种上涨较多，其余利率品种均不同程度上涨，市场流动性短期压力或有限。

2、 货币市场：金融监管政策对市场冲击减缓，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 10bp 至 2.6413%，7 日质押式回购利率加权

平均降5bp至2.8437%，14日质押式回购利率涨33bp至4.1189%，21天质押式回购利率加权平均涨20bp至4.3640%，1月质押式回购利率加权平均降22bp至4.1000%，3月质押式回购利率加权平均涨9bp至4.8566%。

货币市场利率走势图



四、宏观政经信息

1、央行周末又见大动作 这五点正确理解姿势

财政部、中国人民银行于2017年5月19日以利率招标方式进行了2017年中央国库现金管理商业银行定期存款(二期)招投标，向市场中投放了800亿元的“中央国库现金管理商业银行定期存款”，为期3个月，中标利率是4.5%，较上次利率上浮30个基点。而这已经是3个月期国库现金定存中标利率连续三期上行，并创2015年以来新高。

2、央企混改分三批次推进 新一轮试点名单扎堆垄断领域

铁路领域的混合所有制改革或有大动作。5月15日，中国铁路总公司总经理陆东福会见了阿里巴巴集团董事局主席马云一行，双方就深化路企国际国内合作举行会谈。

3、长沙、无锡、嘉兴出台楼市限售政策 全国限售已达26城

除了限售，长沙、无锡还对已购1套及以上的本市居民家庭或无住房的非户籍居民家庭进行限购，而嘉兴则侧重于对本市户籍居民家庭与非本市户籍居民家庭采取2年限售。5月20日，长沙市住建委、无锡市住建局、嘉兴市住房保障局相继出台限售政策，至此全国已有26个城市出台房屋限售政策。

4、项目落地将迎高峰 PPP新规有望出台

PPP正迎来新一轮的发展高潮。据悉，目前PPP相关条例初稿已完成，财政部正加快推动出台。PPP资产证券化方面近期也将出台新规，进一步规范并促进多层次资本市场体系更好对接PPP项目。业内专家指出，目前，PPP项目正加速落地，PPP资产证券化驶入快车道，防范金融风险，加强信息公开及信息披露已成当务之急。随着政策不断完善和监管加强，2017年将迎PPP落地高峰期，对年内经济将持续形成支撑。

5、我国油气勘查开采体制将有序放开

新华社昨天晚间消息，中共中央、国务院近日印发《关于深化石油天然气体制改革的若干意见》(下称《意见》)，明确了深化油气体制改革的指导思想、基本原则、总体思路和主要任务，其中核心要点涉及放开油气勘

查开采体制、推进国有油企干线管道独立、完善成品油价格形成机制、鼓励油企发展股权多元化和多种形式的混合所有制等。

6、我国将建立购租并举住房制度

为建立购租并举的住房制度，规范住房租赁和销售行为，保护当事人合法权益，日前，住建部发布《住房租赁和销售管理条例(征求意见稿)》，对当前租赁和销售市场不规范行为提出了明确要求及惩处办法。接受证券时报记者采访的业内人士认为，这是国家对租赁市场的管理首次上升到国务院条例高度，也是房地产调控长效机制的一部分。该政策有利于培育长期稳定的住房租赁和销售市场，待条例正式发布后还需各地出台执行细则。

五、策略建议

1、股指期货策略

去杠杆背景下难改市场弱势 期指品种震荡走势仍承压						
行情观点:	合约	周期	趋势性质		趋势强度	
	IF:1706	中线	震荡		★★★★	
	IH:1706	中线	震荡		★★★★	
	IC:1706	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:1706	空单持有			30%	
	IH:1706	空单持有			30%	
	IC:1706	空单持有			30%	
补充说明						
简要分析	<p>【分析】周五期指品种震荡走势略分化。其中，IF 和 IH 主力合约早盘高开后偏强震荡走势，临近尾盘持稳以阳星报收；IC 主力合约早盘小幅高开后承压维持震荡走势，盘中翻红难改弱势，临近尾盘回落收长影线小阴。其中，IF 主力合约加仓一千六百余手，期指 IF 总持仓减至 4.18 万手，主力合约较现货贴水 22 点；IH 主力合约加仓一千两百余手，总持仓减至 2.73 万手；IC 主力合约加仓一千九百余手，总持仓减至 3.48 万手。期指三品种主力合约均较大程度增仓，总持仓则出现明显缩减。</p> <p>现货方面：家电、食品饮料、石油石化、钢铁、综合和煤炭等板块小幅上涨；此外，页岩气和煤层气、去 IOE、油气改革、雄安新区、天津自贸区 and 上海本地重组等概念板块涨幅较多。主要指数多数承压小幅回落，仅上证综指微涨。上证 50 指数和中证 500 指数涨跌略有分化，场内两融余额回升至 0.885 万亿附近。</p> <p>政策消息面：油气体制改革八方面重点任务明确；央行国库现金定存中标利率上浮；国务院办公厅近日发文要求，2017 年年底前基本完成国有企业公司制改革；项目落地将迎高峰，PPP 新规有望出台；三会频出手剑指金融风险，释放温和去杠杆政策信号。</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 2500 亿，下周逆回购到期 4100 亿，逆回购操作 4100 亿，国库现金定存 800 亿，MLF 投放 1795 亿，净投放 605 亿。</p> <p>【操作】技术分析：沪指围绕年线震荡走势，盘中几度翻红后再走弱，临近尾盘回升翻红，</p>					

日 K 线以阳星报收，市场量能较前一交易日大幅减少。受其影响 IF 期指早盘高开后震荡偏强，临近尾盘持稳以阳星报收，总体量能较前一交易日大幅减少，主力合约持仓大幅增加，短期市场维持震荡。期指三品种基差略走阔，主力合约 IF 较现货贴水 22 点，同时 IH 贴水 13.2 点，IC 贴水 61.3 点，场内两融金额持稳略回升，期指中期震荡走势承压明显，短期震荡走势延续。

建议：投资者空单持有，参考沪指 3100 点上方择机加仓空单。

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。