

股指期货周报

2017年6月12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稳流动性，市场流动性压力有所减缓.....	7
2、货币市场：金融监管力度有所减缓，各品种利率多数上涨.....	7
四、宏观政经信息.....	7
1、减税降费实现“万亿规模” 改革由需求端转“供给侧”	7
2、楼市大消息 全国已有 20 家银行停止房贷	8
3、央行逆回购操作不断加码 6 月钱荒或难再现.....	8
4、万亿市场规模可期基建环保成大户 60 多家上市公司中标 PPP 项目	8
5、保持定力增强韧性，推进 IPO 市场化.....	8
6、保监会下调车险费率浮动系数 下限保费可能下浮 20%.....	8
五、策略建议	8
1、股指期货策略	8

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

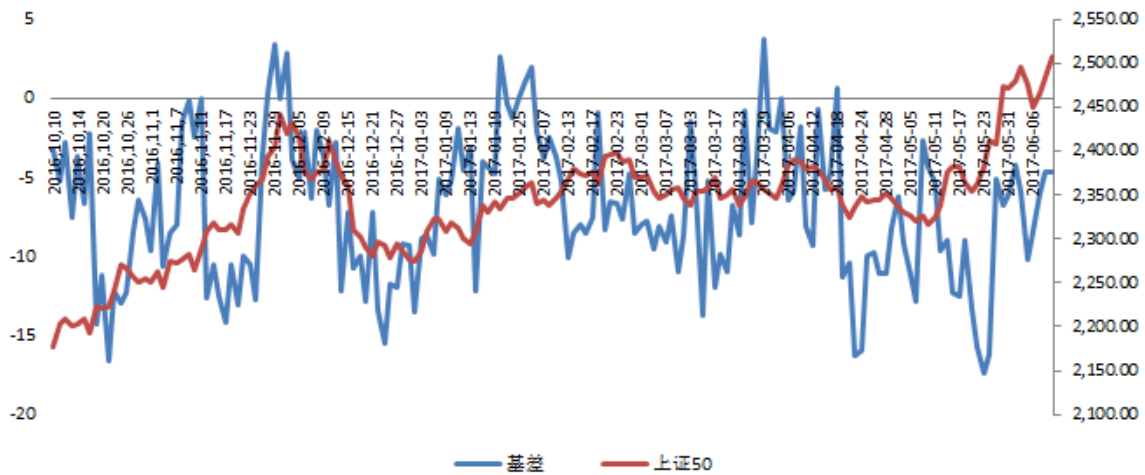
截止 2017/6/9

品种	收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	周成交量(手)	持仓量(手)
上证 50	2,519.27	43.81	1.77	12,918,575,600.00	0.00
IH1706	2,514.60	42.00	1.70	40,554.00	15,231.00
IH1707	2,488.20	42.20	1.73	6,661.00	6,019.00
IH1709	2,472.60	46.80	1.93	3,683.00	6,094.00
IH1712	2,458.20	50.00	2.08	942.00	1,390.00
沪深 300	3,576.17	89.66	2.57	43,966,067,800.00	0.00
IF1706	3,578.60	93.80	2.69	66,515.00	24,883.00
IF1707	3,555.00	97.20	2.81	7,309.00	6,634.00
IF1709	3,529.00	99.80	2.91	6,439.00	7,807.00
IF1712	3,505.00	92.00	2.70	1,526.00	1,918.00
中证 500	5,969.27	196.76	3.41	30,639,727,200.00	0.00
IC1706	5,964.40	208.40	3.62	71,169.00	20,987.00
IC1707	5,920.00	206.80	3.62	9,572.00	6,308.00
IC1709	5,850.00	200.60	3.55	4,709.00	7,270.00
IC1712	5,748.20	188.40	3.39	1,483.00	2,197.00

数据来源：文华财经，东吴期货研究所

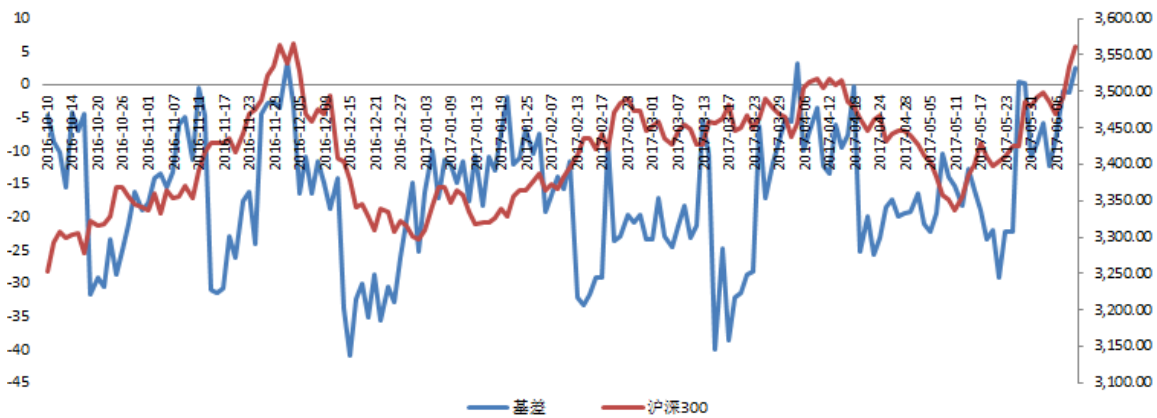
2、 股指期货基差、价差

图 1：IH 期现基差



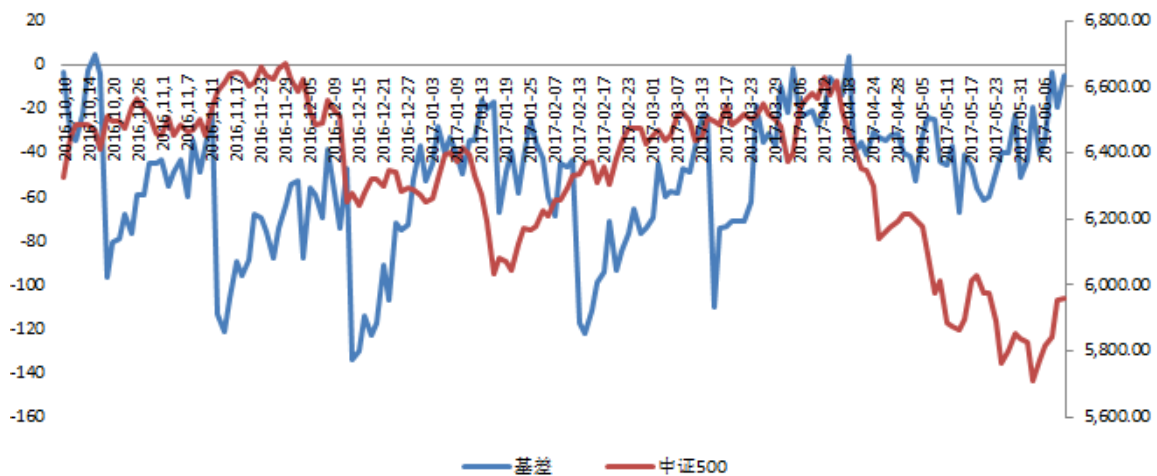
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

图 2: IF 期现基差



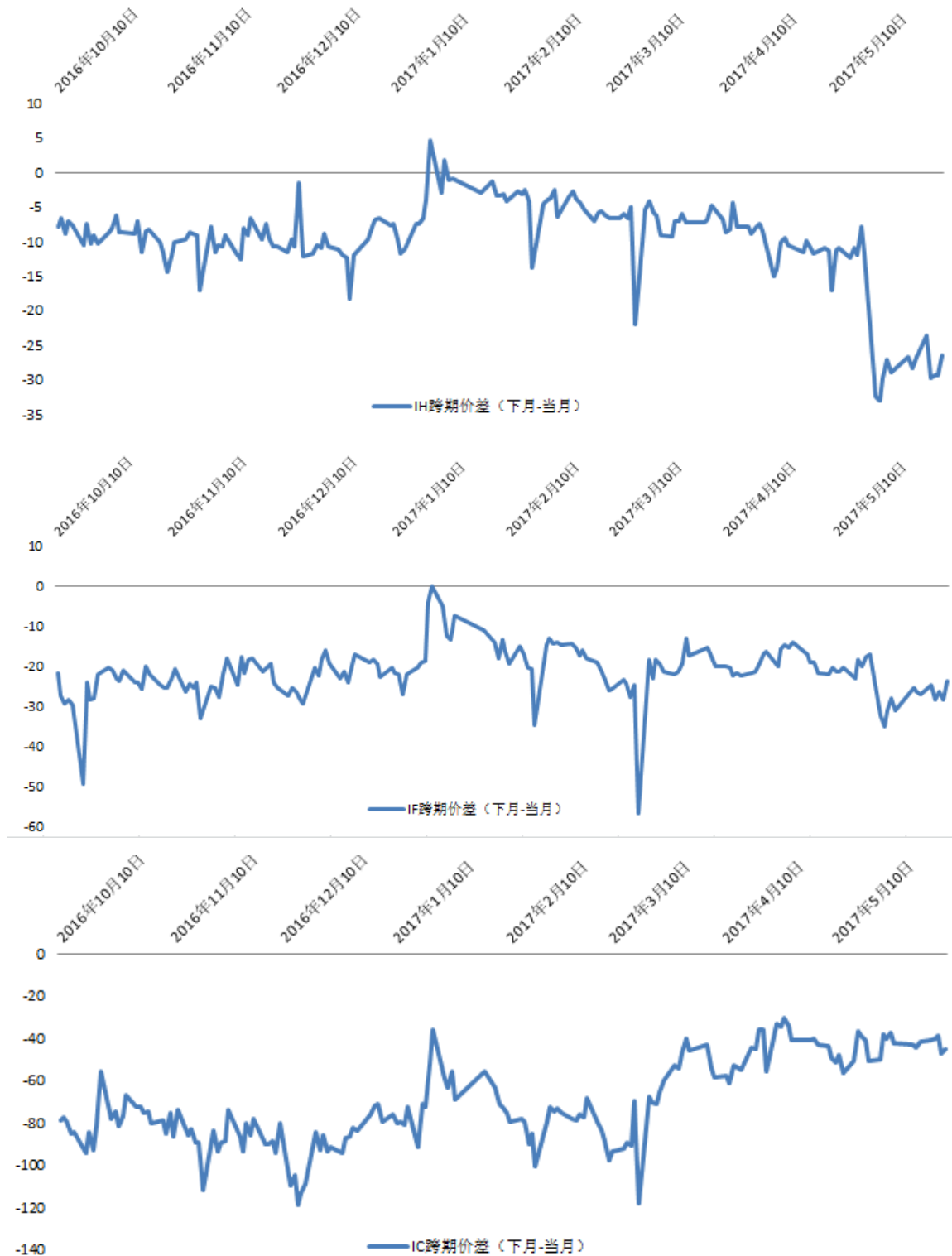
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

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

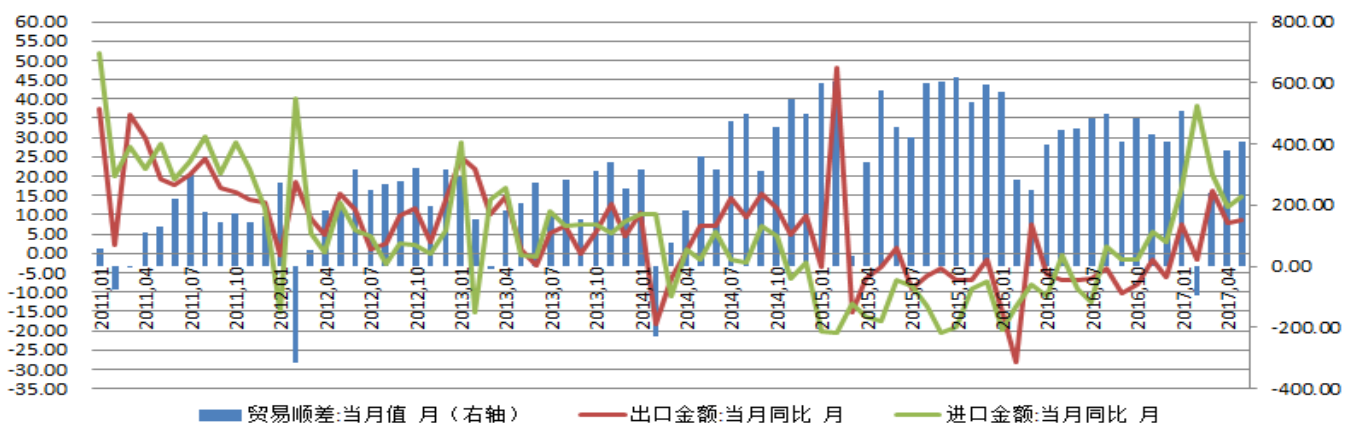
点评：上周股指期货均大幅上涨。截至周五收盘，期指品种均偏强走势。其中，IF、IH主力合约早盘小幅高开后震荡偏强走势，临近尾盘持稳以影线小阳报收；IC主力合约低开后低位承压震荡，盘中自低位回升，临近尾盘拉升后持稳以小阳报收。其中，IF主力合约减仓一千两百余手，期指IF总持仓减至4.12万手，主力合约较现

货币升水2.5点；IH主力合约减仓八百余手，总持仓减至2.87万手；IC主力合约减仓八百余手，总持仓增至3.67万手。期指三品种主力合约均较多减仓，总持仓则是增减分化。主要指数全线上涨，仅创业板指微涨。上证50指数和中证500指数均小幅上涨，场内两融余额增至0.87万亿附近。经济数据改善情况在4月出现部分回落后，5月陆续公布的经济数据继续分化，中下游需求对数据继续改善的支持力度出现分化。5月外贸数据超预期，通胀仍维持低位，关注在金融监管叠加去杠杆作用背景下其他重要经济数据的表现，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多方式投放资金暂稳市场流动性。后续财政政策及PPP落地对基建投资支持效果较重要，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、整体流动性压力不减及金融监管叠加去杠杆冲击力度减缓对市场震荡调整幅度有利，不过仍可能会影响中期市场格局，建议投资者多单持有。

二、 基本面

1、 中国 5 月进出口

图 5： 外贸数据



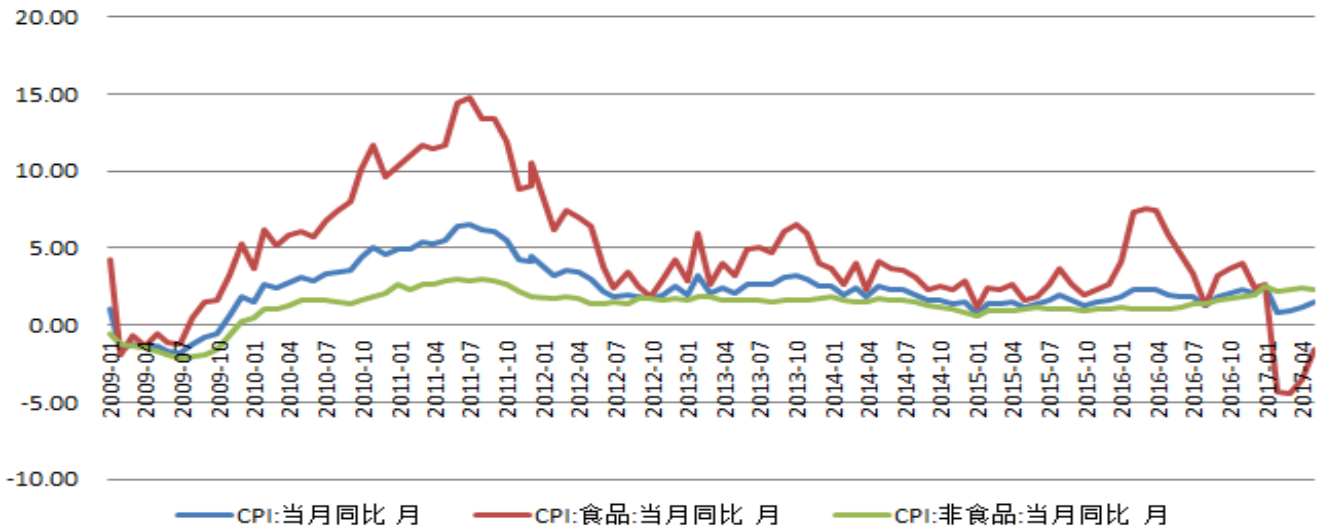
数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：5 月外贸数据明细好于市场预期。出口同比增速为 8.7%，人民币值同比增速为 15.5%，略好于市场预期，与 PMI 新出口订单稳中微升一致，表明出口形势近期表现偏好。对美欧日出口同比分别为 11.4%、3.7%、9.7%，欧盟经济向好对我国出口的带动进一步显现，新兴市场中巴西、俄罗斯、南非需求继续改善。

同期进口同比 14.8%，人民币值同比增速为 22.1%，明显好于市场预期，仍然维持较高增速，与 PMI 进口项的回落出现了背离，5 月 CRB 现货指数有所回升，不过金属和工业原料指数涨幅为 0.4%、0.5%，相对变化较小。但铁矿、原油、铜材等原材料进口量环比、同比都明显回升，表明内需可能较市场预期的更为稳定，尚未出现显著下滑。5 月贸易顺差为 408.1 亿美元，较上月有所扩大并维持较好水平，但进口超预期造成顺差规模低于市场预期。后续关注外贸走好的持续性，毕竟与制造业 PMI 等数据出现一定偏差，欧美经济好转的持续性影响较大。

2、 中国 5 月 CPI

图 6： 通胀数据



数据来源: Wind, 东吴期货研究所

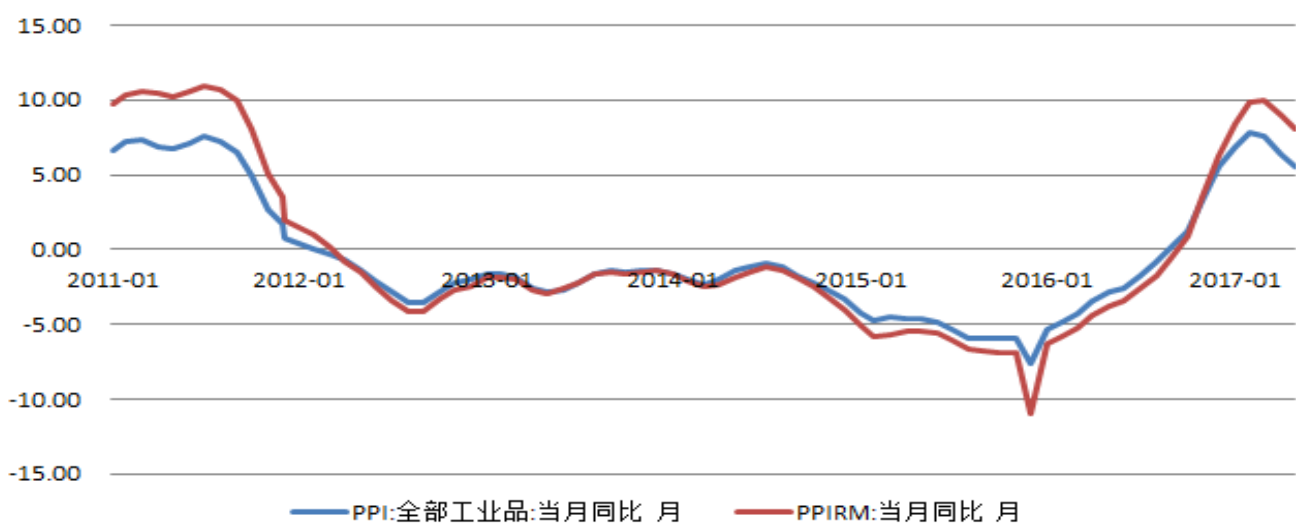
点评: 5 月份, 全国居民消费价格总水平同比上涨 1.5%。其中, 城市上涨 1.7%, 农村上涨 1.1%; 食品价格下降 1.6%, 非食品价格上涨 2.3%; 消费品价格上涨 0.7%, 服务价格上涨 2.9%。1-5 月平均, 全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 1.4%。

食品价格下降 0.7%, 非食品价格持平。食品烟酒价格同比下降 0.5%。其中, 蛋价格下降 14.4%, 因供过于求; 畜肉类价格下降 7.8%, 猪肉价格下降 12.8%, 因猪肉供应充足; 鲜菜价格下降 6.3%, 气温上升导致供给量增加; 鲜果价格上涨 11.8%, 应季瓜果上市价格偏高; 水产品价格上涨 6.9%, 受休渔期影响供应; 粮食价格上涨 1.4%。

CPI 当月涨幅较上月扩大 0.3 个百分点, 主要受非食品价格上涨推动, 其中, 医疗保健类价格上涨 5.9%, 教育服务类价格上涨 3.3%, 居住类价格上涨 2.5%, 交通类价格上涨 2.3%。后续非食品价格上涨推动作用仍将延续, 短中期内食品价格影响仍偏降。

3、中国 5 月 PPI

图 7: 工业价格数据



数据来源: Wind, 东吴期货研究所

点评: 5 月份, 全国工业生产者出厂价格同比上涨 5.5%, 环比下降 0.3%。工业生产者购进价格同比上涨 8.0%,

环比下降 0.3%。1-5 月份平均，工业生产者出厂价格同比上涨 6.8%，工业生产者购进价格同比上涨 9.0%。

从同比看，5 月份 PPI 上涨 5.5%，涨幅比上月回落 0.9 个百分点。其中，煤炭开采和洗选业价格上涨 37.2%，涨幅比上月回落 3.2 个百分点；石油和天然气开采业价格上涨 27.0%，回落 16.0 个百分点；石油加工业价格上涨 22.0%，回落 5.5 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨 17.7%，回落 4.6 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 13.6%，回落 2.2 个百分点；化学原料和化学制品制造业价格上涨 7.7%，回落 1.5 个百分点。上述六大行业合计影响 PPI 同比上涨约 4.1 个百分点，占总涨幅的 74.5%。从环比看，5 月份 PPI 继续下降，但降幅比上月收窄 0.1 个百分点。

后续二者剪刀差料将继续收窄，PPI 回落概率较大，仍需关注中下游需求变化情况。

三、 资金面

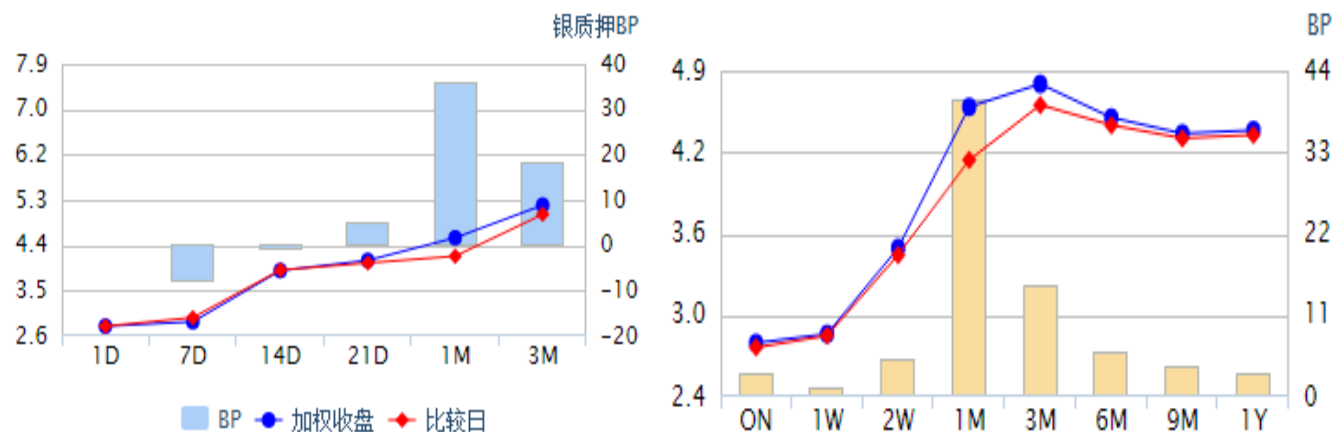
1、 公开市场：央行公开市场资金投放稳流动性，市场流动性压力有所减缓

央行上周公开市场投放流动性，市场资金需求压力渐大。其中，当周逆回购到期4600亿，下周逆回购到期3300亿，逆回购操作4700亿，续作MLF4980亿，MLF到期2243亿。近期央行资金投放呈现维稳的特征，仍需关注年中前资金面情况变化，尤其是跨月资金。短期资金面仍偏紧，即使央行投放流动性维稳市场，对监管放缓不应报太大期望。从市场情况看，银行间隔夜拆借市场利率当周呈现中凸化，隔夜、一周利率品种小幅上涨，1月、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暂有限。

2、 货币市场：金融监管力度有所减缓，各品种利率多数上涨

银质押式回购利率涨跌互现。1日质押式回购利率加权平均持平至2.8315%，7日质押式回购利率加权平均降8bp至2.9136%，14日质押式回购利率降1bp至3.9081，21天质押式回购利率加权平均涨5bp至4.1076%，1月质押式回购利率加权平均涨36bp至4.5468%，3月质押式回购利率加权平均涨18bp至5.1793%。

货币市场利率走势图



四、 宏观政经信息

1、 减税降费实现“万亿规模” 改革由需求端转“供给侧”

在已实现 7180 亿元的减税降费基础上，中央再次加大“供给侧”结构调整力度。6 月 7 日召开的国务院常务会议确定，从今年 7 月 1 日起，再推出一批新的降费措施，预计每年可再减轻企业负担 2830 亿元，算上“营改增”在今年释放的减税效应，预计全年为企业减负超过 1 万亿元，其中降费占 60%以上。

2、楼市大消息 全国已有 20 家银行停止房贷

目前，全国 533 家银行中有 20 家银行已经停贷，未来时间会有新增银行暂停房贷业务。但是在政策框架内，不会出现过大面积停贷，影响到房贷市场的正常秩序。对购房者来说并非利好，可能增加购房者贷款难度。

3、央行逆回购操作不断加码 6 月钱荒或难再现

进入 6 月份，MPA(宏观审慎评估体系)考核在即，因而市场比较担忧“钱荒”问题。受访业界专家认为，央行连续进行 MLF 与逆回购投放操作，或旨在稳定资金面。但 MPA 季末考核叠加“严监管”，预计 6 月份资金面仍偏紧，但无须担忧“钱荒”再现，未来央行可能大概率投放货币，以缓解流动性冲击。

4、万亿市场规模可期基建环保成大户 60 多家上市公司中标 PPP 项目

数据显示，截至 6 月 9 日，今年以来共有 60 多家上市公司披露了中标 PPP 项目情况(包括签订框架协议)，涉及项目百余项，基建、环保企业是 PPP 项目拿单大户，对业绩增厚产生重要影响。业内人士指出，PPP 项目应朝着更加规范化的方向发展，PPP 项目领域万亿市场可期。

5、保持定力增强韧性，推进 IPO 市场化

中国证券报头版刊文称，不宜将新股发行常态化与市场涨跌直接挂钩，切不可重走所谓“暂停 IPO 以救市”的老路。暂停 IPO 能不能救市是个未知数，但暂停 IPO 对新股发行市场化改革以及实体经济的伤害是可预知的。监管部门应坚定市场化改革的定力，增强改革韧性，积极搭建新股市场化发行的制度框架，夯实市场化改革的法治基础，稳定资本市场的发展预期。

6、保监会下调车险费率浮动系数 下限保费可能下浮 20%

《证券日报》记者获悉，6 月 9 日，保监会下发《关于商业车险费率调整及管理等有关问题的通知》，决定进一步扩大保险公司自主定价权，下调商业车险费率浮动系数下限，通过市场化手段进一步降低商业车险费率水平，减轻消费者保费负担。据介绍，本次下调商业车险费率浮动系数下限后，具有良好驾驶习惯和安全记录的车主在一家经营稳健的保险公司投保，保费可能下浮 20%左右。

五、策略建议

1、股指期货策略

重要经济数据将公布 期指品种震荡反弹延续

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	多单持有		一周以上	20%	
	IH:1706	多单持有		一周以上	20%	
	IC:1706	多单建仓		一周以上	20%	

补充说明	沪指年线附近止损，关注上方 3165 点附近压力。
简要分析	<p>【分析】周五期指品种均偏强走势。其中，IF、IH 主力合约早盘小幅高开后震荡偏强走势，临近尾盘持稳以影线小阳报收；IC 主力合约低开后低位承压震荡，盘中自低位回升，临近尾盘拉升后持稳以小阳报收。其中，IF 主力合约减仓一千两百余手，期指 IF 总持仓减至 4.12 万手，主力合约较现货升水 2.5 点；IH 主力合约减仓八百余手，总持仓减至 2.87 万手；IC 主力合约减仓八百余手，总持仓增至 3.67 万手。期指三品种主力合约均较多减仓，总持仓则是增减分化。</p> <p>现货方面：建筑、电力设备、电子元器件、食品饮料、银行和商贸零售等板块小幅上涨；此外，上海本地重组、上海自贸区、在线教育、特高压、迪士尼和食品安全等概念板块涨幅略大。主要指数全线上涨，仅创业板指微涨。上证 50 指数和中证 500 指数均小幅上涨，场内两融余额增至 0.87 万亿附近。</p> <p>政策消息面：央行 OMO 操作维护年中流动性基本稳定；全国 20 家银行停止房贷，房贷利率大幅飙升；保监会下调车险费率浮动系数；将推进常态化的新股发行；新三板公司转板持续升温。</p> <p>资金面：央行上周公开市场投放流动性，市场资金需求压力渐大。其中，当周逆回购到期 4600 亿，下周逆回购到期 3300 亿，逆回购操作 4700 亿，续作 MLF4980 亿，MLF 到期 2243 亿。近期央行资金投放呈现维稳的特征，仍需关注年中前资金面情况变化，尤其是跨月资金。短期资金面仍偏紧，即使央行投放流动性维稳市场，对监管放缓不应报太大期望。</p> <p>【操作】技术分析：沪指早盘略低开后震荡偏强走势，临近尾盘小幅拉高持稳，日 K 线以小阳报收，市场量能较前一交易日略增。受其影响 IF 期指早盘高开后震荡偏强走势延续，临近尾盘持稳以小阳报收，总体量能较前一交易日明显减少，主力合约持仓则大幅减少，短期市场反弹幅度待察。期指三品种基差变动较大，主力合约 IF 较现货升水 2.5 点，同时 IH 贴水 4.6 点，IC 贴水 4.8 点，场内两融金额小幅增加，期指品种中期分化走势仍明显，短期反弹走势延续。</p> <p>建议：投资者 IH、IF 多单持有，择机多 IC 操作（参考中证 500 止损在 5920 点）。</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。