

股指期货周报

2017年6月19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.....	9
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.....	9
2、货币市场：金融监管强调协调，各品种利率涨跌分化.....	9
四、宏观政经信息.....	9
1、5月末外汇占款 21.5 万亿元人民币.....	9
2、央行研究局局长：经济增长不能只靠刺激 需要市场出清.....	9
3、新华社：部分银行首套房房贷利率上浮 10% 刚需人群受影响.....	10
4、流动性跨季无忧偏紧难改.....	10
5、刘士余：把握机遇建设世界一流投行.....	10
6、梁涛：进一步疏通保险资金进入实体经济的渠道.....	10
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

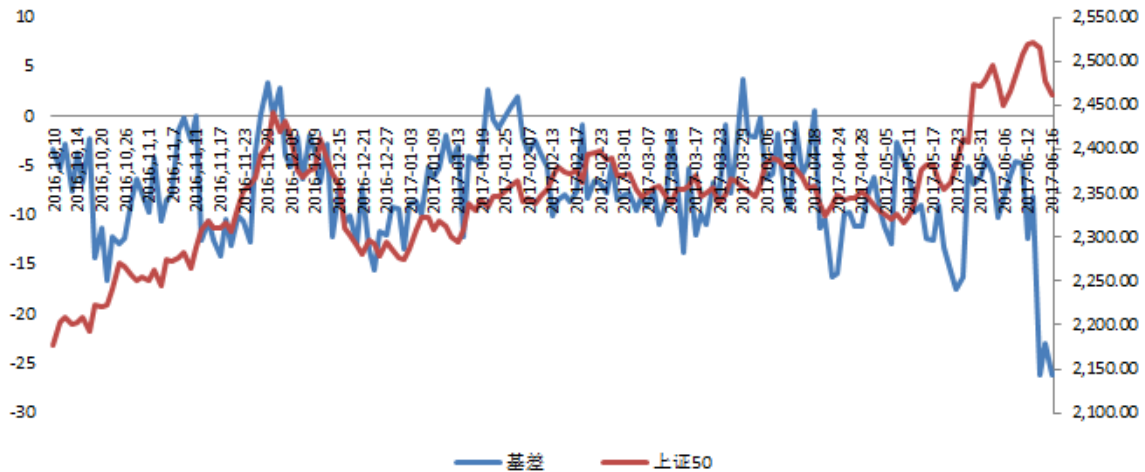
截止 2017/6/16

品种	收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	周成交量 (手)	持仓量 (手)
上证 50	2,452.79	-66.48	-2.64	10,227,048,700.00	0.00
IH1706	2,457.00	-55.20	-2.20	35,525.00	0.00
IH1707	2,426.60	-57.60	-2.32	23,731.00	16,009.00
IH1709	2,408.00	-61.40	-2.49	5,451.00	6,330.00
IH1712	2,397.80	-55.60	-2.27	936.00	1,636.00
沪深 300	3,518.76	-57.41	-1.61	40,845,433,000.00	0.00
IF1706	3,521.00	-52.00	-1.46	57,488.00	0.00
IF1707	3,488.00	-59.60	-1.68	39,343.00	24,123.00
IF1709	3,467.60	-52.60	-1.49	7,040.00	9,555.00
IF1712	3,446.60	-51.20	-1.46	1,609.00	2,377.00
中证 500	6,013.00	43.73	0.73	30,361,451,300.00	0.00
IC1706	6,015.00	56.40	0.95	54,086.00	0.00
IC1707	5,957.60	40.60	0.69	35,074.00	21,593.00
IC1709	5,878.60	38.20	0.65	5,057.00	8,557.00
IC1712	5,774.60	31.00	0.54	1,488.00	2,444.00

数据来源：文华财经，东吴期货研究所

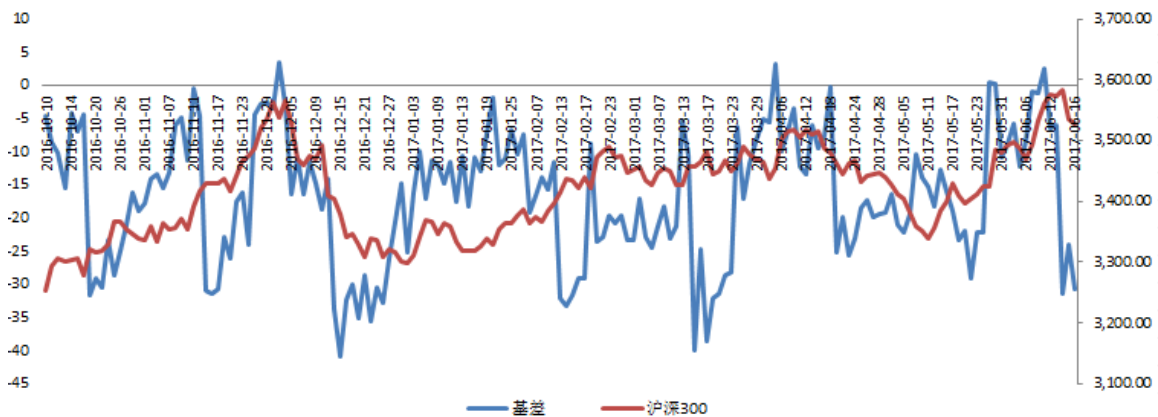
2、 股指期货基差、价差

图 1: IH 期现基差



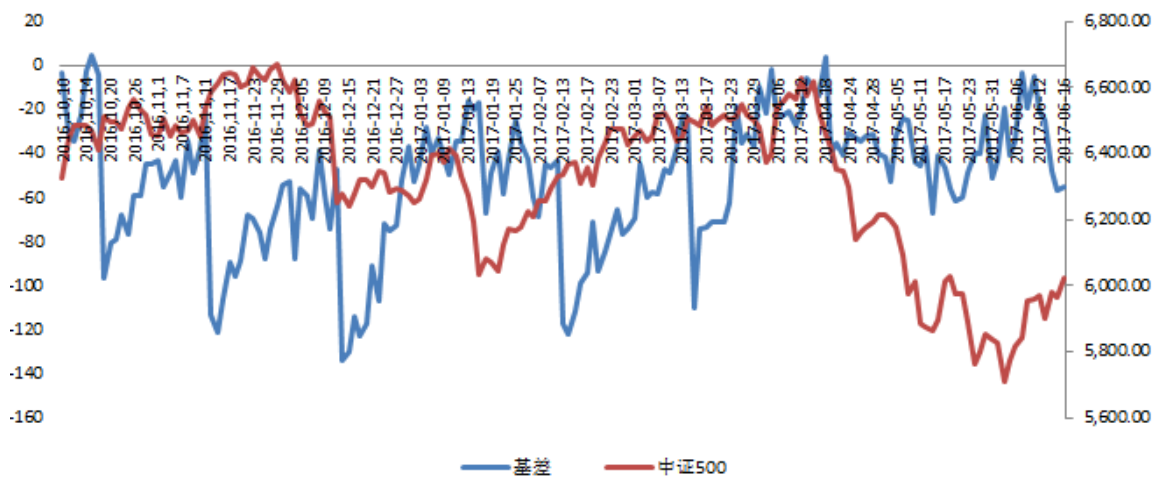
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

图2: IF 期现基差



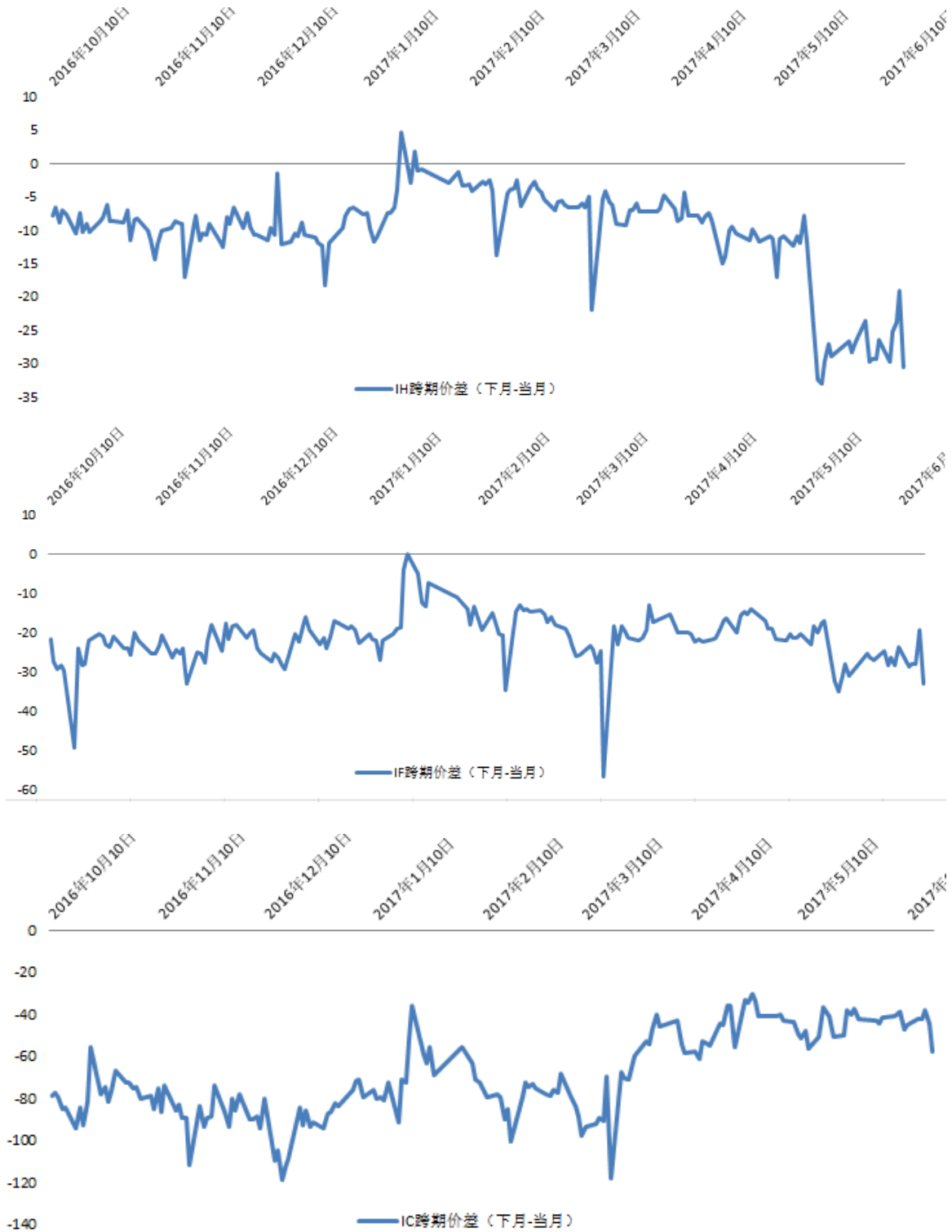
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

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

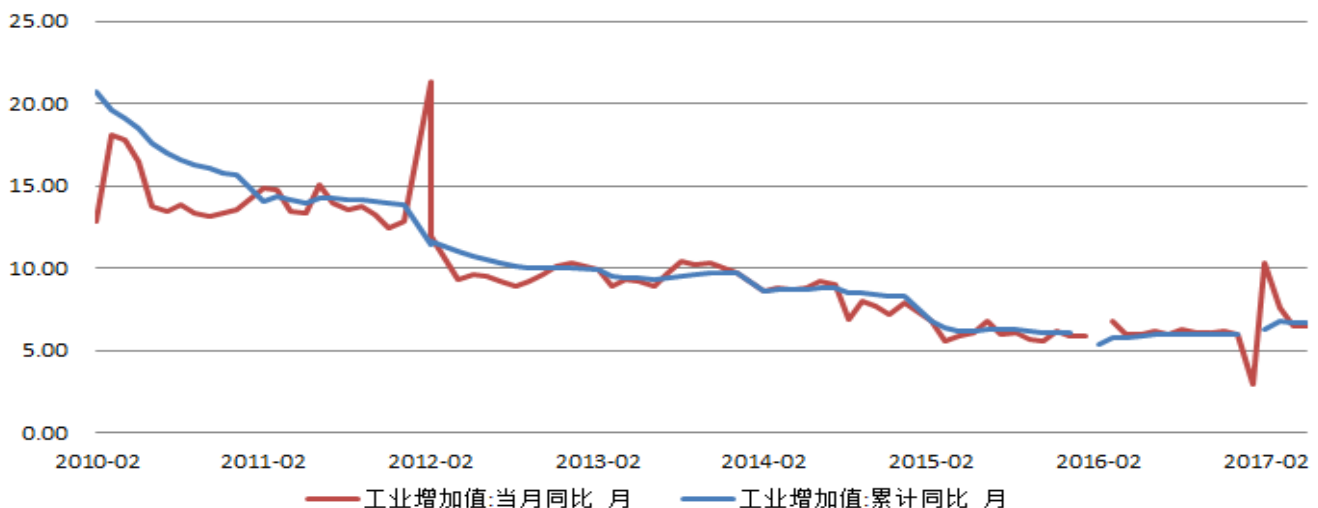
点评：上周股指期货走势分化明显。截至周五收盘，周五期指品种走势整体偏弱。其中，IF、IH主力合约早盘小幅走高后承压震荡下跌走势，临近尾盘低位持稳以小阴报收；IC主力合约全天震荡偏弱走势，临近尾盘回落持稳以小阴报收。其中，IF主力合约加仓两千六百余手，当月合约减仓五千一百余手，期指IF总持仓大减至3.84

万手，主力合约较现货贴水30.7点；IH主力合约加仓两千四百余手，当月合约减仓三千五百余手，总持仓减至2.49万手；IC主力合约加仓一千八百余手，当月合约减仓四千五百余手，总持仓减至3.38万手。期指三品种主力合约均增加有限，总持仓大幅缩减。主要指数全线回落，跌幅均有限。上证50指数和中证500指数跌幅均不大，场内两融余额维持在0.87万亿上方。5月公布的经济数据改善程度继续分化，关注在金融监管叠加去杠杆作用背景下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因年中多个因素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起重要作用，目前来看对中期市场格局影响有限，建议投资者多单持有。

二、 基本面

1、 中国 5 月工业增加值

图 5：工业数据



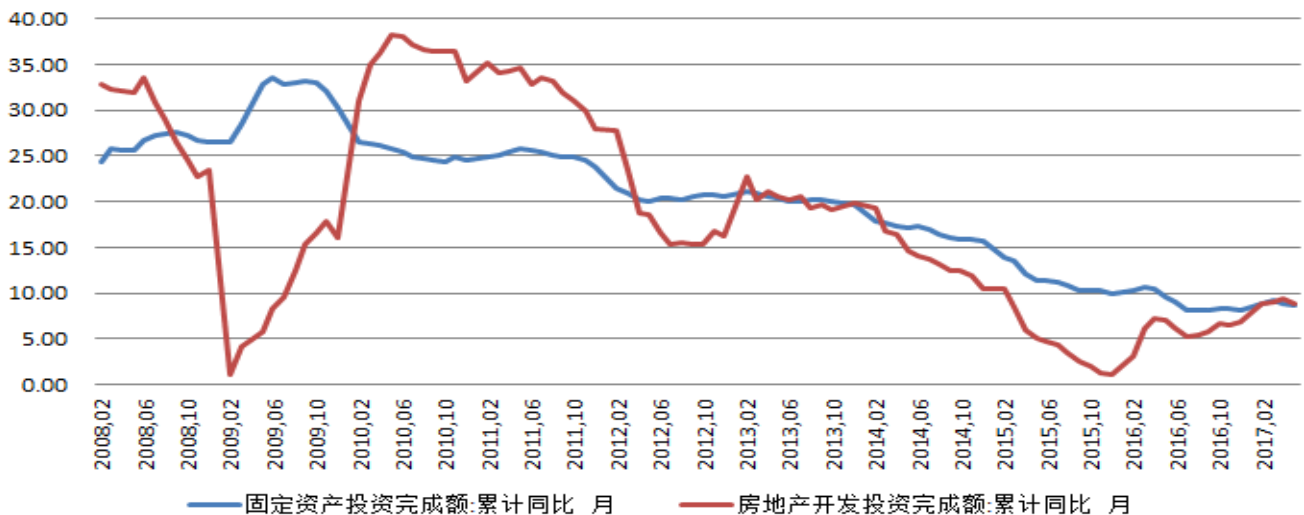
数据来源：Wind，东吴期货研究所

点评：5月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.5%，与4月份持平，预期6.3%。从环比看，5月份，规模以上工业增加值比上月增长0.51%。1-5月份，规模以上工业增加值同比增长6.7%。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长6.2%，集体企业增长3.2%，股份制企业增长6.8%，外商及港澳台商投资企业增长5.9%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长0.5%，制造业增长6.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长6.4%。高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长11.3%和10.3%，增速分别比规模以上工业快4.8和3.8个百分点。规模以上工业企业产销率达到97.7%。

参考1-4月全国规模以上工业企业利润同比增速24.4%及5月制造业采购经理人指数连续处于荣枯线上，目前工业增速稳定，企业效益改善明显，后续数据改善幅度收窄将是大概率，工业景气度压力在下半年将明显提升。

2、 中国 5 月固定资产投资

图 6：固投数据



数据来源: Wind, 东吴期货研究所

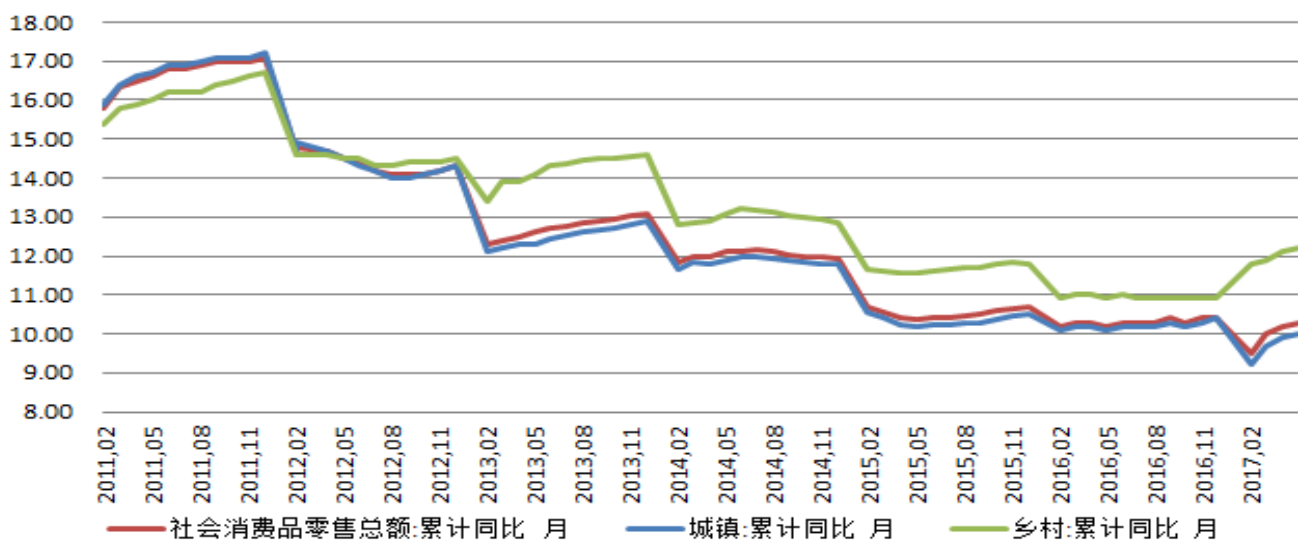
点评: 1-5 月份, 全国固定资产投资 (不含农户) 203718 亿元, 同比增长 8.6%, 增速比 1-4 月份回落 0.3 个百分点。从环比速度看, 5 月份比 4 月份增长 0.72%。同期全国房地产开发投资同比名义增长 8.8%, 前值增 9.3%; 住宅投资 25423 亿元, 增长 10.0%, 增速回落 0.6 个百分点。结构上值得关注, 房地产从销售面积、投资来讲还是保持较强的态势。住宅投资占房地产开发投资的比重为 67.6%。1-5 月全国商品房销售面积同比增长 14.3%, 增速创 2016 年 1-2 月以来新低, 并连续第三个月下滑, 前值增 15.7%。商品房销售额 43632 亿元, 增长 18.6%, 增速回落 1.5 个百分点。

1-5 月份, 房地产开发企业房屋施工面积 671438 万平方米, 同比增长 3.1%, 增速与 1-4 月份持平。房地产开发企业土地购置面积 7580 万平方米, 同比增长 5.3%, 增速比 1-4 月份回落 2.8 个百分点; 土地成交价款 3036 亿元, 增长 32.3%, 增速回落 1.9 个百分点。

房地产相关数据逐步回落对固投的拖累作用将渐渐显露, 此外, 制造业投资 64183 亿元, 增长 5.1%, 比 1-4 月份加快 0.2 个百分点; 基础设施投资 42306 亿元, 增长 20.9%。后续基建和制造业投资数据将是关注重点。

3、中国 5 月全社会消费品零售

图 7: 消费数据



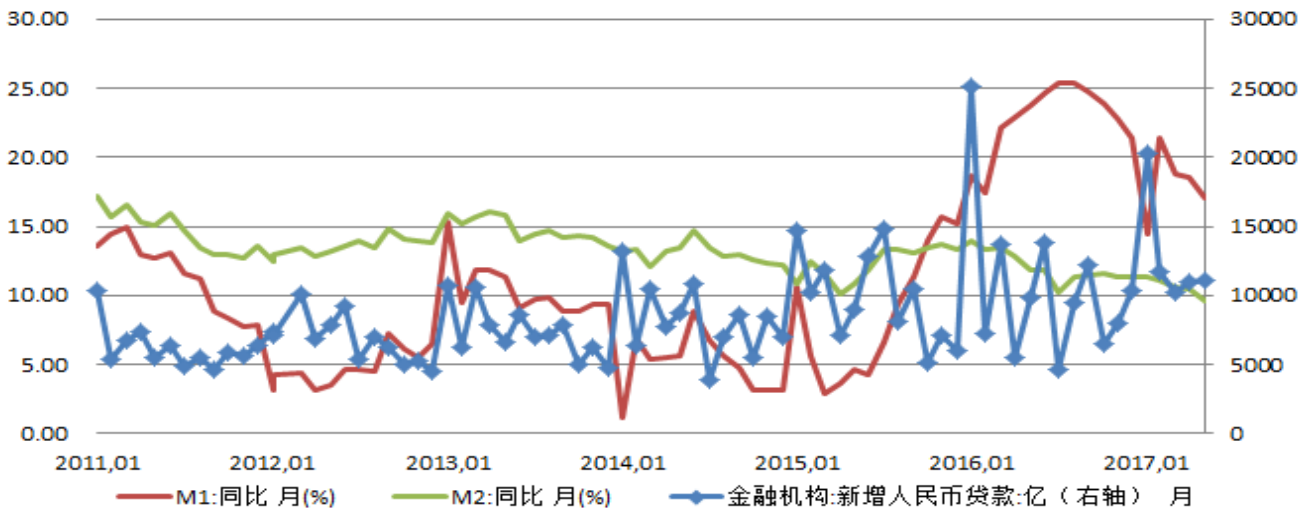
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

点评: 5 月份, 社会消费品零售总额 29459 亿元, 同比增长 10.7%, 增速与上月持平, 比上年同月加快 0.7 个百分点。从环比看, 5 月份社会消费品零售总额比上月增长 0.86%。1-5 月份, 社会消费品零售总额同比增长 10.3%。

房地产相关方面消费将逐步受到房地产相关数据走弱影响, 目前市场传导作用仍有限, 汽车优惠购置政策作用渐渐转淡之后, 汽车降价对市场消费的提振作用仍有效果。因此整体消费增速并不低。

4、中国 5 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: 5 月人民币贷款增加 1.11 万亿元, 前值 1.1 万亿元, 预期 9563.3 亿元; M2 同比增 9.6%, 创历史新低, 前值增 10.5%, 预期增 10.5%。

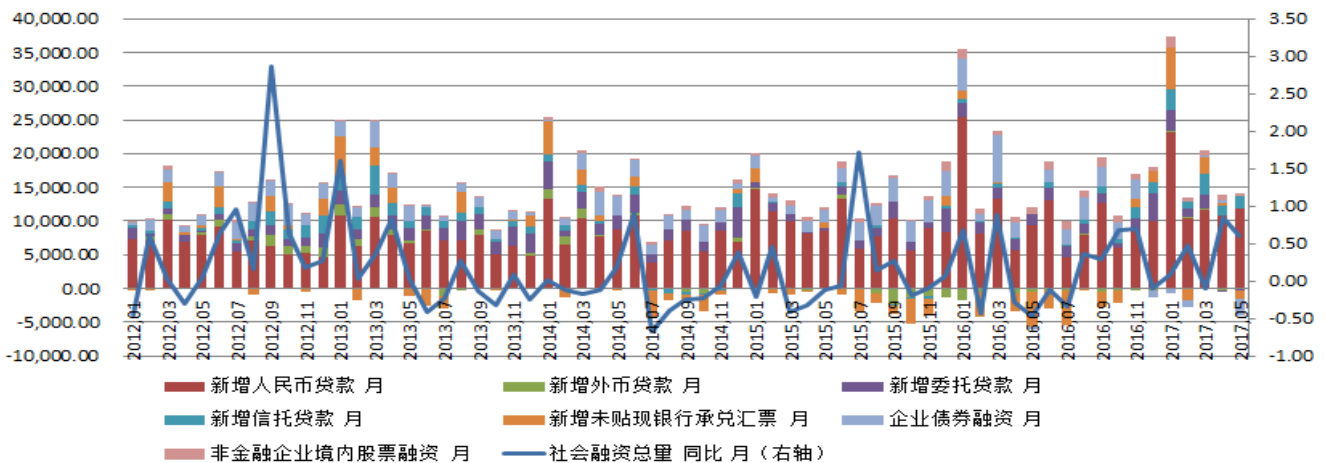
M2 同比增速大幅下滑至 9.6%, 创历史最低增速, 存款同比增速也大幅下降至 9.2%, 分存款类别来看, 居民存款增幅较小, 但企业存单大幅增加, 财政存款增幅超过历史均值, 5 月 M2 增速偏低与金融去杠杆导致银行通过投资科目 (比如债券投资等) 的存款派生能力大幅下降有关, 预计未来 M2 增速维持低位或成常态, 货币政策重心在于缩短资金链条、疏通货币传导至实体。

新增人民币贷款 1.11 万亿, 超市场预期, 贷款余额同比增长 12.9%, 与上月持平, 从贷款类别来看, 居民中长期贷款继续维持 4000 亿以上的单月增量, 按揭类相关数据仍偏强, 企业中长期贷款当月增幅下滑, 仍保持较高水平, 票据融资继续下滑, 一方面反映社会整体融资需求仍然较高, 另一方面也与金融去杠杆下, 银行缩减同业业务有关。

信贷接连超出市场预期, 反映金融监管、去杠杆压力下, 融资回归表内、服务实体的趋势, 企业贷款持续高增长, 结合 5 月经济数据, 预计三季度下行压力可能不大。

5、中国 5 月全社会融资额

图 9: 社融数据



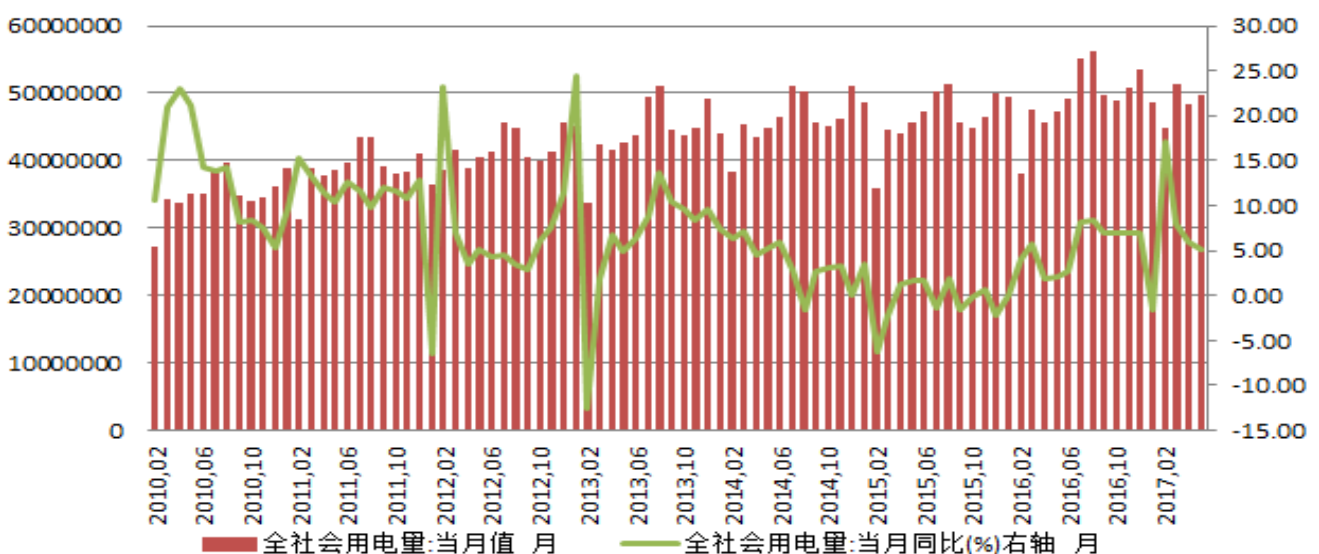
数据来源: Wind, 东吴期货研究所

点评: 5 月份社会融资规模增量为 1.06 万亿元, 比上年同期多 3855 亿元。其中, 当月对实体经济发放的人民币贷款增加 1.18 万亿元, 同比多增 2406 亿元; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 99 亿元, 同比少减 425 亿元; 委托贷款减少 278 亿元, 同比多减 1843 亿元; 信托贷款增加 1812 亿元, 同比多增 1691 亿元; 未贴现的银行承兑汇票减少 1245 亿元, 同比少减 3822 亿元; 企业债券融资净减少 2462 亿元, 同比多减 2212 亿元; 非金融企业境内股票融资 507 亿元, 同比少 567 亿元。

目前来看, 社融余额同比增速连续两月反弹至 12.9%, 社融新增 1.06 万亿, 其中贷款是最主要的融资来源, 表外融资中仅信托贷款单月增加 1812 亿, 委托贷款和未承兑汇票均有所下降, 债券融资受市场情绪以及银行配置调整的影响大幅下降 2462 亿, 金融监管对社会融资结构贷款一定影响, 但整体融资需求不降反升。金融去杠杆和“加强监管协调”的背景下, 货币降速、存量结构调整的总格局不变, 央行政策重心仍在于配合去杠杆, 以及维持去杠杆与流动性的平衡, 至少可以确定 6 月资金面平稳度过概率较大, 7 月再度趋紧的可能性较高。

6、中国 5 月全社会用电量

图 10: 用电数据



数据来源: Wind, 东吴期货研究所

点评: 5 月份, 全社会用电量 4968 亿千瓦时, 同比增长 5.1%。分产业看, 第一产业用电量 101 亿千瓦时, 同

比增长 4.4%；第二产业用电量 3660 亿千瓦时，增长 3.9%；第三产业用电量 620 亿千瓦时，增长 10.7%；城乡居民生活用电量 586 亿千瓦时，增长 7.0%。1~5 月，全社会用电量累计 24263 亿千瓦时，同比增长 6.4%。工业用电量增速回落主要受到部分重工业因产能调整和环保因素制约，后续部分行业仍会受制于二者，对用电量数据影响明显。

三、 资金面

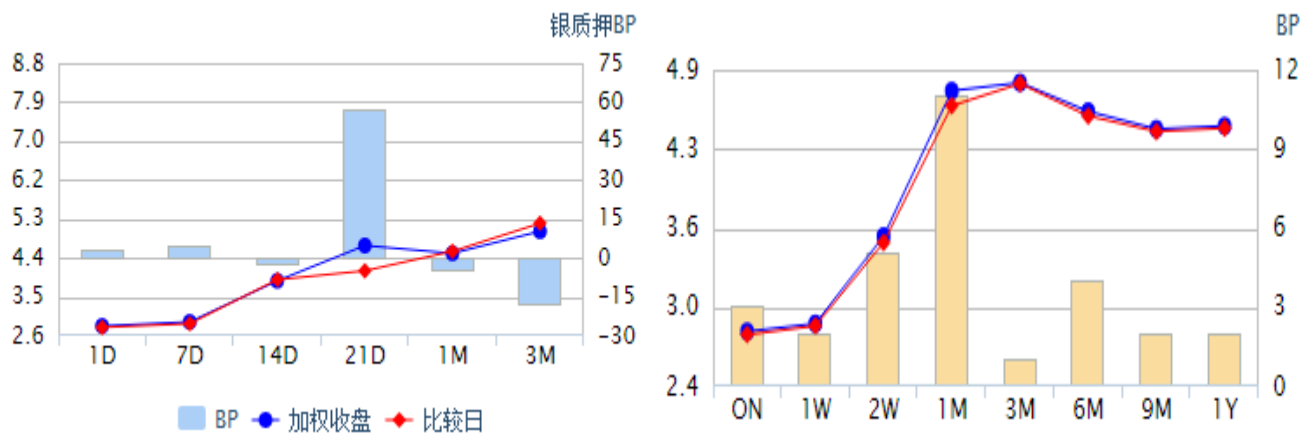
1、 公开市场：央行公开市场资金投放稳流动性，市场流动性压力有所减缓

央行上周公开市场投放流动性，市场资金需求压力略缓。其中，当周逆回购到期2100亿，下周逆回购到期2500亿，逆回购操作6200亿，MLF到期2070亿，国库定存3个月到期600亿，净投放1430亿。近期央行资金投放呈现维稳的特征，仍需关注年中月底资金面情况变化，尤其是跨月资金。短期资金面偏紧程度减缓，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，进入7月再度趋紧概率仍高。从市场情况看，银行间隔夜拆借市场利率当周呈现中凸化，1月、两周和6月利率品种上涨较多，其余利率品种均不同程度波动，市场流动性短期压力分化。

2、 货币市场：金融监管强调协调，各品种利率涨跌分化

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涨3bp至2.8605%，7日质押式回购利率加权平均涨4bp至2.9513%，14日质押式回购利率降3bp至3.8819，21天质押式回购利率加权平均涨57bp至4.6789%，1月质押式回购利率加权平均降5bp至4.5000%，3月质押式回购利率加权平均降18bp至5.0000%。

货币市场利率走势图



四、 宏观政经信息

1、 5 月末外汇占款 21.5 万亿元人民币

中国央行口径 5 月末外汇占款 21.5 万亿元人民币，环比下降 293 亿元，连续 19 个月下降。

2、 央行研究局局长：经济增长不能只靠刺激 需要市场出清

6 月 17 日，中国人民银行研究局局长徐忠发表了对当前中国宏观经济的观点。徐忠指出，当前中国经济还没有进入一个新的周期。在人口红利、外部环境等中国经济增长的动力已经逐渐消失，全要素生产率下降的情况下，要想保持经济增长，应该进行市场出清。经济增长需要市场出清的过程，不能靠刺激。

3、新华社：部分银行首套房房贷利率上浮 10% 刚需人群受影响

最近，“北上广深”等一线城市纷纷上调首套房房贷利率，此趋势已逐步蔓延至二三线城市。监测数据显示，5 月份全国首套房房贷平均利率为 4.73%，同比去年 5 月份则是 4.45%。记者从中国工商银行、中国建设银行、光大银行、北京银行等多家银行了解到，自今年 5 月 1 日起，北京地区房贷利率普遍有所上调。首套房房贷执行基准利率，不再有任何折扣；二套房房贷执行基准利率的 1.2 倍。而此前，北京市大部分银行对于首套房房贷利率打九五折，二套房房贷利率执行基准利率的 1.1 倍。

4、流动性跨季无忧偏紧难改

6 月容易钱紧，最紧当属中下旬。今后两周，资金面波动或有所加大，但从近期出现的一些积极现象来看，半年末流动性风险总体可控。跨季后，低超储率仍将制约资金面回暖，流动性偏紧状况的根本改善仍有待于央行释放大额低成本资金，而这在短期内尚难以看到。

5、刘士余：把握机遇建设世界一流投行

证监会主席刘士余 17 日在中国证券业协会第六次会员大会上表示，新的伟大时代呼唤一流的投行，也必将为投行的成长创造难得机遇。我们一定能够把握机遇，以舍我其谁的责任和担当，建设富有中国制度特色、注入中国文化元素的世界一流投行。

6、梁涛：进一步疏通保险资金进入实体经济的渠道

17 日，保监会副主席梁涛在第三届“中国财富论坛”上表示，保险在风险保障、资产管理、跨周期财务安排等方面的特点，正好契合了新时期财富管理的全方位多层次需求。未来将从多方面着力，促进保险业服务好财富管理的发展大势。

五、策略建议

1、股指期货策略

流动性暂稳利好现货分化行情 期指品种震荡调整仍延续

行情观点：	合约	周期	趋势性质	趋势强度		
	IF:1707	中线	震荡	★★★		
	IH:1707	中线	震荡	★★★		
	IC:1707	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:1707	多单持有		一周以上	20%	
	IH:1707	多单持有		一周以上	20%	
	IC:1707	多单持有		一周以上	20%	
补充说明	沪指 3100 点附近止损，关注上方 3170 点附近压力。					

简要分析

【分析】周五期指品种走势整体偏弱。其中，IF、IH 主力合约早盘小幅走高后承压震荡下跌走势，临近尾盘低位持稳以小阴报收；IC 主力合约全天震荡偏弱走势，临近尾盘回落持稳以小阴报收。其中，IF 主力合约加仓两千六百余手，当月合约减仓五千一百余手，期指 IF 总持仓大减至 3.84 万手，主力合约较现货贴水 30.7 点；IH 主力合约加仓两千四百余手，当月合约减仓三千五百余手，总持仓减至 2.49 万手；IC 主力合约加仓一千八百余手，当月合约减仓四千五百余手，总持仓减至 3.38 万手。期指三品种主力合约均增加有限，总持仓大幅缩减。

现货方面：国防军工、有色金属、通信、非银行金融和传媒等板块小幅上涨；此外，福建自贸区、粤港澳自贸区、赛马、航母、装配式建筑和电子竞技等概念板块涨幅略大。主要指数全线回落，跌幅均有限。上证 50 指数和中证 500 指数跌幅均不大，场内两融余额维持在 0.87 万亿上方。

政策消息面：央行研究局局长徐忠称当前中国经济还没有进入一个新的周期；证监会“主席团”三地齐发声；保监会进一步疏通保险资金进入实体经济的渠道；6 月流动性跨季无忧偏紧难改；北上广深等一线城市房贷政策日趋收紧。

资金面：央行上周公开市场投放流动性，市场资金需求压力略缓。其中，当周逆回购到期 2100 亿，下周逆回购到期 2500 亿，逆回购操作 6200 亿，MLF 到期 2070 亿，国库定存 3 个月到期 600 亿，净投放 1430 亿。近期央行资金投放呈现维稳的特征，仍需关注年中月底资金面情况变化，尤其是跨月资金。

【操作】技术分析：沪指早盘略低开后窄幅震荡走势，临近尾盘承压日 K 线以阴星报收，市场量能较前一交易日小幅缩减。受其影响 IF 期指早盘高开冲高遇阻后承压震荡走低，临近尾盘收至低位以影线小阴报收，总体量能较前一交易日明显增加，主力合约持仓则增加有限，短期市场承压仍明显。期指三品种基差在交割后走阔，主力合约 IF 较现货贴水 30.7 点，同时 IH 贴水 26.2 点，IC 贴水 55.4 点，场内两融金额略增，期指品种中期分化走势仍明显，短期震荡走势分化。建议投资者多单谨慎持有。

建议：投资者 IH、IF 和 IC 多单持有。

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。