

# 短期政策扰动 期指暂时观望

兴证期货·研发中心

金融研究团队

刘文波

从业资格编号: F0286569

投资咨询编号: Z0010856

高歆月

从业资格编号: F3023194

尚芳

从业资格编号: F3013528

联系人

高歆月

电话: 021-20370976

邮箱: [gaoxy@xzfutures.com](mailto:gaoxy@xzfutures.com)

2017年11月20日 星期一

## 内容提要

### ● 行情回顾

上周,主力合约转为12月合约,三大期指主力合约涨跌不一。沪深300指数期货1712合约上周上涨12.8点涨幅0.31%,最终报收4118.2点。上证50指数期货1712合约上涨68.4点涨幅2.38%,最终收报2937.2点。中证500指数期货1712合约上周大幅走低,周线下跌263.8点跌幅4.00%,最终收报6323.6点。

上证指数上周冲高回落,失守3400点,最终收报3382.91点,周跌49.76点,下跌1.45%,成交额1.31万亿,成交量有所放大。

沪深300十大行业多数收跌,从涨幅看,300金融上涨193.71点涨幅为2.98%,领涨10大行业;从跌幅看,300信息下跌90.71点跌幅为3.58%,领跌10大行业。从贡献度来看,300金融对沪深300涨跌贡献最大,贡献值15.26。

### ● 后市展望及策略建议

上周从盘面上看,上证指数冲高回落,下半周震荡走弱,失守3400点,成交量有所释放,最终沪指周线收跌1.45%,收于3382.91点。中小创股跌幅较大,深成指周线收跌3.02%,创业板指也周线下跌3.51%。板块方面,金融板块强撑大盘,保险、银行涨幅较大,其他板块多数收跌,商业服务、基本金属、林木、精细化工等行业领跌。消息面上传来金融及政府方面去杠杆信号,对市场造成一定扰动。目前来看近期宏观经济数据如期下滑修正超乐观预期,金融监管落地及PPP基建收紧等去杠杆信号利空预期,加上欧美股市出现回调,市场风险偏好有所下降,获利盘出逃或乘势调仓,四季度股市有所扰动,短线仍有调整的空间,从期指结构来看IH及IF转为贴水,体现市场短期预期转弱,建议期指方面短期暂时观望。但中长期受益于经济结构转型,股市震荡中枢上行的趋势不改,中长期维持偏多思路,等待企稳后的低吸机会。仅供参考。

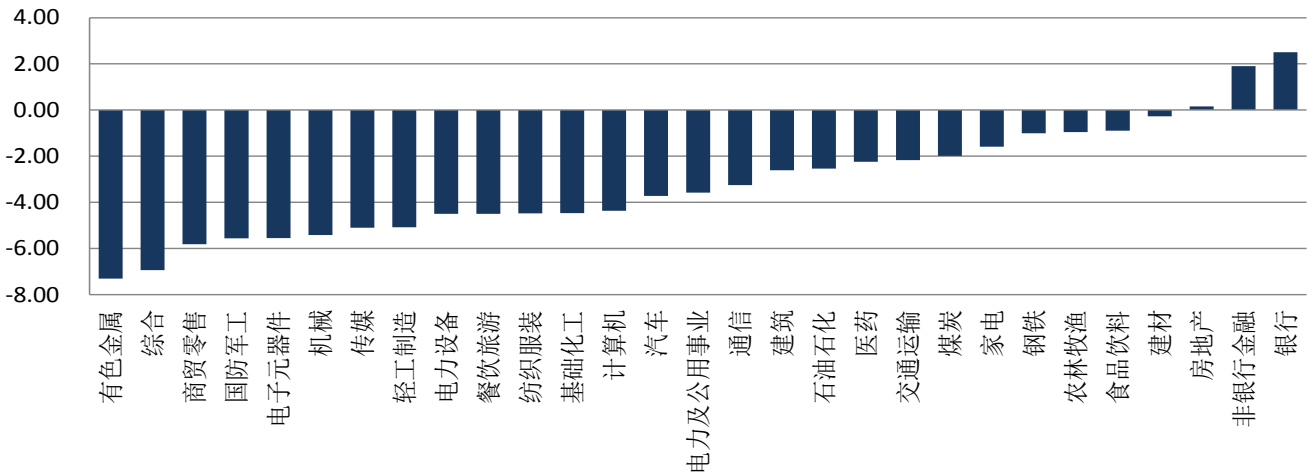
## 1. 股指期现货回顾

上周，主力合约转为 12 月合约，三大期指主力合约涨跌不一。沪深 300 指数期货 1712 合约上周上涨 12.8 点涨幅 0.31%，最终报收 4118.2 点。上证 50 指数期货 1712 合约上涨 68.4 点涨幅 2.38%，最终收报 2937.2 点。中证 500 指数期货 1712 合约上周大幅走低，周线下跌 263.8 点跌幅 4.00%，最终收报 6323.6 点。

上证指数上周冲高回落，失守 3400 点，最终收报 3382.91 点，周跌 49.76 点，下跌 1.45%，成交额 1.31 万亿，成交量有所放大。

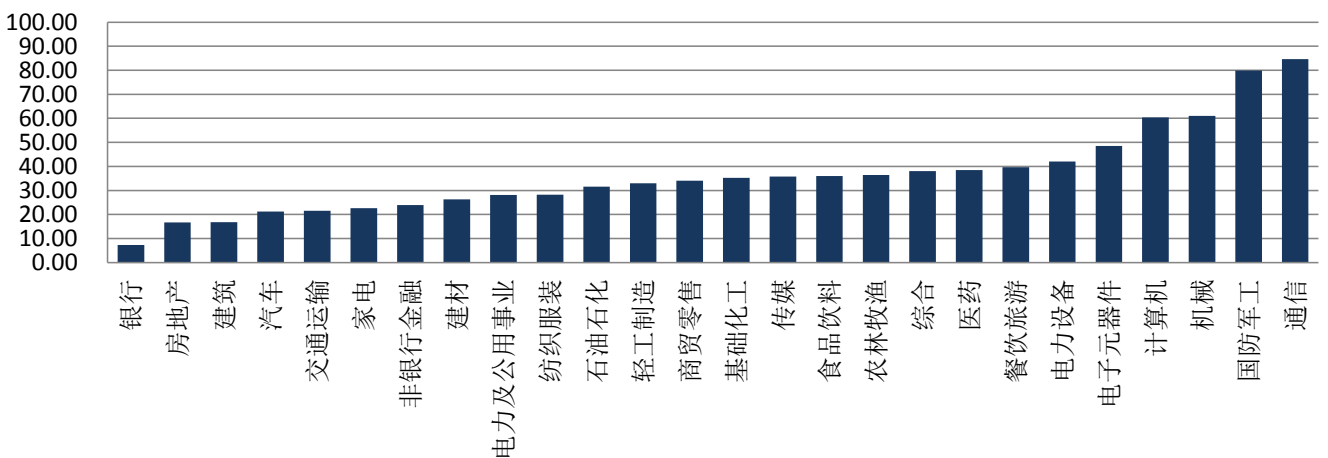
沪深 300 十大行业多数收跌，从涨幅看，300 金融上涨 193.71 点涨幅为 2.98%，领涨 10 大行业；从跌幅看，300 信息下跌 90.71 跌幅为 3.58%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 涨跌贡献最大，贡献值 15.26。

图 1 行业周涨跌幅



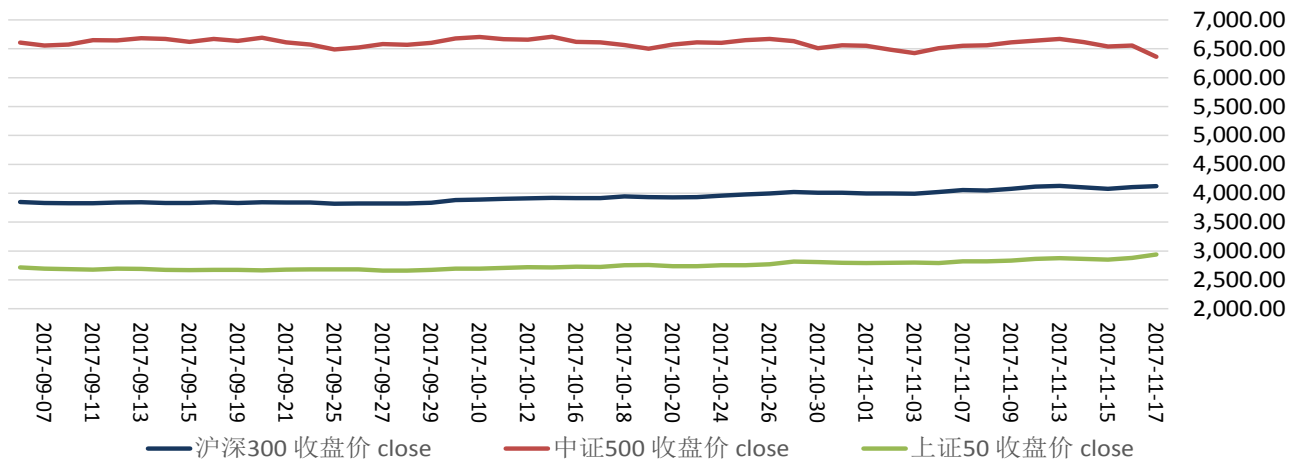
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 2 行业估值



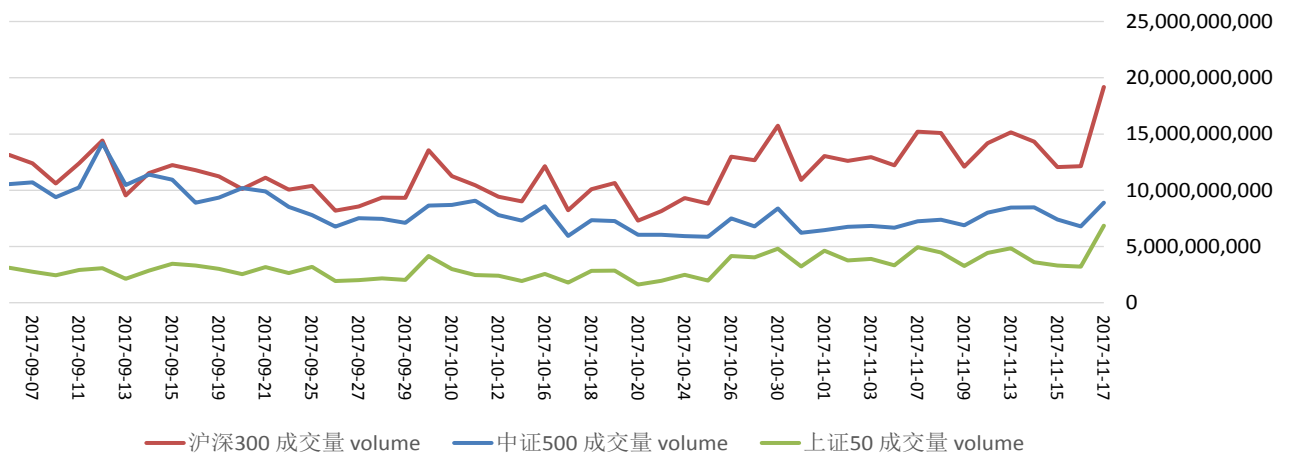
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图3 三大指数价格



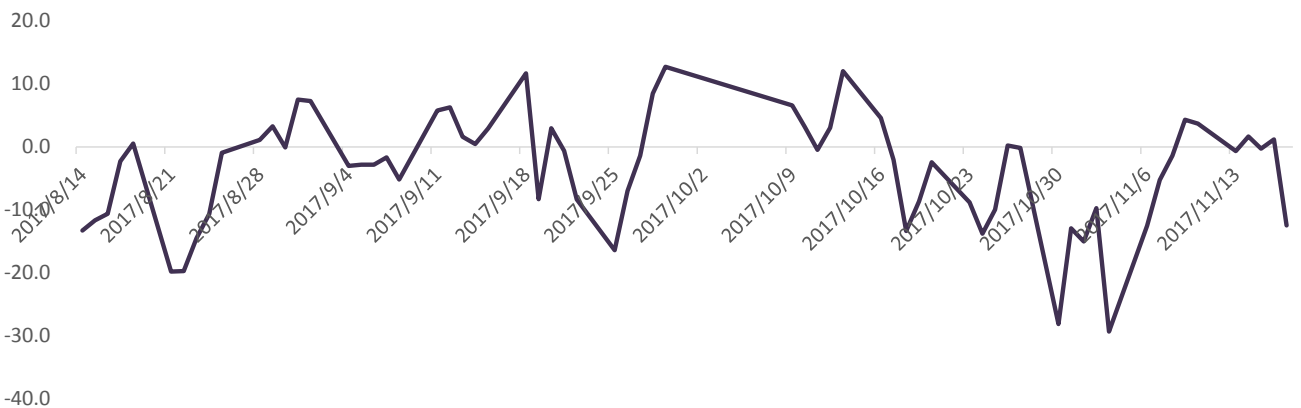
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图4 三大指数成交量



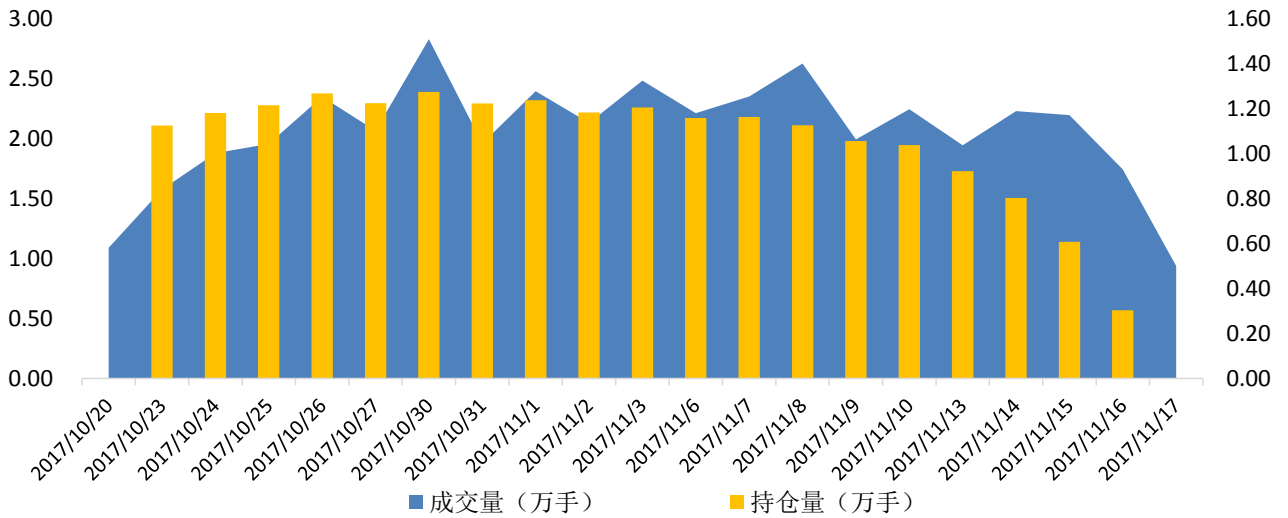
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图5 期指IF 当月合约价差变化



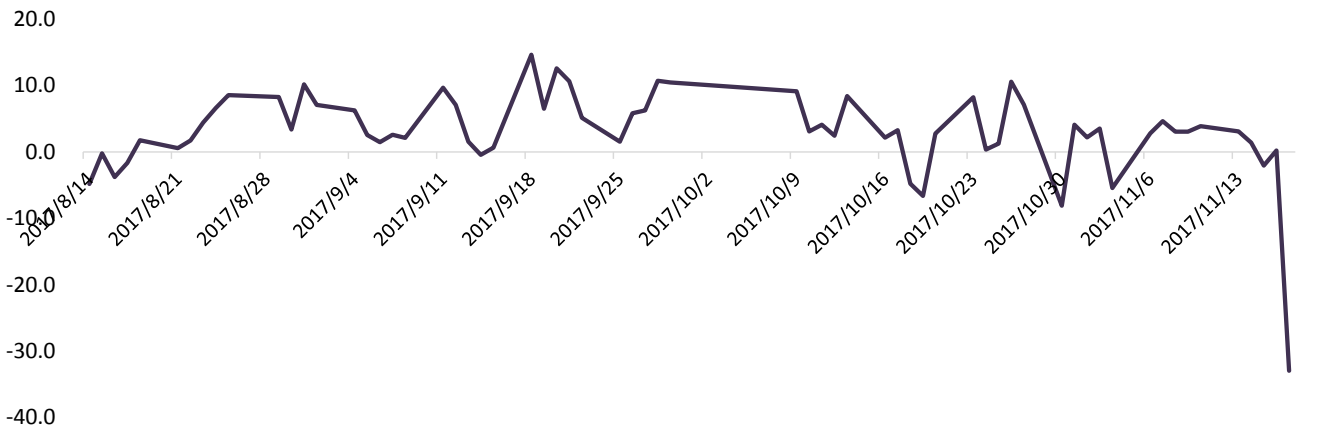
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 6 期指 IF 当月合约成交量和持仓量



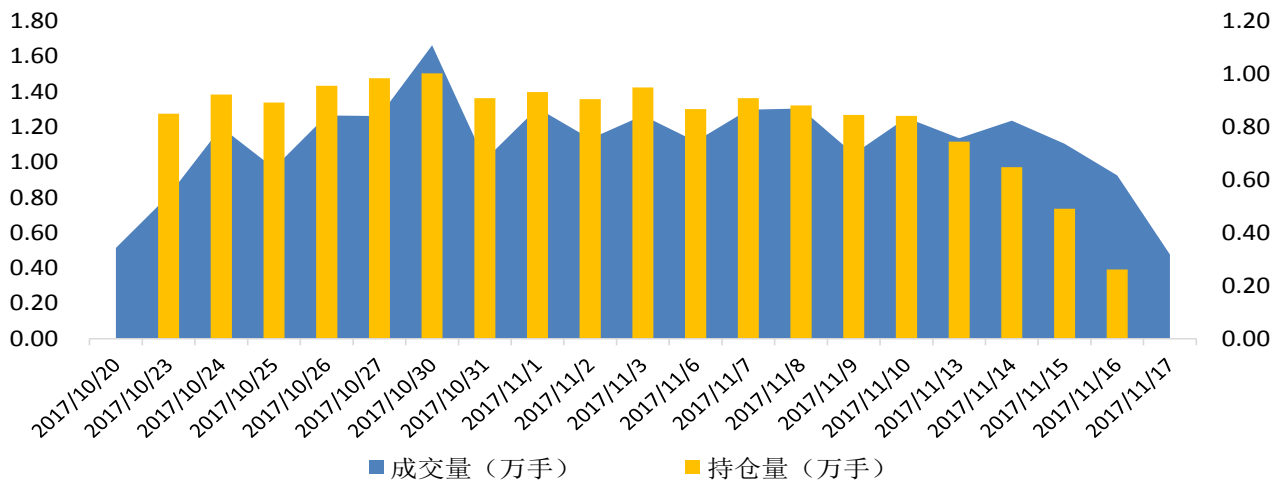
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 7 期指 IH 当月合约价差变化



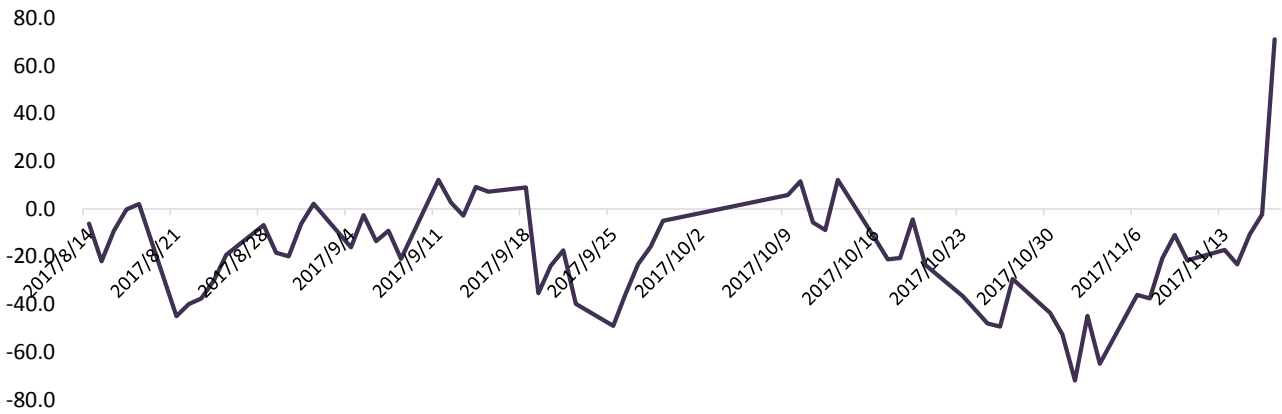
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 8 期指 IH 当月合约成交量和持仓量



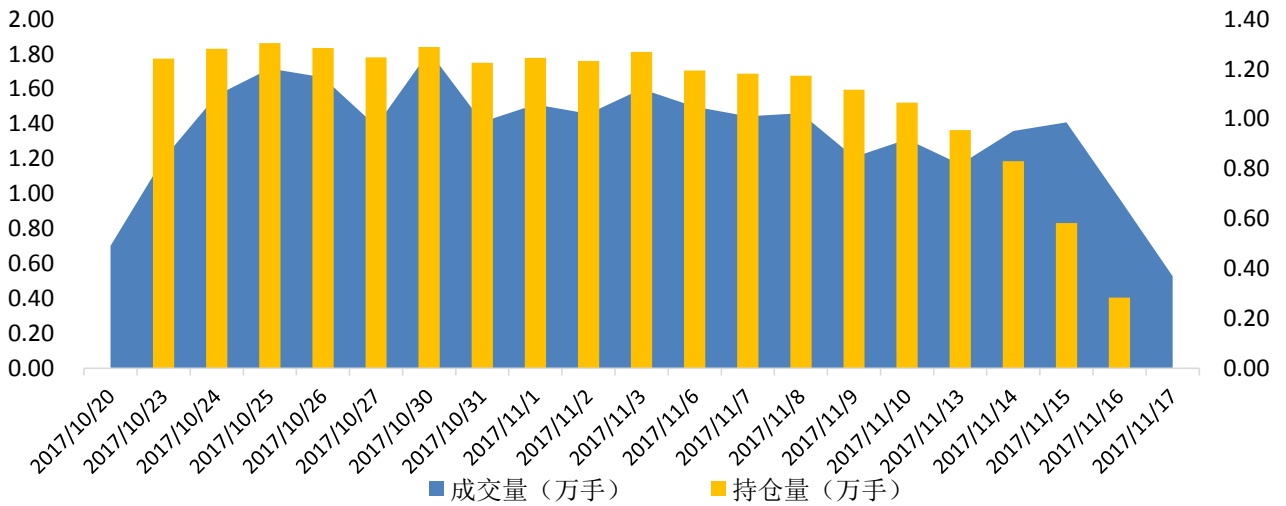
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图9 期指 IC 当月合约价差变化



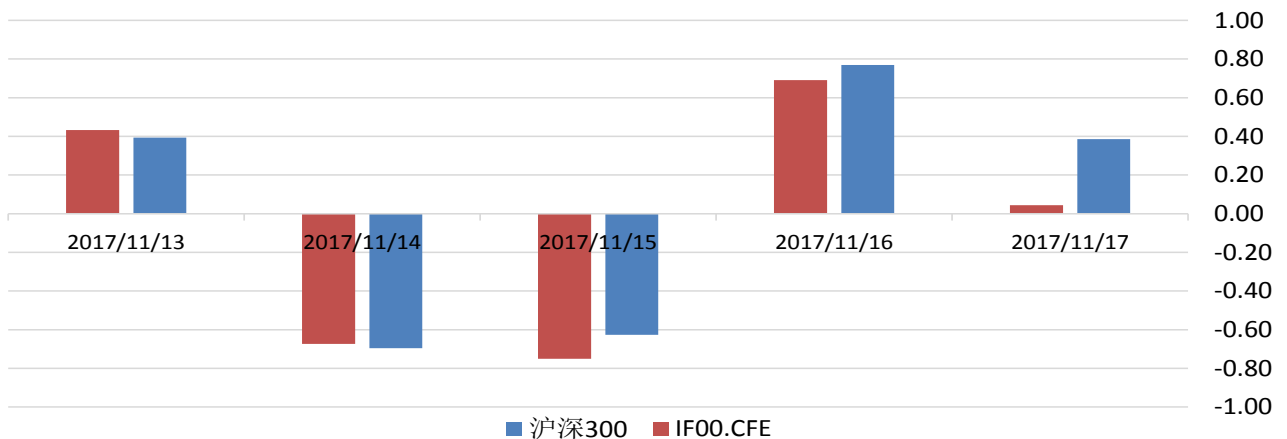
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图10 期指 IC 当月合约成交量和持仓量



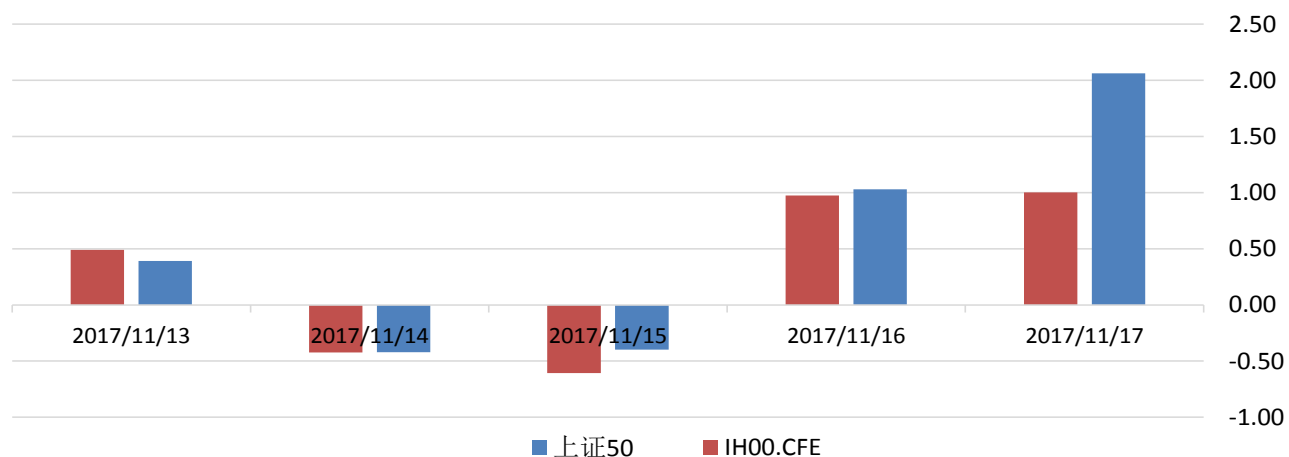
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图11 期现 IF 周内日度涨跌幅



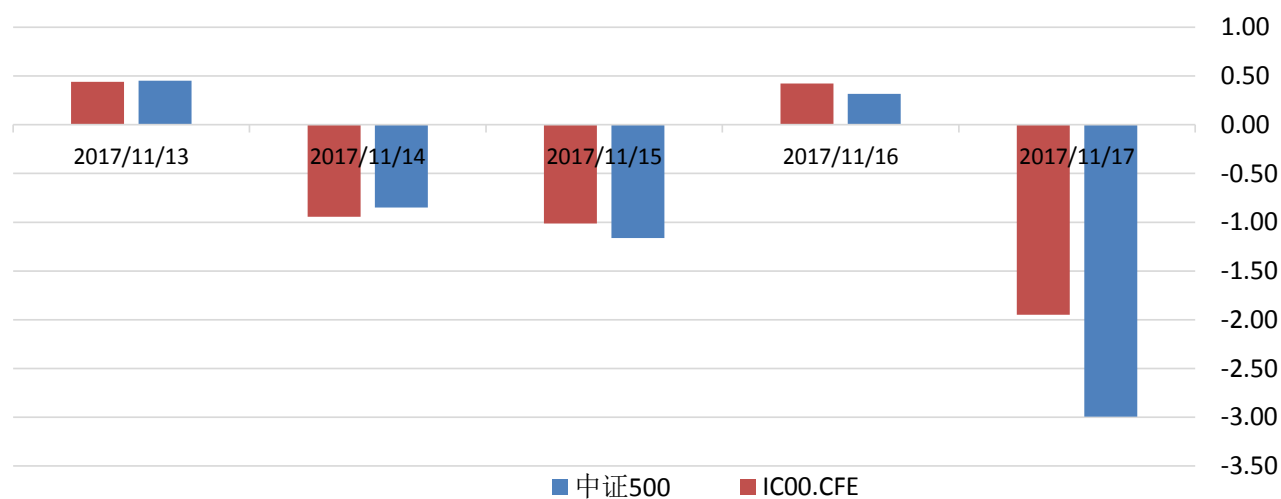
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 12 期现 IH 周内日度涨跌幅



资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 13 期现 IC 周内日度涨跌幅



资料来源：WIND，兴证期货研发部

## 2. 走势展望

上周从盘面上看，上证指数冲高回落，下半周震荡走弱，失守 3400 点，成交量有所释放，最终沪指周线收跌 1.45%，收于 3382.91 点。中小创股跌幅较大，深成指周线收跌 3.02%，创业板指也周线下跌 3.51%。板块方面，金融板块强撑大盘，保险、银行涨幅较大，其他板块多数收跌，商业服务、基本金属、林木、精细化工等行业领跌。

三大期指主力合约上周涨跌不一，IF1712 合约上周上涨 0.31%，IH1712 合约上涨 2.38%，IC1712 合约上周大跌 4.00%。从上周五中金所盘后持仓排名显示，12 月合约转为主力，IF1712 合约前 20 名多头席位增持 2418 手至 2.40 万手，前 20 名空头席位增持 2128 手至 2.64 万手。IH1712 合约前 20 名多头席位增持 1852 手至 1.29 万手，前 20 名空头席位增持 2209 手至 1.41 万手。IC1712 合约前 20 名多头席位增持 2535 手至 1.80 万手，前 20 名空头席位增持 2103 手至 1.82 万手。整体来看，三大期指持仓有所增加，从持仓增减来看，多头略占优势。从期现溢价来看，三大期指主力合约基差均转为小幅贴水，IH 及 IF 贴水小幅走扩，截至收盘，IF1712、IH1712、IC1712 合约结算价依次较现货指数收盘价之间的基差分别为贴水 8.2、贴水 10.0、贴水 6.7 点。

消息面上，去杠杆进程继续推进。上周央行等五部委联合发布了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》（下称《指导意见》），自此我国资管行业从此迎来统一监管规范，意见从资金募集方式及投资资产性质的两个维度对资管产品进行分类，强化“合适的产品卖给合适的投资者”的理念，主要涉及了规范资金池、设定资管产品的杠杆水平、打破刚性兑付、抑制多层嵌套和通道业务等内容，继续贯彻防范金融风险的思想，符合市场此前的去杠杆预期。另外，11 月 16 日，财政部发布通知规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理，要求各级财政部门及时纠正 PPP 泛化滥用现象，而在政府基建方面，目前发改委表示正在更慎重的对待地方地铁项目规划的审批，分处于中部、西部两省省会城市的地方政府人士分别表示，其所在市上报的总计四条（一个城市两条）地铁规划至今也尚未审核通过，内蒙古包头市更是紧急叫停了正在建设的地铁项目，加速政府去杠杆。

上周市场冲高回落后震荡走弱，沪指失守 3400 点，目前来看近期宏观经济数据如期下滑修正超乐观预期，金融监管及 PPP 基建收紧等去杠杆信号利空预期，加上欧美股市出现回调，市场风险偏好有所下降，获利盘出逃或乘势调仓，四季度股市有所扰动，短线仍有调整的空间，从期指结构来看 IH 及 IF 转为贴水，体现市场短期预期转弱，建议期指方面短期暂时观望。但中长期受益于经济结构转型，股市震荡中枢上行的趋势不改，中长期维持偏多思路，等待企稳后的低吸机会。仅供参考。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。