

## 金融期货策略周报 20161212

股指轻仓观望，国债继续下行

### 金融期货策略小组

电话: 020-85594012

eMail: wangjingjie@futures.gf.com.cn

### 策略要点:

#### 股指期货

短期来看，受制于监管规范险资举牌、人民币贬值压力和资金面偏紧等因素，预计市场在美联储议息会议前以弱势震荡为主，建议投资者在议息会议结果出来前，轻仓观望为宜。沪深300关注10日线压力。

#### 国债期货

资金面的缓和，使国债期货小幅回暖。但是从上周公布的我国11月外贸数据、CPI和PPI数据来看，当前我国内需回暖、通胀上行，经济呈现企稳的趋势，这将不利于期债市场。同时，临近年底，资金需求较大；人民币面临继续贬值的压力，资本外流恐持续；央行公开市场的净回笼操作和持续的降杠杆意图，受这些因素的影响，短期市场资金面恐易紧难松，再次利空期债市场，望投资者保持谨慎。

### 金融期货策略小组

王荆杰: 020-85594012

wangjingjie@futures.gf.com.cn

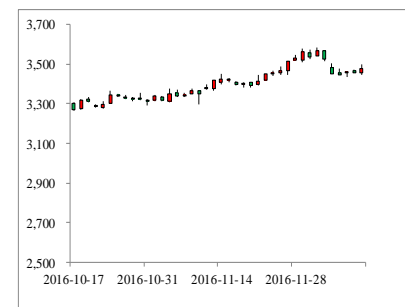
胡岸: 020-85598360

huan@futures.gf.com.cn

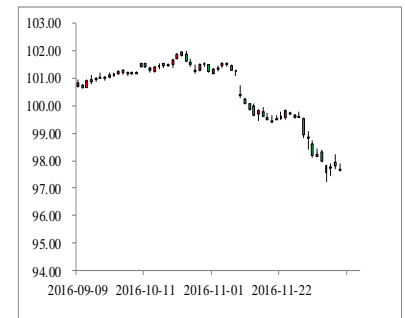
黄苗: 020-85594596

huangmiao@futures.gf.com.cn

### IF 近期走势



### T 近期走势



## 宏观及政策分析

宏观方面，中国11月财新服务业PMI为53.10，预期值52.70，较10月提高0.7个百分点，为16个月来最高纪录。中国银行业协会的数据显示，截至2016年三季度末，26家具有托管资产资质的商业银行资产托管规模已达113.16万亿，仅2016年第三季度，银行业托管资产规模净增近10万亿。央行12月7日公布最新数据显示，中国11月外汇储备30516亿美元，折合22541.61亿SDR，环比下降690.57亿美元，连续第五月下滑，为今年1月以来最大单月降幅。第十六届中国经济论坛上发布的首份官方《中国PPP报告》显示，财政部3年已累计发布3批745个PPP示范项目，总投资约1.97万亿元，涉及全国34个省市，3批示范项目落地率分别达79.2%、58.2%和38.8%。海关总署12月8日发布数据显示，今年前11个月，我国进出口总值21.83万亿元人民币，比去年同期（下同）下降1.2%，其中，出口12.47万亿元，下降1.8%，进口9.36万亿元，下降0.3%，贸易顺差3.11万亿元，缩小5.8%。11月，我国进出口总值2.35万亿元，增长8.9%，其中，出口1.32万亿元，增长5.9%，连降2月后首升，进口1.03万亿元，增长13%，贸易顺差2981.1亿元，收窄12.9%。11月中国外贸出口先导指数为36.9，较上月回升1.3，表明明年年初我国外贸出口压力有望减轻。国家统计局公布的全国粮食生产数据显示，2016年全国粮食总产量61623.9万吨，比2015年减少520.1万吨，减少0.8%，结束十二连增。中国11月份广义乘用车销量242万辆，同比增长19.8%，前值20%，1-11月份广义乘用车销量2109万辆，超过去年全年数，同比增长15.7%。统计局12月9日公布数据显示，11月CPI同比涨2.3%，创今年4月以来最高，环比涨0.1%；PPI同比涨3.3%，为2011年10月以来最大，环比涨1.5%，连续3个月正增长。日前中国指数研究院11月百城房价指数数据显示，全国100个城市（新建）住宅平均价格环比涨幅较上月回落0.77个百分点。

流动性方面，上周央行公开市场累计净回笼5350亿元，创5个月新高。结合115亿元MLF到期的情况，12月6日，人民银行对24家金融机构开展MLF操作共3390亿元，其中6个月1510亿元、1年期1880亿元，利率与上期持平。跨过月末，叠加央行放量续作MLF，上周紧张的资金面有所缓和，R001下降8.16bp至2.2445%，R007下降16.67bp至2.5680%，Shibor隔夜利率下降2.75bp至2.2925%。

政策方面，美联储杜德利上周一发表讲话称，支持渐进式加息。12月5日，深圳证券交易所和香港交易所同时敲响开市钟和开市锣，宣告“深港通”正式开通。国务院办公厅关于完善支持政策促进农民持续增收的若干意见中要求，强化就业创业扶持政策，拓宽农民增收渠道。国务院12月5日发布《关于印发“十三五”生态环境保护规划的通知》，明确到2020年，生态环境质量总体改善。中共中央总书记习近平12月5日下午主持召开中央全面深化改革领导小组第三十次会议并发表重要讲话，会议审议通过了若干意见、暂行办法和报告等，并指出深化国有企业和国有资本审计监督。保监会持续强化万能险监管，要求前海人寿停止开展万能险新业务。国务院总理李克强12月5日在北京会见全国先进个体工商户代表、与他们合影留念并作重要讲话，落实好鼓励私营经济发展政策措施，解决融资难问题。12月6日下午，21家基本养老保险基金证券投资管理机构的“新鲜出炉”，

其中包括14家基金公司、6家保险公司和1家证券公司。国务院总理李克强12月7日主持召开国务院常务会议，根据国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要，审议通过“十三五”促进中部地区崛起和国家信息化、国家科技重大专项重点规划，推动区域协调发展、经济结构升级，通过《中华人民共和国水污染防治法修正案（草案）》。国务院决定取消114项职业资格许可和认定事项，同时，建议取消1项依据有关法律设立的职业资格许可和认定事项，国务院将依照法定程序请全国人民代表大会常务委员会修订相关法律规定。12月9日，中央政治局会议部署2017年经济工作主要任务：中国将积极吸引外资，改善投资环境，推进国企、财税金融等领域改革，将进一步扩大开放，国家主席习近平称中国有信心实现今年主要经济社会发展目标。上周五，中证登、上交所、深交所联合发布《中国证券登记结算有限责任公司、上海证券交易所、深圳证券交易所债券质押式回购交易结算风险控制指引》，兼顾市场可承受能力和接受度，对征求意见稿中个别细节进行调整。

## 投资逻辑与观点

### 股指期货：轻仓观望

上周受监管层规范险资举牌行为的影响，股指先抑后扬，全周沪指跌0.3%，创业板跌2%。上周是深港通开通的首周，北向深股通累计净流入82.93亿元，南向港股通累计净流入25.06亿元。

国内方面，中国11月外汇储备30516亿美元，环比下降691亿美元，连续第五月下月，且为今年1月以来最大单月降幅。外汇储备降幅扩大主要是因为央行外汇市场操作、美元强势以及债券价格走低等因素影响。市场认为由于外储接近3万亿美元重要整数关口，可能会加大人民币贬值的预期。同时本周美联储将召开议息会议，人民币继续走弱压力不减，上周五美元兑人民币收盘价站上6.90关口。资金面上，年底央行公开市场连续净回笼，资金面持续偏紧。股市流动性方面，年底A股市场迎来解禁潮，其中12月解禁流通市值规模达到3711亿元，为年内最高峰。本周两市将有50只股票，共计有51.62亿股限售股迎来解禁，解禁市值合计598.98亿元。短期人民币贬值和流动性偏紧制约着市场。

国外方面，12月4日意大利公投失败，意大利总理伦齐辞任总理一职。修宪公投失败或加剧意大利银行业危机，削弱欧洲金融系统的稳定性。欧洲央行将主要再融资利率维持在0、隔夜存款利率维持在-0.40%、隔夜贷款利率维持在0.25%不变，将继续每月购买800亿欧元资产，直至明年3月份；将延长QE计划至明年12月，明年4-12月将每月购买600亿欧元资产。本周四北京时间12月15日凌晨3:00，美联储将公布年内最后一次利率决议，随后美联储主席耶伦将召开新闻发布会。市场普遍预期，美联储将在此次会议上加息25个基点，关注美联储对明年的加息指引。

总的来看，险资举牌概念板块受监管影响或面临一定调整压力，未来继续关注监管政策的出台。短期市场受到人民币贬值和流动性偏紧的制约，预计市场在美联储议息会议前以弱势震荡为主。

### 国债期货：仍具备下行的可能

上周，受跨月月末、央行放量续作MLF的影响，市场紧张的资金面有

所缓和，国债期货小幅回暖。随着11月外贸数据、CPI、PPI等主要经济金融数据的公布，国债期货再次承压。

基本面方面，11月中国财新服务业PMI为53.1，为16个月来最高纪录，基本可以抵消制造业的减幅，四季度经济或继续保持稳定。11月，我国进出口同比增长8.9%，其中，出口同比增长5.9%，连降2月后首升，进口同比增长13%，贸易收窄12.9%。进出口同比的全面回升，大幅好于预期，显示全球需求走强，当前我国经济回升势头较为强劲。11月中国外贸出口先导指数为36.9，较上月回升1.3，表明明年年初我国外贸出口压力有望减轻。上周五，国家统计局发布的CPI和PPI数据显示，CPI环比上涨0.1%，同比上涨2.3%；PPI环比上涨1.5%，同比上涨3.3%。CPI和PPI数据的超预期，再次表明我国经济正逐步企稳回升。经济面的改善，通胀的上行，将使期债市场承压。

资金面方面，上周央行公开市场操作实现净回笼5350亿元，创5个月新高。前两个交易日受央行持续净回笼的影响，且数量创近一个月高点，市场情绪较为悲观，国债期货全线大跌。结合115亿MLF到期的情况，央行12月6日对24家金融机构开展3390亿MLF操作，释放出维稳的信号，有助于缓和资金面的紧张，缓解市场恐慌的情绪，使国债期货小幅回暖。不过，从期限上看，央行此次MLF操作，再次缺失三个月品种，延续了以往“缩短放长”的政策意图，抬升了市场资金成本，此外，考虑到央行公开市场的净回笼，跨年资金需求上升等影响，市场流动性易紧难松。汇率方面，人民币兑美元中间价继续调贬，上周五报6.8972，随着美联储加息预期的增强和时间的临近，人民币面临贬值的压力，资本外流或将持续。央行12月7日公布最新数据显示，中国11月外汇储备30516亿美元，折合22541.61亿SDR，环比下降690.57亿美元，连续第五月下滑，为今年1月以来最大单月降幅。

一级市场方面，从上周新债供给来看，投标倍数尚可，表明市场情绪有所缓和，配置需求有所恢复。

整体上，央行放量续作MLF，释放出维稳的信号，叠加跨过月末的影响，缓解了市场资金面的紧张，缓和了市场恐慌的情绪。但是从陆续公布的11月经济金融数据来看，当前通胀上行，经济正逐步企稳回升，利空期货市场。同时考虑到临近年末，央行降杠杆的政策意图未变，人民币贬值的压力，市场的资金面仍将面临较大的波动，或将使期债市场进一步承压，望投资者保持谨慎，尝试继续维持空单持有。

## 投资策略

### 股指期货

短期来看，受制于监管规范险资举牌、人民币贬值压力和资金面偏紧等因素，预计市场在美联储议息会议前以弱势震荡为主，建议投资者在议息会议结果出来前，轻仓观望为宜。沪深300关注10日线压力。

### 国债期货

资金面的缓和，使国债期货小幅回暖。但是从上周公布的我国11月外贸数据、CPI和PPI数据来看，当前我国内需回暖、通胀上行，经济呈现企稳的趋势，这将不利于期债市场。同时，临近年底，资金需求较大；人民币面临继续贬值的压力，资本外流恐持续；央行公开市场的净回笼操作和

持续的降杠杆意图，受这些因素的影响，短期市场资金面恐易紧难松，再次利空期债市场，望投资者保持谨慎。

### 主要图表

表1 金融期货市场主要表现

一周行情数据 (成交-手; 持仓-手)				2016/12/5	至	2016/12/9	
金融期货	合约	收盘	收盘涨跌幅	成交	△成交	持仓	△持仓
沪深300股指期货	IF1610	3479.0	-1.33%	51,458	-5,293	23,644	-7,598
	IF1611	3453.6	-1.56%	9,977	5,503	8,154	5,355
	IF1612	3409.4	-1.83%	6,113	1,925	7,451	2,775
	IF1703	3347.4	-2.52%	1,102	-191	1,385	251
小计				68,650	1,944	40,634	783
上证50股指期货	IH1610	2407.6	-0.21%	21,843	-6,476	14,803	-3,685
	IH1611	2397.0	-0.37%	4,138	1,035	4,702	2,134
	IH1612	2382.4	-0.14%	2,232	8	3,956	787
	IH1703	2359.8	-0.10%	618	-88	1,041	243
小计				28,831	-5,521	24,502	-521
中证500股指期货	IC1610	6456.0	0.36%	34,549	-4,252	16,411	-6,071
	IC1611	6376.2	0.33%	6,646	4,152	5,769	4,085
	IC1612	6203.0	0.24%	3,676	396	7,152	750
	IC1703	5972.0	-0.30%	1,501	-5	3,371	564
小计				46,372	291	32,703	-672
5年期国债期货	TF1612	100.940	0.00%	50	-427	552	-198
	TF1703	99.470	-0.30%	51,919	-616	24,993	3,148
	TF1706	99.055	-0.27%	2,700	447	3,387	493
小计				54,669	-596	28,932	3,443
10年期国债期货	T1612	99.495	-0.52%	11	-554	361	-11
	T1703	97.705	-0.56%	198,113	17,384	49,146	-1,901
	T1706	97.030	-0.42%	15,498	5,337	8,903	1,031
小计				213,622	22,167	58,410	-881

来源: Wind资讯

图1 股指期货近期走势和成交

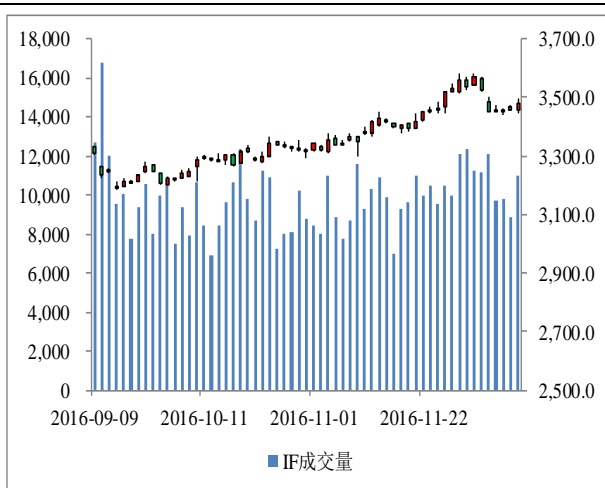
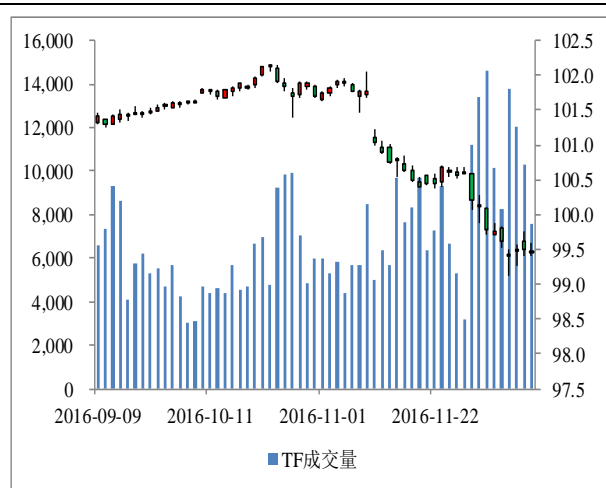


图2 5年期国债期货近期走势和成交



数据来源: wind 资讯

图3 股指期货基差走势

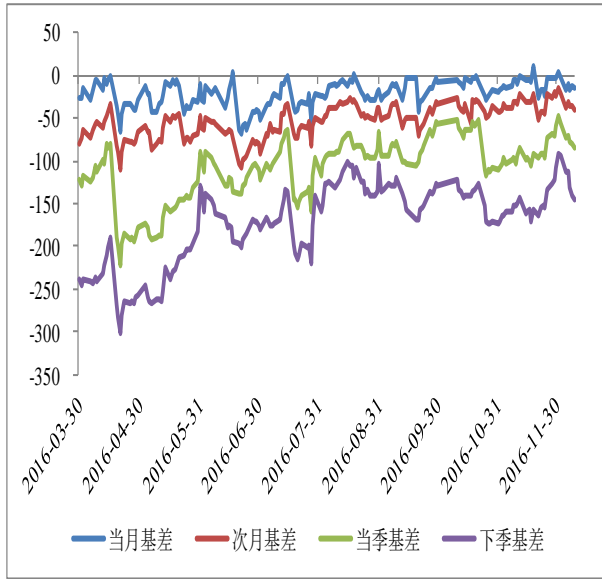


图4 股指期货与ETF走势比较



数据来源: wind 资讯

图5 现券市场利率

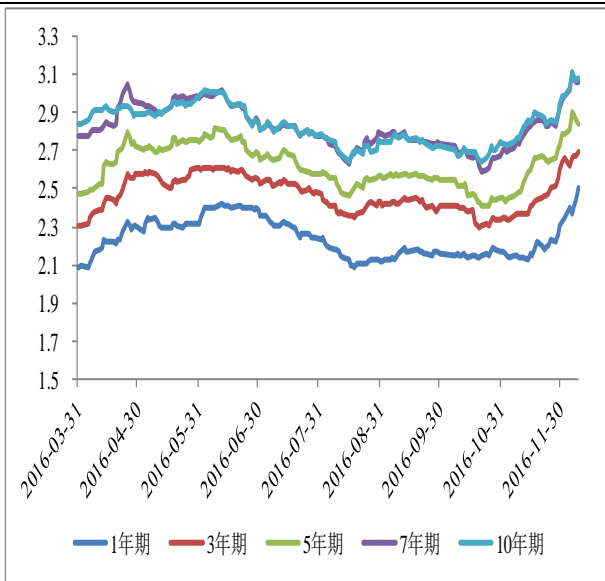
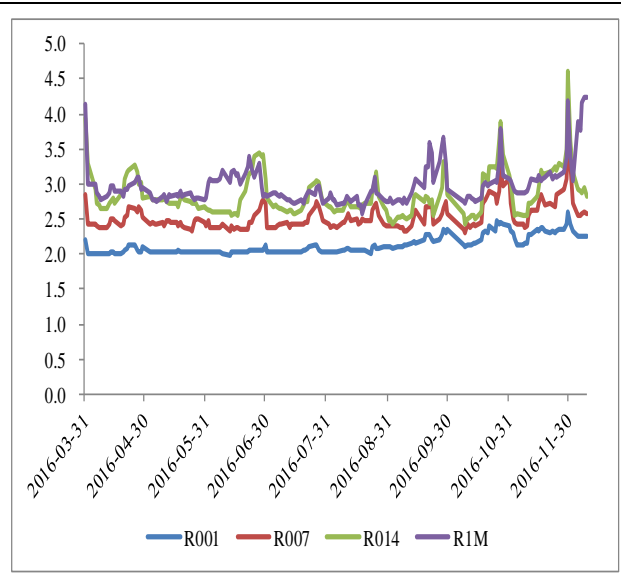


图6 资金市场利率



数据来源: wind 资讯

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

### 相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-38456888

地址：广州市天河区体育西路57号红盾大厦14楼

邮政编码：510620