国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.11.18

股指期货策略周报

国元期货研究咨询部

股指期货震荡下跌

主要结论：

目前国内经济仍处于下行阶段，且下行压力有所增加，市场预期今年企业的盈利能力不及 2017-2018 年，上市公司盈利增速分化。经济数据虽弱但基本符合预期。由于经济下行压力较大，市场对于政策逆周期调节力度增加的预期渐强。

大盘自 3288 点下跌以来，在 2800-3000 点区间内震荡整理了 5 个多月，形成了现阶段重要的运行区间。目前大盘在 3000 点附近整理，建议逢高做空，破位止损，IF1912 空单 4038 点止损，IH1912 空单 3069 点止损，IC1912 空单 5001 点止损。

宏观金融

电话：010-84555131

相关报告

目　　录

一、周度行情回顾 1
（一）期货市场回顾 1
（二）现货市场回顾 1
（三）行业要闻 2
二、基本面分析 4
（一）资金流动 4
（二）利率汇率 5
（三）宏观数据 6
三、综合分析 7
四、技术分析及建议 7

附　图

图表 1：期货行情走势 1
图表 2：现货行情走势 1
图表 3：沪深 300 主力合约基差 2
图表 4：上证 50 主力合约基差 2
图表 5：中证 500 主力合约基差 2
图表 6：融资余额 5
图表 7：融资买入额 5
图表 8：央行公开市场操作 5
图表 9：人民币兑美元汇率 5
图表 10：工业增加值 6
图表 11：固定资产投资 6

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

本周（11 月 11 日至 15 日），三大股指走势较弱，全周震荡下跌，其中 IC 合约跌幅较大。本周以普跌为主，IH 跌幅较小也主要是因为权重股波动率较低比较抗跌，走势实无亮点。由于期指均回到前期运行区间，后市继续在前期运行的区间内继续震荡的概率较大。目前来看，区间突破还需要基本面配合，目前的经济环境偏低迷。

图表 1：期货行情走势

主力合约	收盘价	日涨跌幅	周涨跌幅	成交量（手）	持仓量	日增仓	周增仓	主力基差
IF1912	3879	-0.58%	-2.43%	71712	93225	16364	34018	-1.9
IH1912	2957.2	-0.37%	-1.96%	25164	41928	7557	17887	-2.5
IC1912	4820.4	-0.52%	-3.23%	73086	113365	13581	50529	48.0

数据来源：Wind、国元期货

（二）现货市场回顾

本周市场在周一、周五两天连遭中阴，三大指数均跌超 2%。盘面上，前期受通胀预期影响的养殖板块领跌跌幅较大，其他板块普跌为主。整体来看，大盘在 2800-3000 点区间内震荡整理了较长时间，国庆之后大盘试图向上突破，遇阻之后再次回到前期整理区间。大盘在此区间已经运行了 5 个多月，年末资金博弈剧烈，耐心等待大盘选择方向。

图表 2：现货行情走势

主要指数	收盘价	成交额(亿元)	周涨跌点	周涨跌幅
上证综指	2,891	1,526	-73	-2.46%
深证成指	9,648	2,485	-247	-2.50%
创业板	1,675	881	-36	-2.13%
上证 50	2,955	325	-58	-1.92%
沪深 300	3,877	1,154	-96	-2.41%

中证 500	4,868	741	-120	-2.40%

数据来源：Wind、国元期货

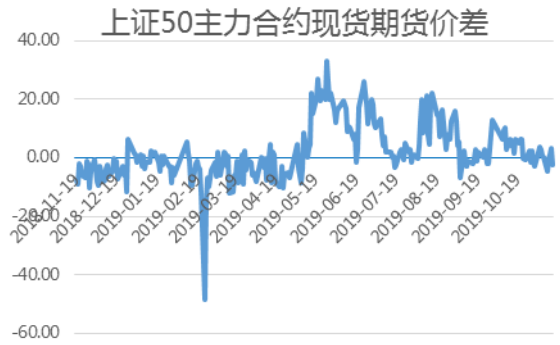
股指期货 IC 合约基差走高，IH、IF 合约的基差下行，市场情绪分化。

图表 3：沪深 300 主力合约基差



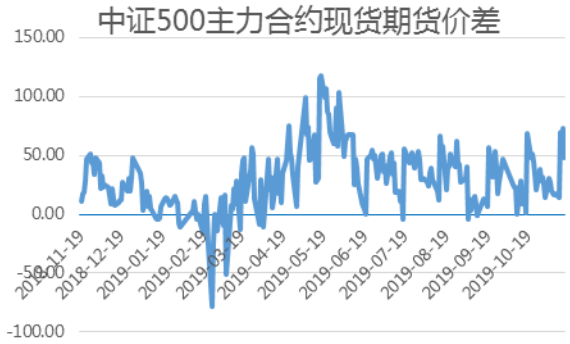
数据来源：Wind、国元期货

图表 4：上证 50 主力合约基差



数据来源：Wind、国元期货

图表 5：中证 500 主力合约基差



数据来源：Wind、国元期货

（三）行业要闻

1、国务院国资委发布通知称，支持科创板上市公司实施股权激励。科创板上市公司以限制性股票方式实施股权激励的，若授予价格低于公平市场价格的50%，上市公司应当适当延长限制性股票的禁售期及解锁期，并设置不低于公司

近三年平均业绩水平或同行业 75 分位值水平的解锁业绩目标条件。尚未盈利的科创板上市公司实施股权激励的，限制性股票授予价格按照不低于公平市场价格的 60%确定。

2、伦敦金融城和中国央行欧洲代表处联合发布最新一期《伦敦人民币业务季报》显示，今年第二季度，伦敦人民币日均交易量创历史新高。报告显示，第二季度，伦敦人民币日均交易量达 850 亿英镑，较第一季度增长近 10%，同比增幅超 20%，并创历史新高。

3、国务院领导人主持召开经济形势专家和企业家座谈会，强调要保持宏观政策稳定，更有效运用好宏观政策逆周期调节工具。完善财政、货币、就业、区域等政策，适时适度调控，完善政策协同、传导和落实机制，增强有效性和可持续性。加强对实体经济特别是小微、民营企业支持，提振市场信心。优化地方政府专项债使用，带动社会资金更多投向补短板、惠民生等领域，扩大有效投资，增强发展内生动力。完善就业优先政策体系，继续做好支持企业稳岗、拓展就业空间等工作，强化重点群体就业服务，保持就业大局稳定。

4、经参头版：新股破发凸显市场化发行改革见效。新股破发是新股发行市场化机制中的正常现象，充分体现了市场本身的调节机制和制约力量，也表明市场化改革正走在正确的道路上。科创板破发的出现，对新股发行特别是市场化发行机制的真正形成，有着重要的意义。破发正是中国资本市场逐渐走向成熟的标志。

5、深交所：严格参照减持新规的规定，对相关股东用股票认购 ETF 份额的行为进行监管；减持新规实施以来，股东通过股票认购 ETF 的规模有限，股票

认购金额占同期股票减持总金额的比例低，对二级市场整体影响较小；将进一步加强 ETF 规范运作的监管，积极引导中长期资金入市。

6、发改委：目前正组织第四批混改试点企业抓紧研究制定混改实施方案；要破除汽车消费限制，探索推行逐步放宽或取消限购的具体措施；大力促进更新消费，以家电、消费电子等为重点，落实生产者责任延伸制度，健全废旧产品回收拆解体系。

7、**证监会全面推开 H 股“全流通”改革，符合条件的 H 股公司和拟申请 H 股首发上市的公司，可依法依规申请“全流通”**。证监会新闻发言人表示，H 股“全流通”改革对 A 股市场运行并无直接影响。改革只涉及仅在香港市场上市的单 H 股公司，相关境内未上市股份转为 H 股后将全部在港交所上市交易。

二、基本面分析

（一）资金流动

- 周五市场资金流入-343.44 亿元，其中沪深 300 流入-88.55 亿元，创业板流入-71.4 亿元。本周市场资金流入-1140.21 亿元，其中沪深 300 流入-312.91 亿元，创业板流入-239.91 亿元。本周资金流出。
- 15 日恒生 AH 股溢价指数为 129.16，较上日-0.47 点，较上周+1.85 点。本周恒指跌 4.8%，在比价关系上应重视。
- 15 日沪股通流入 12.19 亿元，本周沪股通累计流入 10.81 亿元。深股通流入+16.55 亿元，深股通本周累计流入+62.23 亿元。
- 14 日融资余额为 9569.29 亿元，较前一日+19.46 亿元，较上周五+7.37 亿元。融资余额上升。

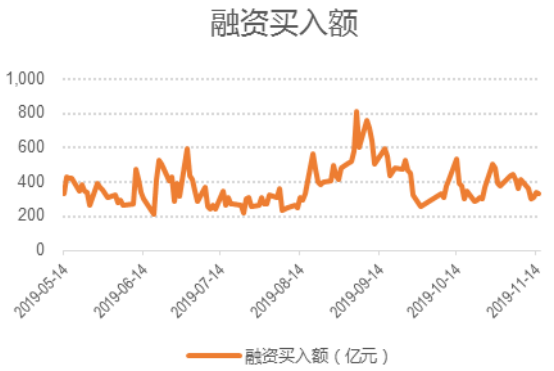
■ 11 月 18 日-22 日共有 35 家公司限售股陆续解禁，合计解禁量 155.15 亿股，按 11 月 15 日收盘价计算，解禁市值为 1485.79 亿元，环比上升。15 日证监会核发 1 家企业 IPO 批文，未披露筹资金额。大盘下跌 **IPO 数量下降**。

图表 6：融资余额



数据来源：Wind、国元期货

图表 7：融资买入额



数据来源：Wind、国元期货

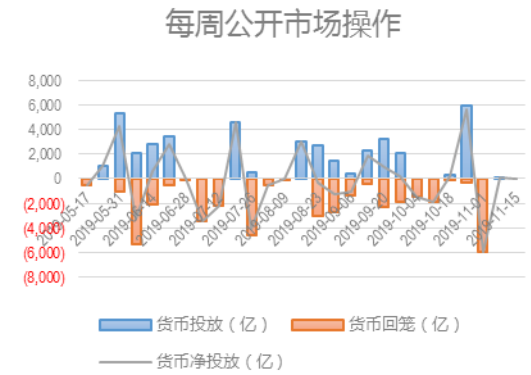
（二）利率汇率

■ 资金利率走升幅度较大。SHIBOR 隔夜报 2.6930%，较上日+2.70BP，较上周+79.10BP；SHIBOR1W 报 2.7370%，较上日+5.50BP，较上周+16.70BP；SHIBOR2W 报 2.7420%，较上日+4.60BP，较上周五+30.90BP。

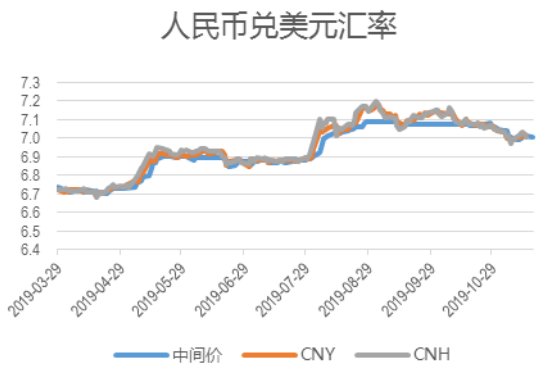
■ 人民币汇率平稳。人民币兑美元中间价报 7.0091，较上日+8BP，较上周+146BP；在岸人民币兑美元即期汇率收 7.0121，较上日-83BP，较上周+237BP。

图表 8：央行公开市场操作

图表 9：人民币兑美元汇率



数据来源：Wind、国元期货



数据来源：Wind、国元期货

（三）宏观数据

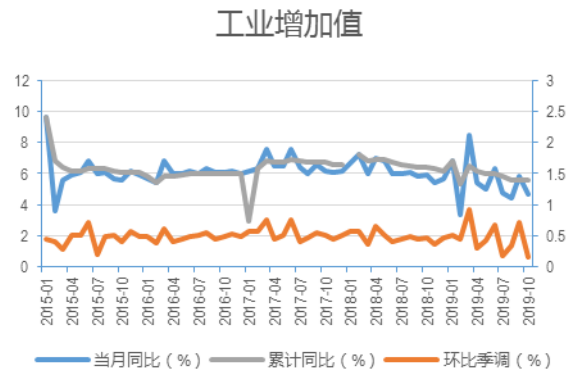
2019 年 10 月份，规模以上工业增加值同比增长 4.7%，增速较大幅下降 1.1 个百分点。从环比看，10 月份规模以上工业增加值比上月增长 0.17%，环比增速下降。1-10 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.6%，较上月份持平。十月生产端数据较九月份全面走弱。

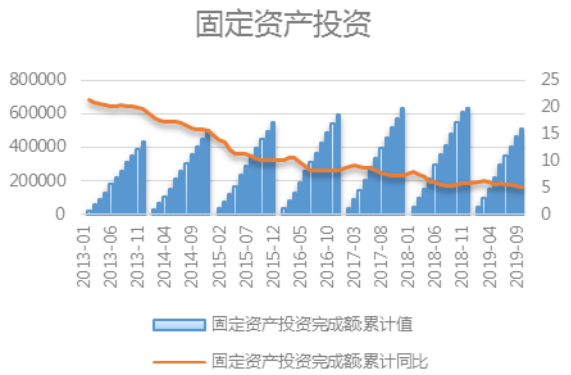
10 月固定资产投资增速延续小幅回落的趋势。2019 年 1-10 月全国固定资产投资 510880 亿元，同比增长 5.2%，增速比 1-9 月份回落 0.2 个百分点。环比 10 月固定资产投资增长 0.40%。其中，民间固定资产投资 291522 亿元，同比增长 4.4%，增速回落 0.3 个百分点。

2019 年 1-10 月份，社会消费品零售总额 334778 亿元，同比增长 8.1%，较 1-9 月份下滑 0.1 个百分点。2019 年 9 月份社会消费品零售总额 38104 亿元，同比名义增长 7.2%，较上月下降 0.5 个百分点。汽车消费对总消费的拖累较大。

图表 10：工业增加值

图表 11：固定资产投资





数据来源：Wind、国元期货

数据来源：Wind、国元期货

三、综合分析

目前国内经济仍处于下行阶段，且下行压力有所增加，市场预期今年企业的盈利能力不及 2017-2018 年，上市公司盈利增速或有下滑。经济数据虽弱但基本符合预期。由于经济下行压力较大，市场对于逆周期调节力度增加的预期渐强。外围主要国家央行货币政策转向宽松。国庆之后中美贸易问题有所缓和，不过中美问题应该以长期问题来看待。

技术上由于 2440-2700 点之间的 W 底比较坚实，在 2700 点的支撑力度较强。由于市场在 2800-3000 点之间震荡了较长时间，大盘突破 3000 点之后遭遇抛压再次回到震荡区间，后市继续震荡的概率增加。

四、技术分析及建议

大盘自 3288 点下跌以来，在 2800-3000 点区间内震荡整理了 5 个多月，形成了现阶段重要的运行区间。证监会拟修改 A 股再融资管理办法，取消创业板连续 2 年盈利及最近一期末资产负债率高于 45%的条件，近日市场或有震荡。大盘在 3000 点附近震荡整理，建议逢高做空，破位止损，IF1912 空单 4038 点止损，IH1912

空单 3069 点止损，IC1912 空单 5001 点止损。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000
合肥分公司
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908
福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522
大连分公司
地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840
西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088
上海分公司
地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292
通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818
合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888
郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809
青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681
深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269
唐山营业部
地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115
杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300
宝鸡营业部
地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933
电话：021-68400292