

还有上冲惯性！

投资要点

今日 IF、IH、IC 继续大幅上涨，总持仓量上看有明显的新增资金净流入，但是 IC 资金流入变化不大，预计短期继续维持 IH 强 IC 弱的结构性行情。针对现货结构性表现，从申万一级行业来看，主力资金再次聚集钢铁、非银金融、银行等周期板块，并且热点概念股的市场表现也非常不错，比如可燃冰、芯片、人工智能、油气改革等。

今日国开行发行国债，管理层持续实施金融降杠杆举措，但是市场需求明显不佳，也从另外的层面反应目前投资者风险投资预期升温，加上原油近期持续稳步上涨，通胀预期升温，建议中期关注原油产业链相关个股。

➤ 股指持仓结论：

IF：多空会员小幅增持，IF 总持仓为 43042 张，较上日变化了 888 张，今日 IF 小幅高开后继续震荡大涨，并且总持仓量大幅增加，预计短期还有上冲惯性；

IH：多空会员持仓中幅增持，并且空头会员持仓集中度较多头明显上升，IH 总持仓为 24308 张，较上日变化了 988 张，今日 IH 小幅高开震荡大涨，总持仓量大幅增加说明短期新增资金大幅进场，但是空头集中度上升较快，预计短期还有上冲惯性，但需提防快速回调的风险；

IC：多空会员持仓小幅减持，IC 总持仓为 29560 张，较上日变化了 106 张，今日 IC 弱势震荡反弹，总持仓量并没有新增太多，预计短期继续维持震荡格局；

目录

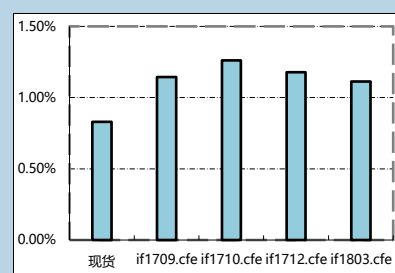
1. 今日关注及投资观点.....	2
2. 市场表现.....	3
3. 持仓分析.....	4
4. 市场监控.....	7
4.1. 股指期货信号跟踪	7
4.2. 市场利率监控	8
4.3. 市场波动率跟踪	9
4.4. 海外市场资金进入跟踪	10

南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

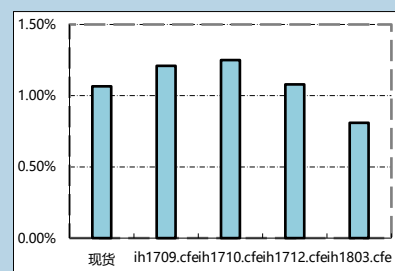
投资咨询：Z0010046

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



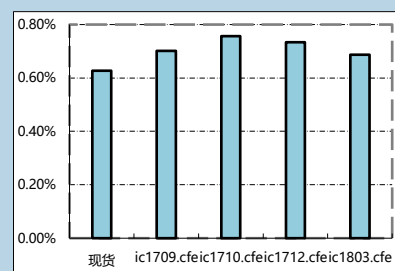
资料来源：Wind 南华研究

上证 50 现货及期货涨跌幅情况



资料来源：Wind 南华研究

中证 500 现货及期货涨跌幅情况



资料来源：Wind 南华研究

1. 今日关注及投资观点

国开行发债，货币收紧防范金融风险

今日国开行招标发行的 1、3、5、7 和 10 年期固息债，中标收益率分别为 3.9752%、4.3798%、4.44%、4.5245% 和 4.4658%，虽低于上日中债估值，但需求欠佳，其中 10 年期品种投标倍数不足 2 倍，从供需两个层面来分析。

管理层不断降杠杆，防金融风险，发债回收货币是其中之一的手段。监管层最近不断强调金融防风险，央行行长周小川在《党的十九大报告辅导读本》中撰文谈防风险，指出金融监管部门和地方政府要强化金融风险源头管控，坚持金融是特许经营行业，不得无证经营或超范围经营；一手抓金融机构乱搞同业、乱加杠杆、乱做表外业务、违法违规套利，一手抓非法集资等严重扰乱金融市场秩序的非法金融活动，而银监会主席郭树清表示，把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。央行的操作手段通过发行债券回收货币，并且通过公开市场操作释放短期流动性，从整体上降杠杆，从而抬高远期利率，恢复正常的债券利率期限结构。

全球经济预期尚好，风险投资预期升温。目前全球主要国家和经济体经济陆续回暖，并且近期原油期货持续稳定上涨，预计全球通胀来临，所以投资者的风险投资回报预期大于债券投资，从而导致国债需求欠佳，国债收益率持续上涨。

对 A 股的影响：

- (1) 国债期货持续下跌，预示着短期市场资金可能存在短缺，若资金紧缺严重时对 A 股会产生短期的系统性风险，所以短期需要密切关注管理层金融降杠杆的力度。

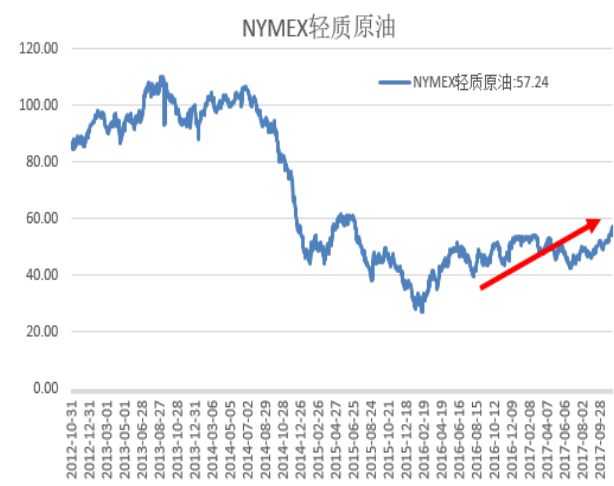
图 1.1 国债期货与上证指数的关系图



数据来源：wind，南华研究

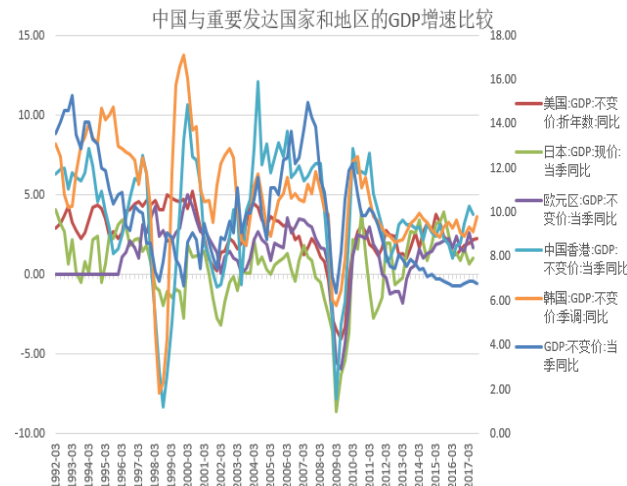
(2)原油大涨，通胀上升或许即将展开，利好石油产业链相关个股，敬请关注中石油、中石化。

图 1.3 申万一级行业市盈率比较图



资料来源：wind 南华研究

图 1.4: A 股行业估值偏离度



资料来源：wind 南华研究

2. 市场表现

表 2.1 各股指期货合约升贴水

IF.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	4,049.00	4,046.00	4,039.80	4,033.80
涨跌	38.60	42.80	39.00	39.80
涨跌幅	1.14%	1.26%	1.18%	1.11%
贴水	-5.25	-8.25	-14.45	-20.45
贴水率	-0.13%	-0.20%	-0.36%	-0.50%
IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	2,826.60	2,835.00	2,847.00	2,842.60
涨跌	29.80	28.60	24.80	23.40
涨跌幅	1.21%	1.25%	1.08%	0.81%
贴水	4.64	13.04	25.04	20.64
贴水率	0.16%	0.46%	0.89%	0.73%
IC.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	6,514.40	6,474.00	6,375.00	6,304.00
涨跌	36.00	39.80	37.60	30.40

涨跌幅	0.70%	0.76%	0.73%	0.69%
贴水	-37.54	-77.94	-176.94	-247.94
贴水率	-0.57%	-1.19%	-2.70%	-3.78%

数据来源: wind, 南华研究

表 2.2: 申万一级行业最新市场表现

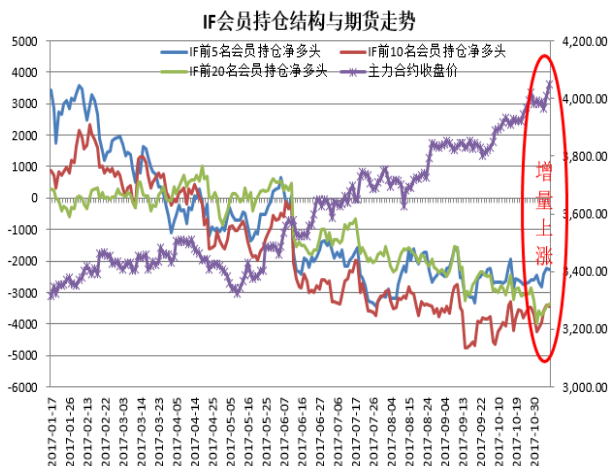
行业名称	今日涨幅	5 日涨幅	10 日涨幅	30 日涨幅	年初至今
钢铁	2.06%	2.41%	-0.08%	-0.53%	21.82%
非银金融	1.78%	1.39%	1.12%	5.16%	21.00%
综合	1.72%	0.28%	-1.62%	-2.34%	-11.89%
国防军工	1.58%	1.70%	-1.53%	-3.11%	-10.15%
采掘	1.54%	1.02%	-1.92%	-5.10%	2.35%
计算机	1.49%	1.89%	-0.40%	-1.78%	-3.12%
银行	1.29%	0.20%	0.03%	0.70%	11.65%
建筑材料	1.08%	-1.51%	-4.69%	-1.68%	6.42%
通信	0.83%	1.96%	1.08%	0.03%	3.06%
化工	0.72%	-0.70%	-2.69%	-2.08%	-1.13%
传媒	0.72%	-0.05%	-3.25%	-1.93%	-17.13%
商业贸易	0.70%	0.29%	-1.98%	2.48%	-6.03%
房地产	0.64%	-1.86%	-2.32%	-0.99%	-0.89%
有色金属	0.64%	-1.42%	-3.49%	-6.14%	19.06%
公用事业	0.64%	-0.11%	-2.01%	0.66%	-1.90%
家用电器	0.59%	3.84%	2.77%	14.26%	44.73%
机械设备	0.59%	-0.58%	-1.81%	0.43%	-4.75%
电子	0.42%	2.34%	2.88%	9.27%	23.97%
纺织服装	0.41%	-1.04%	-2.86%	-1.41%	-17.65%
汽车	0.33%	-0.20%	-2.66%	-0.61%	5.23%
电气设备	0.23%	-0.18%	-1.05%	0.01%	-2.94%
交通运输	0.22%	-0.98%	-0.73%	2.95%	9.24%
农林牧渔	0.20%	-0.45%	-0.18%	5.32%	-9.12%
轻工制造	0.19%	-1.09%	-2.51%	-1.02%	-5.55%
建筑装饰	0.09%	-2.22%	-2.97%	0.60%	1.62%
医药生物	-0.05%	2.41%	1.21%	8.05%	7.58%
休闲服务	-0.11%	-0.39%	0.57%	2.15%	-1.20%
食品饮料	-0.56%	3.67%	4.33%	14.40%	49.58%

3. 持仓分析

截至 2017 年 11 月 7 日, IF 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员多头分别持仓 14163 张、20612 张、27692 张, 较前日变化 130 张、135 张、166 张, 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员空头分别持仓 16444 张、

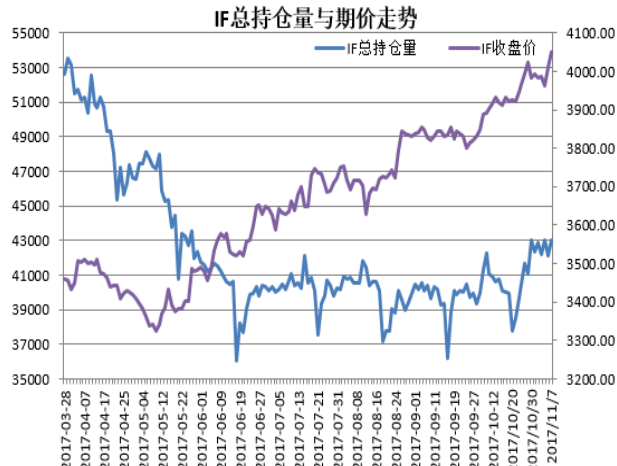
24039 张、31067 张，较前日变化了 182 张、163 张、113 张；净头寸方面，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员持仓净多头分别为-2281 张、-3427 张、-3375 张，多空会员小幅增持，IF 总持仓为 43042 张，较上日变化了 888 张，今日 IF 小幅高开后继续震荡大涨，并且总持仓量大幅增加，预计短期还有上冲惯性。

图 3.1 IF 会员持仓结构与期货走势图



资料来源：wind 南华研究

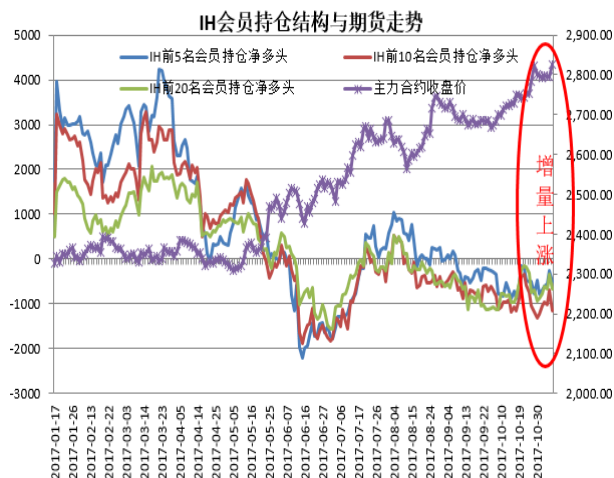
图 3.2：IF 总持仓量与期价走势



资料来源：wind 南华研究

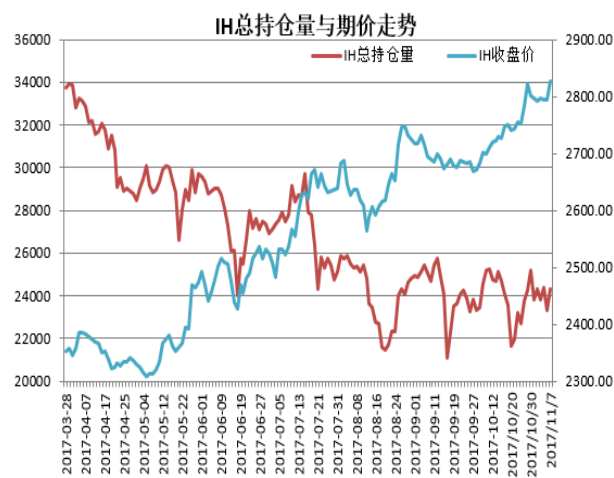
截至 2017 年 11 月 7 日，IH 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员多头分别持仓 4843 张、6891 张、9889 张，较前日变化 102 张、128 张、313 张，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员空头分别持仓 5341 张、8051 张、10556 张，较前日变化了 349 张、600 张、628 张；净头寸方面，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员持仓净多头分别为-498、-1160、-667，多空会员持仓中幅增持，并且空头会员持仓集中度较多头明显上升，IH 总持仓为 24308 张，较上日变化了 988 张，今日 IH 小幅高开震荡大涨，总持仓量大幅增加说明短期新增资金大幅进场，但是空头集中度上升较快，预计短期还有上冲惯性，但需提防快速回调的风险。

图 3.3 IH 会员持仓结构与期货走势图



资料来源：wind 南华研究

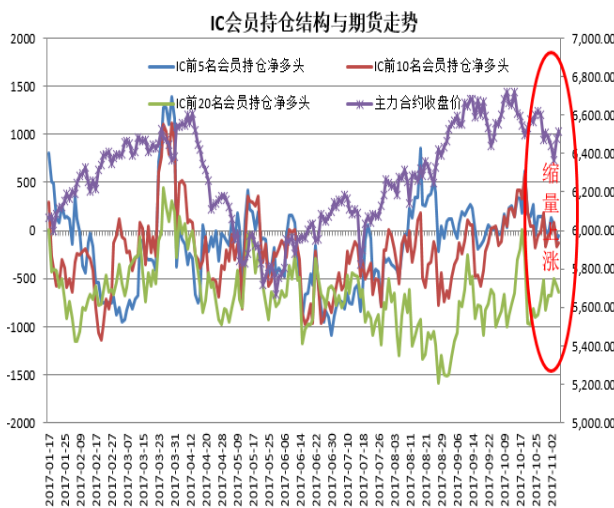
图 3.4：IH 总持仓量与期价走势



资料来源：wind 南华研究

截至2017年11月7日，IC前5名会员、前10名会员、前20名会员多头分别持仓5803张、8852张、12123张，较前日变化-19、-114张、-229张，前5名会员、前10名会员、前20名会员空头分别持仓5862张、8981张、12766张，较前日变化了-69张、-153张、-158张；净头寸方面，前5名会员、前10名会员、前20名会员持仓净多头分别为-59张、-129张、-643张，多空会员持仓小幅减持，IC总持仓量为29560张，较上日变化了106张，今日IC弱势震荡反弹，总持仓量并没有新增太多，预计短期继续维持震荡格局。

图 3.5 IC 会员持仓结构与期货走势图



资料来源：wind 南华研究

图 3.6：IC 总持仓量与期价走势

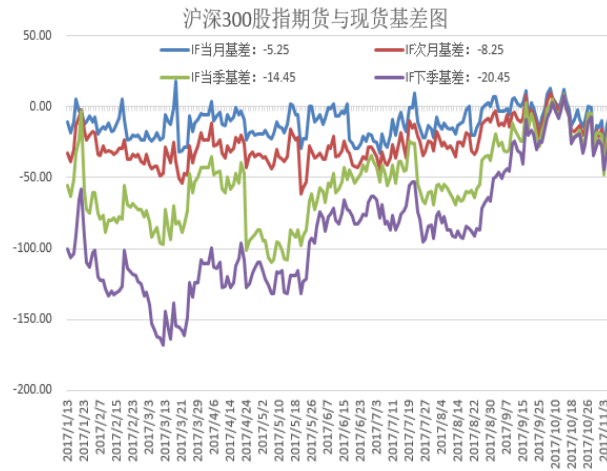


资料来源：wind 南华研究

4. 市场监控

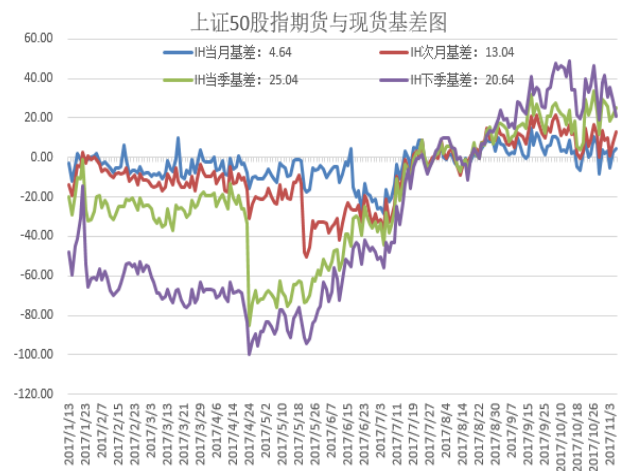
4.1. 股指期货信号跟踪

图 4.1.1 沪深 300 股指期货与现货基差图



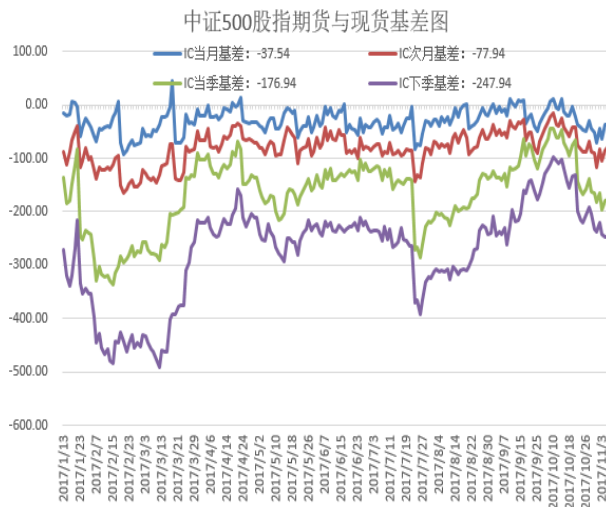
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.2：上证 50 股指期货与现货基差图



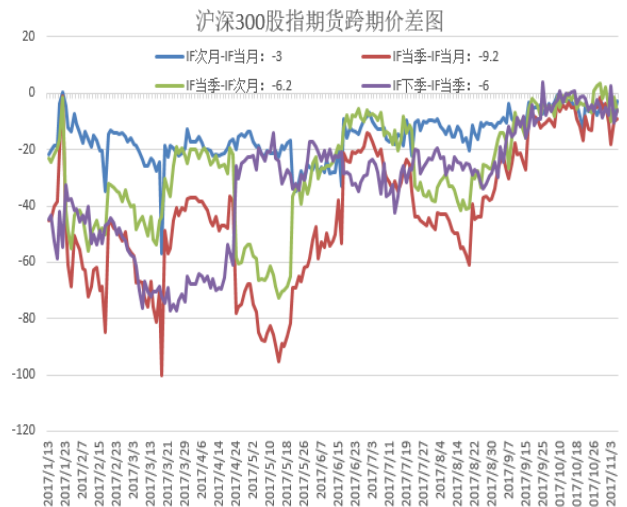
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.3 中证 500 股指期货与现货基差图



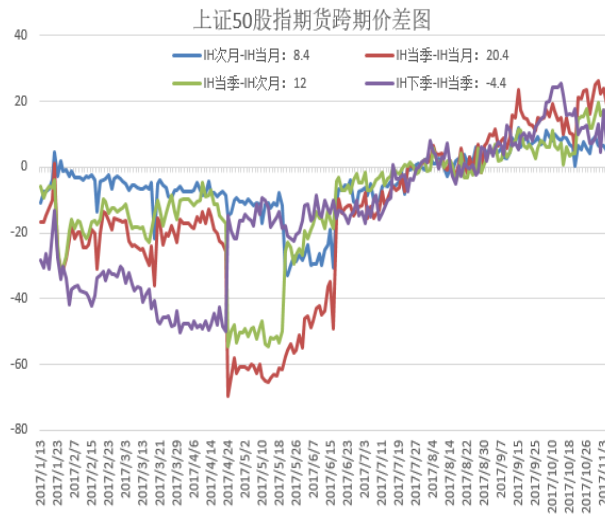
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.4 沪深 300 股指期货跨期价差图



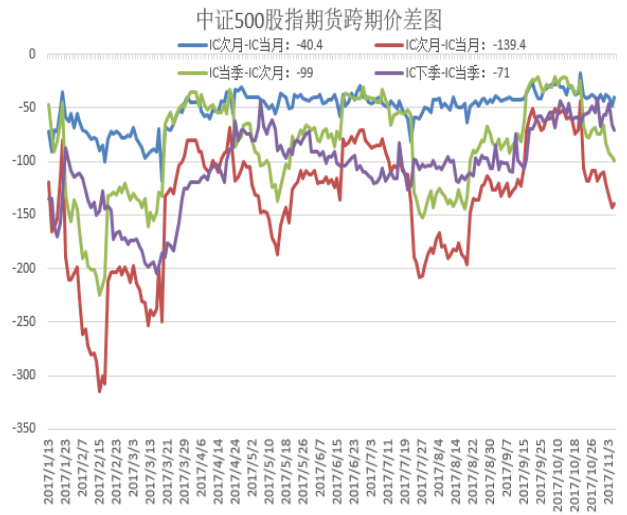
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.5 上证 50 股指期货跨期价差图



资料来源：wind 南华研究

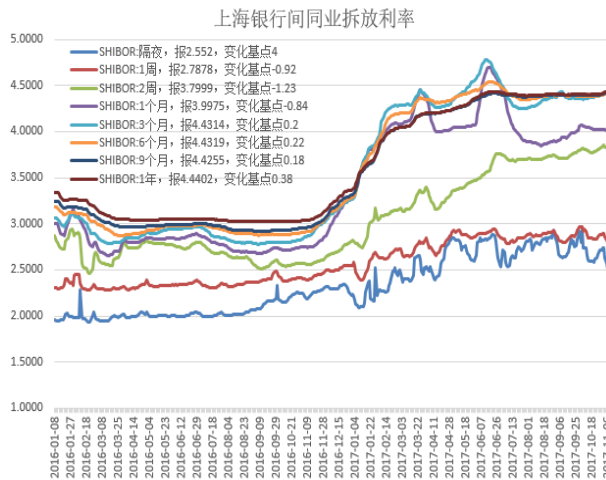
图 4.1.6 中证 500 股指期货跨期价差图



资料来源：wind 南华研究

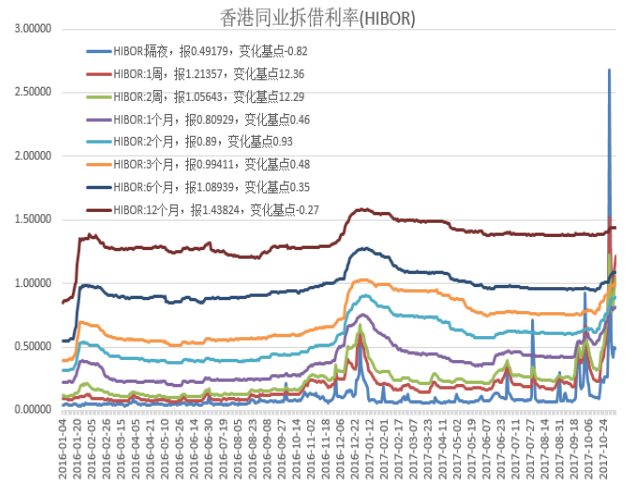
4.2. 市场利率监控

图 4.2.1 上海银行间同业拆放利率(shibor)



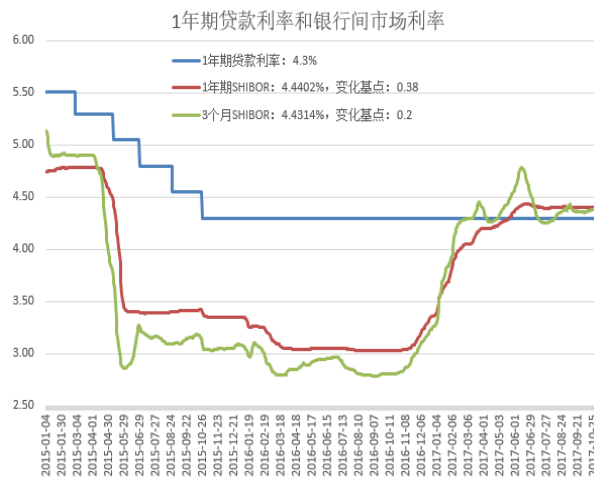
资料来源：wind 南华研究

图 4.2.2 香港同业拆借利率(hibor)



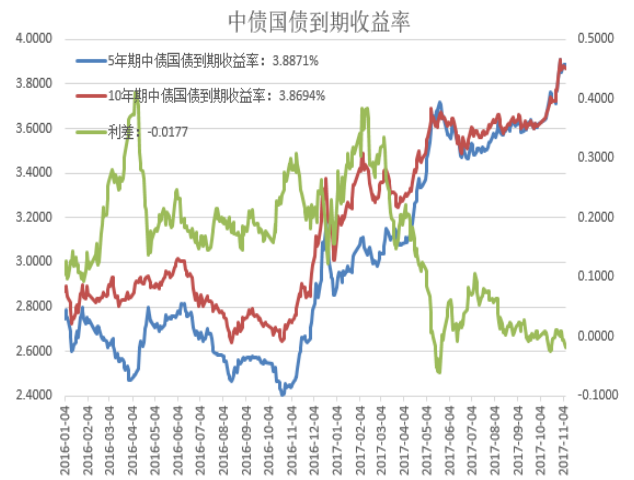
资料来源：wind 南华研究

图 4.2.3 1 年期贷款利率和银行间市场利率



资料来源: wind 南华研究

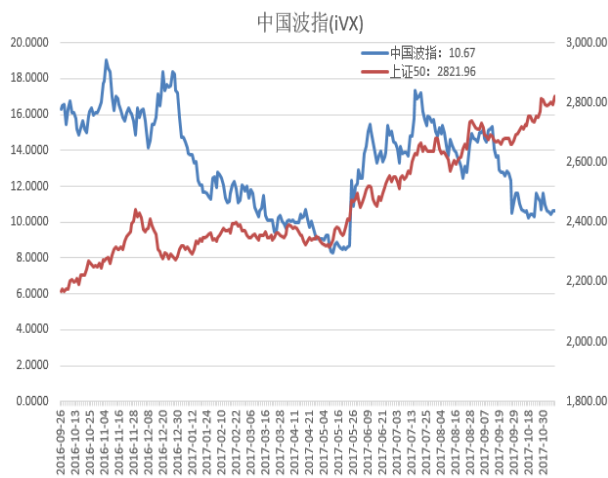
图 4.2.4 国债到期收益率及长短期利差



资料来源: wind 南华研究

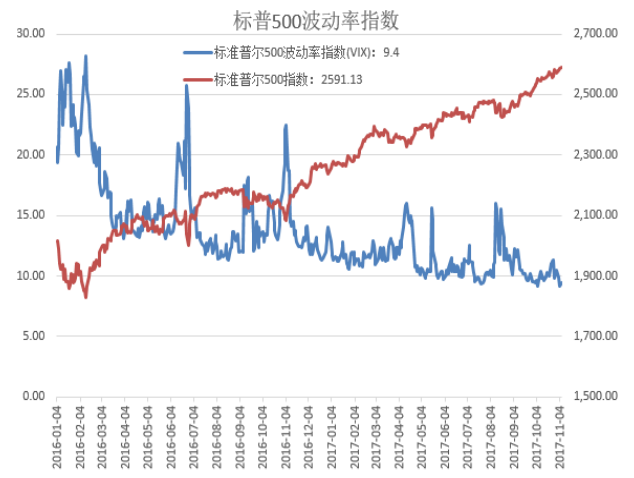
4.3. 市场波动率跟踪

图 4.3.1 中国波指(iVX)



资料来源: wind 南华研究

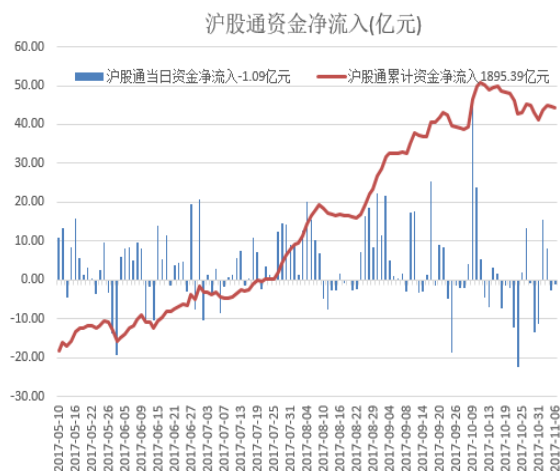
图 4.3.2 标普 500 波动率指数



资料来源: wind 南华研究

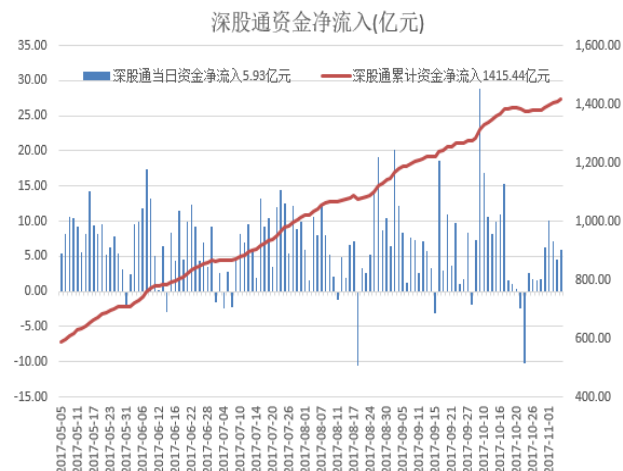
4.4. 海外市场资金进入跟踪

图 4.4.1 沪股通资金净流入



资料来源：wind 南华研究

图 4.4.2 深股通资金净流入



资料来源：wind 南华研究

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

太原营业部**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801、802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

南通营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货研究所六大研发中心

基础产品研究中心

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层（310002）
电话：0571-87839262 传真：0571-88393740

金融研究中心

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室（200122）
电话：021-68400681 传真：021-68400693

农产品研究中心

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室
电话：0451-82345618 传真：0451-82345616

产品创新研究中心

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
电话：0755-82577529 传真：0755-82577539

宏观经济研究中心

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼
电话：010-63152104 传真：010-63150526

境外期货研究中心

杭州西湖大道 193 号定安名都 2 层
电话：0571-87839340 传真：0571-87839360



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net