

股指11月份继续向上

——2017年11月份股指月报



华闻期货研发部

袁然

华闻期货

2017.11



华闻期货有限公司

HUAWEN FUTURES CO., LTD.

地址：上海市黄浦区北京东路666号上海科技京城东楼31层 邮编：200001

电话：50368918-8003

传真：50368928

Email: yuanran@hwqh.com.cn

目 录

一、行情回顾

二、全球经济

三、中国经济

四、后市判断



一、行情回顾：

期货加权指数



资料来源：文华财经

上证指数



资料来源：文华财经

沪深 300 指数

期货有风险 入市需谨慎



资料来源：文华财经

二、全球经济：

1、美国三季度经济超出预期

美国 BEA 10 月 27 日公布的数据显示，美国三季度实际 GDP 年化季环比初值 3%，高于预期 2.6%，略低于前值 3.1%。三季度 PCE 价格指数年化季环比通胀率为 1.5%，高出二季度 1.2 个百分点；核心 PCE 物价指数年化季环比通胀率为 1.3%，高出二季度 0.4 个百分点。

第三季度，美国实际 GDP 的上涨因素源于私人投资增加、个人消费支出（PCE）增加及商品和服务净出口。与二季度 GDP 分项相比最大的变化体现在投资方面，在设备投资带动下，美国个人投资增速达 6%，远高于前值的 3.9%。库存对 GDP 增长的拉动从前值的 0.13% 升至 0.73%。个人消费支出增速由 3.3% 下降至 2.4%，但高于预期 2.2%，对 GDP 的拉动为 1.62%。对外贸易发展放缓，但贸易逆差减小，净出口对 GDP 拉动作用由 0.21% 提高到 0.41%。下滑部分在于

州政府消费和投资、非居住建筑投资以及居民固定投资。

美国制造业企业盈利水平改善，新订单增速提升，考虑到四季度没有飓风影响再叠加节假日效应，从企业利润和投资的趋势上看，我们预计四季度美国经济增速有望维持高增。

2、日本通胀稳步上行

日本通胀稳步上行，制造业 PMI 小幅下滑。日本 9 月 CPI 同比终值 0.7%，符合预期并与上期持平。日本 9 月核心 CPI 同比终值 0.7%，与预期和前值持平。而作为全国通胀的领先指标，10 月东京 CPI 同比下滑至-0.2%，低于预期值的 0.1%及前值的 0.5%，10 月东京核心 CPI 同比 0.6%，高于预期及上期值的 0.5%。日本 9 月 PPI 服务业同比 0.9%，高于预期 0.8%及上期 0.8%。日本 10 月日经日本制造业 PMI 小幅回落至 52.5，低于上期 52.9。

3、欧洲央行缩减 QE 规模

欧洲央行决定维持利率不变，但将从 1 月起将购债规模自 600 亿欧元减半至 300 亿欧元，购债计划延长至明年 9 月底。同时表示利率将长时间保持在低位，并承诺将在未来数年继续维持刺激举措，甚至保留了逆转政策的可能性。自三年前开始的 QE 购债已经为欧洲央行积累了超过 2 万亿欧元的资产，刺激了经济成长。

欧洲央行决定缩减 QE 规模大主要原因是经济成长强劲，最近的 GDP 增速提升至 2.3%的 5 年来最高，而失业率也下降至 9.1%的接近自然失业率水平。就最新的 PMI 指数创出 10 年来的最高，消费者信心指数与投资者信心指数大幅上升来看，未来的经济增长无忧，这是

央行决定从1月起将每月购债规模减半至300亿欧元的基础。但是，因为通胀低迷，8月的CPI仅仅为1.5%，而核心CPI仅为1.1%，距2%的央行目标尚远，因此，欧洲央行保留了增加或延长购债的选项，并承诺在未来几年内将到期债券回笼资金再投资。

三、中国经济：

经济增速超预期。尽管受到环保督查影响，9月及3季度经济活动增速仍超出预期。9月工业增加值同比增速从8月的6.0%加快至6.6%，部分是延续今年以来工业生产数据同比季末“加速”的趋势，以及受到9月工作日同比多一天的提振；但另一方面，在限产力度加大对重工业生产与建筑开工产生明显抑制的情况下，工业增速仍保持稳健，表明总需求韧性较强。此外，8月中以来环保督查明显升级，但3季度实际GDP增速仍保持稳健，为6.8%。同时，3季度名义GDP增速上升11.2%，表明同期企业总体盈利增长大概率加速。此外，9月及3季度的工业企业财务数据亦体现出制造业企业利润增速走高、利润率上升、资产周转加快，而杠杆率有所下降的趋势。

金融条件大体平稳。9-10月，“价”、“量”指标均表明金融条件保持平稳——调整后社融增速从8月的14.7%放缓至9月的14.5%，而“准M2”增速从8月的12.1%微升至9月的12.2%，主要受益于外汇流出逆转。较为值得注意的是，10月债券收益率大幅走高——十年期国债收益率月底攀升至3.9%，主要是由于增长加快、通胀预期上升，且19大后市场担心货币政策取向是否会转向偏“鹰派”。

10月制造业景气有所回落。10月生产、需求均较9月出现回落。从供、需来看，10月制造业PMI中的生产指数为53.4%，较9

月回落 1.3 个百分点，制造业生产的扩张速度放缓；10 月新订单指数为 52.9%，较 9 月回落 1.9 个百分点。10 月新出口订单指数为 50.1%，较 9 月回落 1.2%。10 月制造业 PMI 的回落一方面受 9 月基数影响，另一方面由于十九大的召开，10 月部分地区继续加大环境污染治理力度，高耗能、高污染行业的生产经营活动趋缓，10 月高耗能行业 PMI 已经跌落至荣枯线之下。另外，部分行业如汽车、专用设备、电气机械、医药、食品及酒饮料、精制茶制造业、纺织服装等行业 10 月 PMI 均处于 53%以上，中下游行业的景气度高于制造业总体水平。

四、后市判断：

美国三季度经济超出预期，欧央行经济一直保持强劲，日本通胀稳步上行，全球经济同步复苏。中国 10 月制造业景气度较好，经济延续反弹，显示增长依然强劲。考虑到目前以来大消费和大金融的主逻辑依旧未变，因此仍维持中期向上判断。

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而华闻期货经纪有限公司（简称“华闻期货”）不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货认为可靠，但华闻期货不能担保其准确性或完整性。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，华闻期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表华闻期货的立场。华闻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。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映华闻期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

华闻期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。若干投资可能因不易变卖而难以出售，同样地阁下可能难以就有关该投资所面对的价格或风险获得准确的数据。本报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。本报告不构成给予阁下私人咨询建议。

本报告并非针对或意图派发给或为任何就派发、发布、可得到或使用本报告而使华闻期货违反当地注册或牌照规定的法律或规定或可致使华闻期货受制于当地注册或牌照规定的法律或规定的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民。

本报告的版权属华闻期货，除非另有说明，报告中使用权材料的版权亦属华闻期货。未经华闻期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为华闻期货经纪有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为华闻期货的商标、服务标记及标识。

华闻期货可在法律许可下于发表材料前使用本报告中所载资料或意见或所根据的研究和分析。

华闻期货有限公司

总部

地址：上海市黄浦区北京东路666号上海科技京城东楼31层
邮编：200001
电话：021-5036 8918
传真：021-5036 8928

华闻期货有限公司

北京营业部

地址：北京市通州区新华西街58号2号楼27层2713号
邮编：101100
电话：010-8526 7698
传真：010-8526 7678

华闻期货有限公司

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2001室
邮编：450008
电话：0371-6561 2636
传真：0371-6561 3956