

股指12月份延续慢牛格局

——2017年12月份股指月报



华闻期货研发部
袁然

华闻期货

2017.12



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



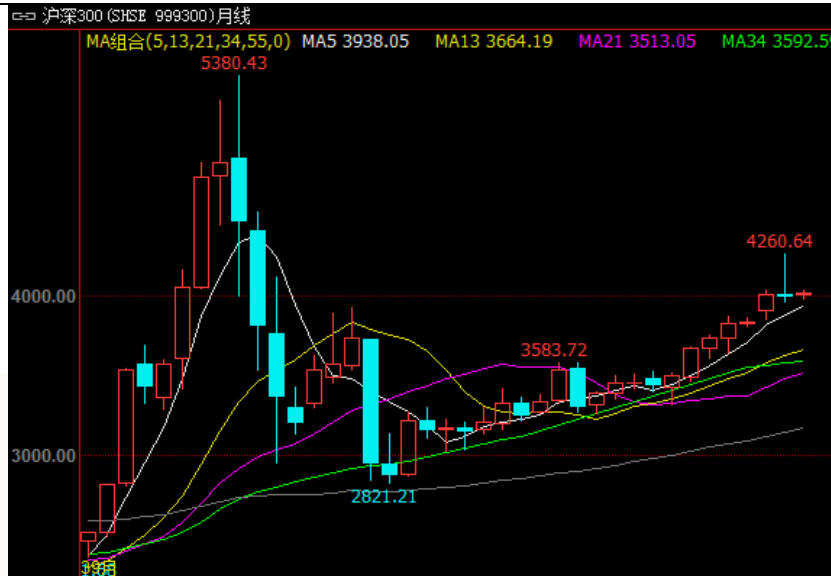
资料来源：文华财经

上证指数



资料来源：文华财经

沪深 300 指数



资料来源：文华财经

二、全球经济：

1、美国经济增长或降温

ISM 制造业 PMI 指数或将连续第二个月回落。上周公布的纽联储制造业指数和费城联储制造业指数双双回落，意味着需要提高对美国制造业增长的警惕。密歇根大学消费者信心指数从高位回落。11 月份的密歇根大学消费者信心指数从 10 月份的近 13 年以来的高点 100.7，回落至 97.8；同时，预期指数和现状指数也同时回落。从消费信心指数的表现来看，如果说 10 月份的上升主要原因在于灾后复建对信心形成的提振，那么当前的回落则说明前期的消费可能已经对未来形成了透支，消费者信心指数可能出现持续回落。中小企业乐观情绪一直不高，而且资本开支计划和盈利趋势开始下降。在灾后复建的 10 月份，美国的中小企业乐观情绪指数有所上升，由 9 月的 103.0 升至 10 月的 103.8，但整体仍处于今年 1 月的高点 105.9 以下。并且，对未来中小企业投资影响明显的企业盈利趋势和资本开始计划，

在 10 月份都出现了明显下降。

无论从制造业 PMI 指数还是消费者信心指数来看，当前软指标都接近历史高位。而且，本轮复苏硬指标的复苏力度并不强。当前美股的上涨主要基于风险偏好对估值的提升，如果信心出现回落，可能出现较大回调风险。从数据来看，美股三大股指的估值在今年均出现明显上升，并且已经升至 2009 年的高点以上，这意味着今年美股的上涨主要依靠风险偏好的提振。风险偏好对信心相关的软指标的响应更加敏感，再加上获利盘积累较多，一旦信心指数开始出现明显回落，可能令美股出现快速的李治平较大幅度的回调。

2、日本 GDP 连续七个季度正增

日本三季度 GDP 年化环比增速 1.4%，小幅不及预期的 1.5%，但保持正增长，使得日本实现连续 7 个季度的经济扩张，复苏延续。通胀方面，三季度 GDP 平减指数同比 0.1%，由负转正。增长动能上看，此轮日本经济复苏主要得益于全球经济形势好转，外需强劲，三季度净出口对 GDP 年化环比增速的贡献率为 2 个百分点。相比而言，内需疲弱，三季度总内需贡献率为负 0.6%，其中投资贡献率为 0.5 个百分点，相比上季度 1.5 个百分点有所下滑；消费贡献率为负 1.1 个百分点，是 2016 年下半年以来首次转负。

3、欧元区经济继续稳步复苏

欧元区 11 月制造业 PMI 终值 60.1，创 2000 年 4 月以来新高。德国 11 月制造业 PMI 终值 62.5，创 2011 年 2 月以来新高，且为 1996 年 PMI 报告开启以来第二高数值；预期 62.5，初值 62.5，10 月终值 60.6。法国 11 月制造业 PMI 终值 57.7，创 7 年

新高,预期 57.5。英国 11 月制造业 PMI 为 58.2,创 2013 年 8 月以来新高,预期 56.5。欧元区 10 月失业率下滑至 8.8%,为 2009 年 1 月以来新低。欧元区 11 月 CPI 同比初值 1.5%,预期 1.6%,前值 1.4%。

近期公布的数据印证了欧元区正在稳步复苏,但通胀情况仍然差强人意,在一定程度上影响了欧洲央行退出 QE 的节奏。在 10 月的议息会议中,欧央行决定将月度购债计划从 600 亿欧元削减至 300 亿欧元,并从 2018 年 1 月起延续 9 个月。欧央行行长德拉吉此前则强调,通胀回升乏力,有必要保持明显宽松。

三、中国经济:

工业产出增速提升。11 月规模以上工业增加值同比增长 6.2%,比上月提升 0.1 个百分点。采矿业产出跌幅扩大至 2.9%;制造业增速 6.7%,与上月持平;公用事业明显改善,同比增长 9.9%,主要受到制造业生产复苏、气候寒冷等因素的影响。我们预计未来工业生产将继续企稳,增速维持在 6.0%以上小幅波动,但应密切关注原材料价格走高催生生产成本、人民币贬值导致进口成本增加、中小企业持续萎靡等因素对制造业发展带来的负面影响。

累计投资增速与上月持平。1-11 月城镇固定资产投资同比增长 8.3%,增速与 1-10 月持平。对应生产活动复苏、企业利润好转等驱动因素,制造业投资增长 3.6%,比 1-10 月加快 0.5 个百分点。房地产调控政策的影响正在逐渐显现:尽管去年底基数较低,1-11 月房地产开发投资增速较 1-10 月回落 0.1 个百分点至 6.5%。基建投资累计同比增长 17.2%,较 1-10 月回落 0.4 个百分点,其中公用事

业、水利、铁路等投资均有不同程度回落。对应制造业投资反弹以及房地产投资回落幅度有限，1-11 月民间投资增长 3.1%，连续 3 个月实现增速回升。

消费品零售增速回升。11 月社会消费品零售总额 30,959 亿元，同比名义增长 10.8%，增速较上月提升 0.8 个百分点，超出市场预期。我们认为汽车消费、网上购物是带动 11 月消费增速回升的主要因素。尽管上年基数仍较高，但 11 月限额以上单位汽车消费同比增长 13.1%，比上月提升 4.4 个百分点，对消费品零售增速的贡献近 1.64 个百分点。11 月实物商品网上零售额 5,730 亿元，同比增长 29.8%，占整体消费品零售总额的 18.5%。

人民币贬值压力缓和。汇率方面，近期随着市场对美联储加息预期趋于一致，美元可能进入高位盘整甚至回落态势，人民币贬值压力可能得到阶段性缓和。此外，监管机构进一步收紧资本管制，落实跨境资本流动本外币一体化管理，对境内企业的人民币境外直接投资业务和境外放款业务加强限制，亦将部分缓和人民币贬值压力。预计今年年底在岸人民币兑美元汇率将维持在 6.90 附近。

四、后市判断：

本周美国最大的税改法案通过，美国公司税率将大幅降低，征税体制也将发生变化，虽然长期来看，对于美国已沉重不堪的负债水平是一种压力，但是短期依然利好美元。虽然近期欧洲和英国的政坛都有所政党，但经济方面恢复的都比较好，预计会对我国出口方面有一定的支持。11 月 PMI 指数小幅回升，在供给侧红利的刺激下，新订单和生产依然有所增长，但是价格涨幅有所放缓。非制造业数据依

然保持在扩张区间。但需要注意的是在金融监管的强压力下，经济或出现较大下行压力。进入12月，年末资金波动或难以避免，财政支出前高后低，整体资金面偏紧或在意料之中，但在稳健中性的宏观政策基调不变的情况下，预计不会出现太大的资金风险。据此，我们预测股指12月份仍然维持慢牛格局。



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