

股指期货



期货研究所

金融期货分析师

席卫东

执业资格号：F0249000

期货投资咨询从业证书号：Z0001566

电话：025-84787995

E-mail: xwd@163.com

股指期货策略周报

一、宏观分析

(一) 证监会酝酿顶层新政 多项保护散户政策将推出

面对投资者保护这一老话题，证监会主席肖钢日前撰文指出，“保护中小投资者就是保护资本市场”，引起市场新的关注。在这背后是证监会为进一步做实投资者保护酝酿新的举措。

证监会投资者保护局负责人日前在接受中国证券报记者专访时表示，中小投资者保护已嵌入证监会日常监管各项工作和制度建设之中。下一步，投保局正在探索设立投资者赔偿基金的可能性并开展投资者适当性研究。同时，一份关于证券期货市场中小投资者保护的意見已酝酿成型。在这份意見中，监管部门拟实施多项极具针对性的措施。例如，酝酿中小投资者行使参与权和分类表决机制，制定差异化分红政策。该负责人表示，这份意見的具体推出时间尚待最终确定。

重在保护中小投资者

肖钢在多个场合强调说：“保护中小投资者就是保护资本市场，保护小投资者就是保护全体投资者。”

“这是资本文明的核心内涵，也是由我国投资者结构决定的。”投保局负责人解读说，在我国资本市场投资者构成中，绝大部分是个人投资者，而个人投资者中绝大多数又是投资金额在50万元以下的中小投资者。

相关统计数据显示，中小投资者作为资本市场中的重要一

员，在资本市场中发挥着不可替代的作用。目前在沪深交易所开户的个人投资者接近 9000 万人，其中 50 万元人民币以下投资者完成的交易量约占股票交易总量的 60%。

“中小投资者在资本市场中发挥着不可替代的作用，但在我国资本市场中，信息不对称、投资回报机制不健全、上市公司违法违规行为、维权渠道不畅等突出问题损害了中小投资者权益。”投保局负责人表示，我国资本市场的发展阶段决定了保护中小投资者的重要性，但有关法规制度对中小投资者权益的保护未充分落到实处，中小投资者保护的制度规范比较原则笼统，可操作性缺乏，权利行使存在很多障碍。

正是因为看到了这些问题，近年来证监会动作频频，投资者保护局在这一背景下成立。从完善组织体系到推动制度建设，从各项法规政策的优化完善到实施评估，从开展宣传教育到倾听投资者诉求、探索维权途径和机制，保护中小投资者权益日渐成为主旋律。今年 9 月，证监会开通“12386”热线，引起投资者的高度关注。证监会提供的数据显示，截至 10 月 18 日，该热线已接收投资者诉求 3298 件。

近期，保护中小投资者合法权益成为贯穿证监会系统各项工作始终的重点。证监会人士透露，中小投资者权益保护正在内嵌入证监系统日常监管、执法之中。在日常工作中，证监会近年来一直鼓励上市公司分红，严查信息披露不到位。从下一步的多项重点工作来看，从新股发行、并购重组办法到优先股等，主管部门领导都要在脑子里多一根弦，考虑如何在具体方案中体现对投资者特别是中小投资者权益的保护。

多项新政酝酿推出

在上述工作已经全面开展背景下，中国证券报记者获悉，针对投资者尤其是中小投资者的保护措施还将加码。从顶层设计到配套制度安排，证监会正在全方位研究各项权利维护机制，争取出台关于中小投资者保护的纲领性文件，正如肖钢所言的“增加顶层制度供给”。

“未来对投资者保护的安排也是多元化的。例如，需要强化信息披露，对虚假披露的主体加大责任追究力度。再如，根据上市公司所处板块和行业、上市年限、发展阶段等情况，引导公司制定差异化的分红政策，对持续、稳定现金分红的公司，探索建立适当扶持的制度安排等。”投保局负责人表示，“此外，证监会还在酝酿多元化的赔偿机制，如目前正在研究建立投资者赔偿基金、罚没款用于补偿投资者等权益维护等新办法、硬措施。”

在海外市场，赔偿基金是当投资者权益受到基金公司、上市公司等机构损害时，违法违规主体赔偿受损投资者的一种常态化长效机制。我国监管部门正在研究这一做法，考察其是否有在我国推出的可能。

对于万福生科案中平安证券建立的自主性投资者救济机制，证监会公开表示，鼓励利用市场化机制保护投资者合法权益，对市场违法主体主动先行补偿投资者损失持积极支持态度。在法定框架下，这些市场化赔偿的行为都应该鼓励和发展。

同时，证监会鼓励机构设立专项风险准备金拓宽赔偿资金来源，方便中小投资者充分、及时、便捷地获得赔偿。证监会还在探索建立上市公司退市风险管理和补偿制度，减少可能对中小投资者合法权益的损害。

“多元化的纠纷解决机制也在研究建立。”上述负责人透露，目前监管层正在探索有助于中小投资者依法诉讼的相关制度安排，拓宽维权渠道。推广专业化纠纷调解和仲裁，为中小投资者提供免费的纠纷调解服务。增强调解的法律约束力，建立完善调解与仲裁、诉讼的对接机制。

同时，在创业板、新三板、股指期货和融资融券等多项业务已实施投资者适当性制度的情况下，投保局正在酝酿予以总结完善，并从投资者权益保护的高度制定统一的投资者适当性服务安排，提升市场服务和监管的质量。“现在的适当性制度层

级较低，约束力不强。”上述投保局人士表示，未来可能实施的举措包括落实产品风险分级制度，充分披露可能影响投资者权益的各类信息；建立销售人员执业规范和问责机制，将适当的产品或服务提供给适当的投资者。

此外，证监会正在研究专门针对中小投资者行使参与权、具有中国特色的分类表决机制。在股东大会审议再融资、重大资产重组等可能影响中小投资者利益的重大事项时，更重视中小投资者的话语权。同时，完善征集投票制度、网络投票机制，为中小投资者行使投票权提供便利。

值得一提的是，目前我国尚无专门针对投资者保护的法律法规，投资者保护的相关条款散见在一些法律、法规和规章中。即使是《证券法》，关于投资者保护的内容较少，并且多是原则性规定。因此，针对《证券法》修订，证监会建议设立投资者保护的专章，强化投资者保护的各项制度。

作为今年深化金融领域体制改革中的九大重要项目之一，这些立足于保护投资者权益的工作规划有望由更高层面发布。上述投保局人士透露，上述诸多措施已汇集成方案并上报，具体推出时间需待审批后确定。

（二）“新三驾马车”：稳就业、城镇化和改革红利

新一届政府的经济政策，尽管与以往单纯的需求扩张式经济调控相比，带有明显的供给学派的特点，这是由目前中国正处于典型的结构转型期的国情所决定的。所以，把李克强总理的经济政策理念单纯地归结为供给学派或其他单一学派的判断，是值得商榷的。

李克强当选新一届政府总理以来，颁布了一系列调结构、简政放权、布局城镇化的经济政策，力推经济结构转型，强调经济可持续发展。市场各方纷纷对其经济治理政策进行解读及预判，并按上传统的学术派别的印记。其中尤以外行巴克莱中国的“不刺激、去杠杆、结构改革”影响力最大。

但只要稍加分析就会发觉，除了“结构改革”能反映新一

届政府的部分思路外，其余两个概括均有失偏颇。“不刺激”并不是基本方针，而是有底线的。一旦出现大规模的经济全局风险，比如经济快速下降，企业利润急剧下滑，金融状况恶化，大规模失业等不利情况，或者综合来说当经济增长率跌破了7%的时候，放弃“不刺激”就将成为必然的选择。我国的综合财政状况也完全具备充当适当时候强心剂的职责。而“去杠杆”，也要分行业来看，对目前我国那些产能过剩的行业如煤炭、有色、钢铁、水泥等，近期内去杠杆是不二选择，但对另一些行业，如金融等，我们面临的问题不是创新过度，恰恰是创新严重不足，资产证券化等一系列创新就还需要金融行业适当“加杠杆”。近期中央政治局会议中明确提出“宏观政策要稳，微观政策要活，社会政策要托底”就证明了这点。从李克强总理主管经济以来的诸多政策方针与经济规划可以看出，李总理的经济发展理念以转变经济发展方式为主线，以改革推升要素红利、改善供给；以拉动城镇化拉动需求、稳定就业。笔者姑且把“稳就业、城镇化和改革红利”称之为李总理的经济发展理念的“三驾马车”。

（三）应对“房地产金融”保持警惕

近日，两起房地产企业进军金融业的消息引起了人们的关注。一是万科参与了徽商银行H股的发行，一是越秀地产宣布要约收购香港创兴银行。联想到早些时候中国泛海控股集团、鲁能集团、绿地集团、复地集团、华润置地集团、侨鑫集团、星河集团、莱蒙集团等进入银行业的新闻，如今房地产企业进军金融业俨然成为了一种风气。由此，业内人士甚至称“房地产金融时代正加速到来”。

从经营的角度讲，如果企业积累了大量现金，而所在行业进一步扩大生产的余地不大，那么其适时选择转移投资、开展多元化经营，不失为一种明智的策略。近十年来，随着房价的大幅上涨，中国的房地产企业一般都赚到了丰厚的利润。凭着雄厚的实力，它们完全有能力进军任何一个产业。因此，如果

单独看上述任何一个案例，似乎并没有什么值得人们特别关注的地方。但是，金融业毕竟具有明显不同于其他行业的特殊性，而且金融业与房地产业有着密切的联系，在这种情况下，房地产业如此密集地进军金融业，就不能不引起我们的思考。

我们首先关注的就是这些房地产企业进军金融业的动机问题。尽管当前宏观经济增速有所减缓，但现在断言中国房地产市场即将出现过剩或衰退恐怕还为时过早。在中国，金融业特别是商业银行业一直利润丰厚，即使在当前经济增长速度放缓的大背景下，金融业的利润水平仍远远高于一般行业。如果房地产企业看中的仅仅是金融业的高回报率，那么倒是不必有太多的担忧；如果房地产企业进入金融业的目的是为了借此获得更宽松、更便宜的融资渠道，那么问题就不那么简单了。

一般来说，监管机构对金融企业向股东或关联企业放贷有较严格的限制，一家房地产企业即使完全控制了一家金融机构，也不可能通过这家金融机构无限制地获取资金。然而，国人历来不乏“上有政策下有对策”式的智慧，在当前经济增长速度放缓、楼市调控政策频出的大背景下，众多房地产企业对金融业集中表现出的强烈投资兴趣，不能不让人怀疑其背后的真正用意。

事实上，包括万科在内，房地产大佬们从来不掩饰他们对打造专用融资平台的兴趣。的确，房地产是需要大量资金支持的行业，而在当前的中国，商业银行等金融机构仍是资金最便捷的来源，二者的联合似乎可起到强强联合的效益。但是，房地产也是最容易出现泡沫的行业，房地产和金融业的过度融合，无疑会进一步放大房地产行业出现泡沫的概率，其结果不仅会使房价调控的目标成为泡影，而且会使整个金融业和宏观经济面临更大的风险。

其实，无论是房地产业还是金融业，在国民经济结构中都处于较为上层的地位，这些行业的繁荣，归根结底还是需要农业、制造业等更基础行业的支撑。在当前中国及世界经济发展

形势下，尤其是需要依靠高技术、创新性行业的不断发展和繁荣。因此，值得警惕的是，处于经济结构上层的行业如果过度依靠彼此之间进行的脱离实体经济的“游戏”，只会造就虚假的繁荣和泡沫，而不会使经济整体变得更为强壮和健康。

（四）其它信息

国际资本集体改口唱多中国，看好三中全会红利。

上市公司盈利高点已现，四季度业绩面临下行风险。

保险机构三季度整体小幅减仓，增持医药机械。

四大行银行资本充足率告急，10月四大行新增贷款创年内单月新低。

欧盟终止对华大口径无缝钢管反倾销调查。

法国葡萄产量创10年新低。

消息称中国首次允许美国投资者间接投资A股。

央行拟对网上支付跨行清算业务收费。

发改委将开展物联网重大应用示范工程区域试点。

工信部发文加快推进碳纤维行业发展。

质检总局十八项措施支持前海开发。

上海或掀新一轮城镇化建设。

北京环球影视城最快明年一季度开建。

合肥拟建1200亩迪斯尼影视基地。

中国稀土产品交易所今日试运行。

第三届绿色工业大会日前在广州召开；中远集团副总徐敏杰被证实接受调查。

二、金融数据

（一）2013年十一月份全部限售股解禁资料



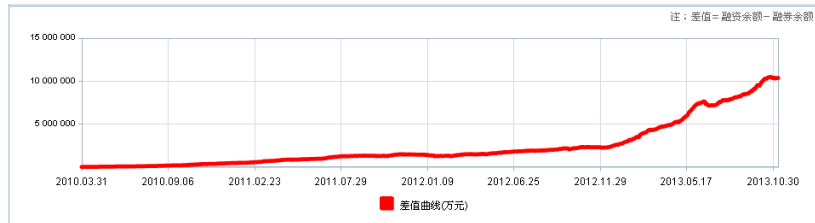


(二) 融资余额与融券余额差值

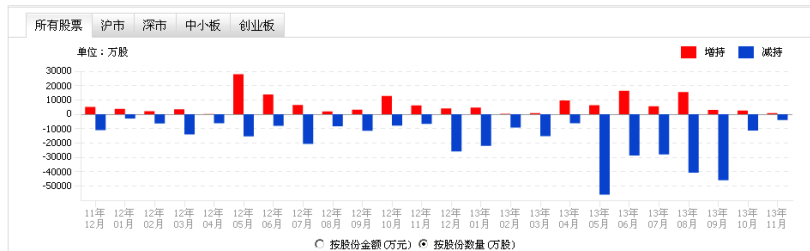
上海



深圳

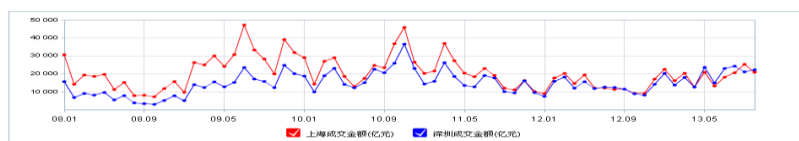


(三) 两市高管持股变动

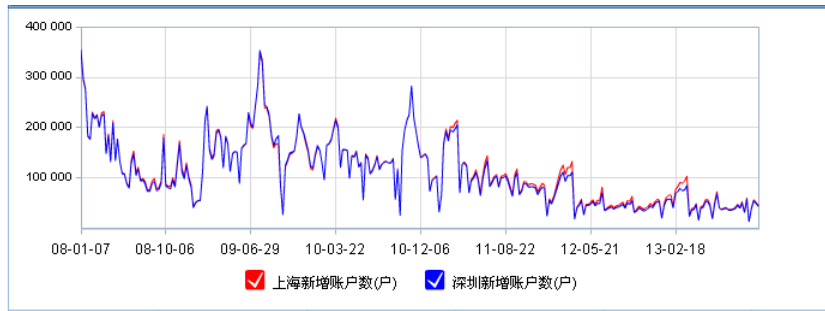


(四) 全国股票交易统计

数据日期	发行总股本		市值总值		成交金额		成交量		A股最高综合股价指数		A股最低综合股价指数	
	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳
2013年10月	25561.84	8006.38	151969.82	84224.69	20976.00	22293.00	237739.00	196132.00	2242.98	1155.11	2093.20	1036.49
2013年09月	25498.70	7990.27	154176.00	87100.42	25400.00	21200.00	300000.00	197000.00	2270.27	1109.42	2078.46	1035.30
2013年08月	25460.05	7953.52	148444.65	81747.46	20700.00	24300.00	249000.00	223000.00	2198.85	1074.82	1997.06	996.20
2013年07月	25395.39	7946.31	141092.00	77439.83	18200.00	23100.00	216000.00	209000.00	2092.87	1027.67	1946.37	919.62
2013年06月	25251.08	7855.34	139774.52	73038.40	13300.00	15000.00	155000.00	139000.00	2313.43	1084.14	1849.65	850.89

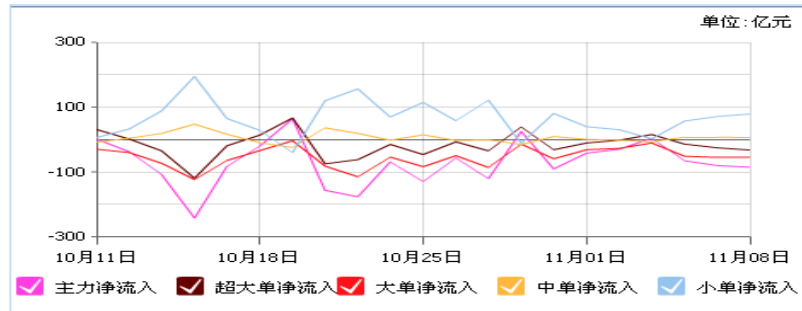


(五) 股票账户统计表



三、微观分析

1、资金流向：资金显示为流入，有上涨要求。



从沪深两市资金累计净流量图可以看出，本周大资金震荡流出，小资金震荡流入，显示市场可能出现下跌。

2、股市数据情况

统计项	沪 A	深 A
股票数	961	1538
总股本(亿股)	32075	4478
总市值(万亿元)	18.29	3.56
流通股本(亿股)	23456	3570
流通市值(万亿元)	13.60	2.75
平均市盈率	9.18	20.33
平均市净率	1.35	1.96

下图为历史底部静态估值列表：

	极值估值	底部估值	底部估值
估值状况	12.09 (325)	14.73 (998)	14.07 (1664)
对应目前点位	1996	2431	2322

按照 998 点和 1664 点估值状况，对应目前指数是 2322-2431。

四、波动分析

1、市场简述：

股指本周总体表现为下跌格局。截止收盘，IF1311 报 2311.2 点；沪深 300 现指报 2307.95 点。

2、k 线分析：

股指期货周 k 线显示为一长阴线，处于下跌通道上轨。

股指期货日 k 线处于中期下跌通道下轨。

3、均线分析：

股指期货价格处于长中短期均线下，压力很大。

4、趋势分析：

股指期货周 k 线走势处于下跌趋势，日 k 线趋势也处于下跌趋势。

五、结论与建议

1、趋势展望：

本周处于快速下跌阶段，A 股基本面和消息面总体还是偏暖。

从技术面、资金面、政策面分析，期指可能企稳反弹。

首先，从技术面看，目前处于中期下跌通道下轨，离均线较远，有反弹考虑均线和通道上轨的要求。

其次，从资金面政策面分析，目前资金面偏紧、政策面总体尚乐观，没有刺激短期继续大跌的理由。

但是，与外围市场创新高相比，A 股市场严重背离，对 A 股有中长线向上吸引作用。

2、操作建议：

中期建议：中期逢高空单轻仓。

短期建议：股指连续下跌后有向上考虑均线和下降通道上轨的要求。连续下跌蓄积了一定反弹动能，创业板已经开始出现抵抗下跌迹象，消息面继续偏暖，三中全会召开，利好政策可能性较大，短线有反弹要求。

3、 止损设置：

多单：止损 2300，止盈 2600

空单：止损 2650，止盈 2350

特别声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

总部

电话：0516 - 83831105

传真：0516 - 83831100

地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦（221005）

北京东四十条营业部

电话：010 - 84261653

传真：010 - 84261675

地址：北京市东城区东四十条68号
平安发展大厦4层403、407室
（100027）

南京营业部

电话：025 - 84787997

传真：025 - 84787997

地址：南京市玄武区珠江路63-1号南
京交通大厦9楼5-11（210018）

广州营业部

电话：020 - 87750882

地址：广州市越秀区东风东路703号
粤剧院文化大楼11层（510080）

苏州营业部

电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

地址：苏州市苏州园区苏华路2号
国际大厦六层（215021）

常州营业部

电话：0519 - 88059972

传真：0519 - 88051000

地址：常州市武进区延政中路2号
世贸中心B栋2008-2009（213121）

杭州营业部

电话：0571 - 56282608

传真：0571 - 56282601

上海浦东南路营业部

电话：021 - 61017393

传真：021 - 61017396

重庆营业部

电话：023 - 67917658

传真：023 - 67901088

地址：杭州市上城区江城路889号
香榭商务大厦7-E（310009）

地址：上海市浦东新区浦东南路
256号1905B室（200125）

地址：重庆市江北区西环路8号B幢
8-2、8-3、8-3A号（400020）

无锡营业部

电话：0510 - 82827006

地址：无锡市南长区槐古豪庭15号
7楼（214000）

