

股指期货



期货研究所

宏观分析师

魏刚

执业资格号：F0264451

投资咨询证：Z0002359

电话：0516-83831185

电邮：weigang@neweraqh.com.cn

中央财经大学经济学博士，新纪元期货公司研究所所长，主要从事宏观经济、金融期货研究。

程伟

执业资格号：F3012252

电话：0516-83831127

电邮：

chengwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学资产评估硕士，新纪元期货分析师助理，主要从事数据分析、宏观经济研究。

股指：警惕向下破位风险

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 官方制造业温和回升，经济暂稳信号显现

中国12月官方制造业PMI录得49.7（前值49.6），仍处于临界值之下，但数据微幅回升，工业品价格反弹助推企业补库存，制造业供给、需求两侧双双回暖，消费品、汽车制造业稳定增长是主因。金融服务业持续扩张，带动非制造业PMI录得54.4（前值53.6），创年内新高，反映服务业快速发展，经济转型不断推进。

百城住宅均价连续八个月环比上涨，连续五个月同比上涨。11月宏观数据企稳与制造业温和回升与相互印证。2016年经济增速缓慢探底，货币宽松格局不改，降准空间大于降息，财政政策将更加积极，3%赤字率红线有望突破。

2. 微观资金面相对偏紧，货币市场利率小幅上行

周四，央行时隔半年首次暂停逆回购操作，本周共开展100亿7天逆回购，当周净回笼600亿元，净回笼量创两个月新高。7天回购利率小幅上升12BP报2.6169%，7天SHIBOR上升1BP报2.3550%。

本周沪深两市融资余额小幅减少，每日变动额度相对较小。截止12月30日，融资余额报11883.29亿元，本周累计减

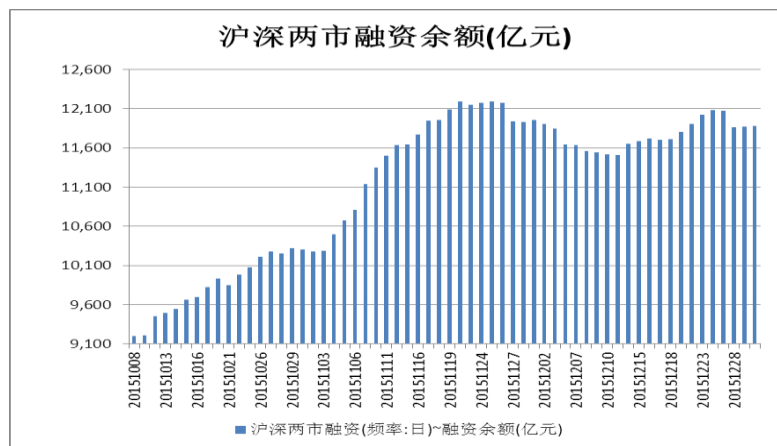
少 197.52 亿元。

上周证券保证金净流入 3419 亿，规模创 6 个月以来新高，结束连续两周净流出。新股发行结束，资金并未大幅度离场，而趁机逢低布局一季度多头行情。

上周新增投资者开户数 30.59 万，环比前一周小幅回落 5.99%。期间参与交易的投资者数量环比增长 5.04%，投资者交易热情有所上升。

本周沪股通资金整体呈现净流入状态，累计净流入 11.5 亿元。截止 12 月 31 日，沪股通净流出 4.54 亿。

图 1 沪深两市融资余额变化



数据来源：Wind 资讯

(二) 政策消息

1. 证监会发布完善新股发行制度相关规则，今年 1 月 1 日起新股发行将按新的制度执行，投资者申购新股时无需再预先缴款，小盘股将直接定价发行。

2. 近期若无减持新规出台，证监会 7 月 8 日对上市公司重要股东作出的减持禁令将于 2016 年 1 月 9 日正式解除，中小板和创业板或是未来减持高发区。

3. 多家上市公司发布公告称：汇金公司将其在股灾期间受

让自证金公司的股份转让给了全资子公司“汇金资管”。

4. 继上周人民币短暂小幅反弹后，本周贬值呼声再起，再度刷新四年半新低。截止 12 月 31 日，人民币兑美元即期汇率收跌 0.05%，报 6.4936 元，本周累计下跌 0.27%。

（三）基本面综述

2016 一季度货币政策延续宽松，无风险利率维持低位，资产配置荒持续。“供给侧改革”决心和力度超预期，各项改革措施提振风险偏好，基本面支持股指在一季度慢牛向上。

制造业温和回升，降准预期升温；新股申购预交款制度退出，市值配售开始施行；汇金资管“接盘”国家队持仓，平仓压力顿消。1 月份将迎来新股发行、经济数据发布、美联储议息会议三个空窗期。减持禁令将于下周解除，将是扰动市场情绪的最大因素。总体来看，多空因素相互交织，但下周基本面总体偏空。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周是 2015 年最后一周，人民币贬值和汇金资管“接盘”国家队持仓是扰动本周市场情绪的最大因素，但节前谨慎情绪占主导，市场交投通常较为平淡。本周股指期货整体呈现宽幅震荡的走势，周 K 线最终以小阴线报收。截止周四，IF 加权最终以 3634.2 点报收，周跌幅 3.96%，振幅 4.26%，波动幅度有所收窄；IH 加权最终以 3.66% 的周跌幅报收于 2375.8 点，吞噬了上一周的涨幅，振幅 4.29%；IC 加权本周跌幅 3.37%，报 7260.2 点，振幅 4.63%，波动幅度有所扩大。

表 1 主力合约一周表现

合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	持仓量
IF1601	3791.6	3798.4	3642.8	3658.2	-3.90%	29113
IH1601	2468.2	2479.6	2377	2388.8	-3.71%	11063
IC1601	7546	7619.8	7285	7349	-3.25%	14285

数据来源：Wind 资讯

表 2 现货指数一周表现

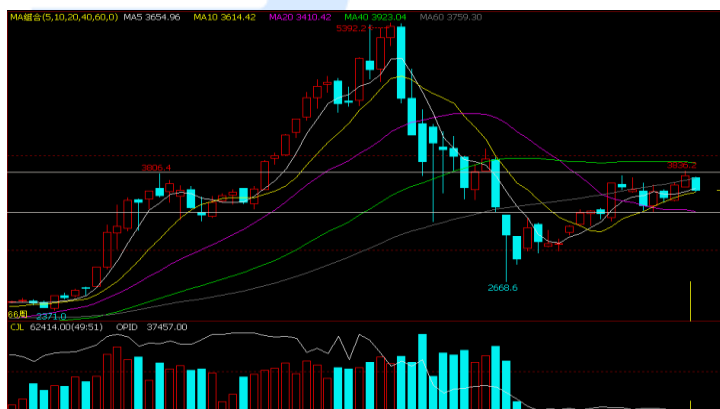
指数	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅
沪深 300	3847.53	3853.39	3710.48	3731.01	-2.79%
上证 50	2498.78	2502.33	2399.92	2420.8	-2.87%
中证 500	7815.38	7837.63	7545.35	7617.69	-2.24%

数据来源：Wind 资讯

2. K 线及均线分析

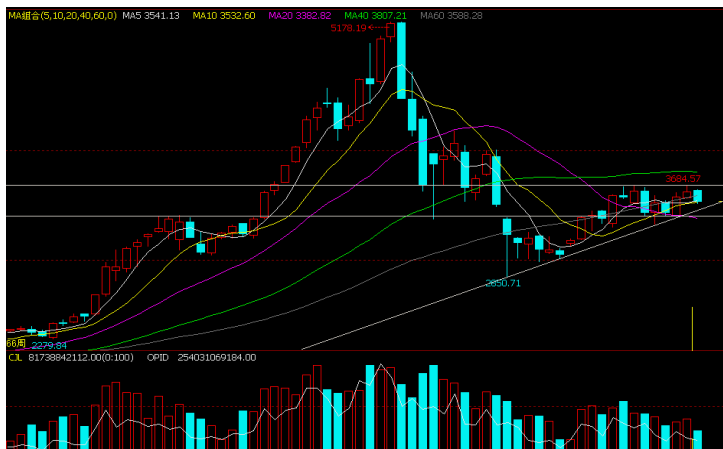
周线方面，IF 加权本周相继失守 60、5 周线，吃掉了上一周的涨幅，下方虽受到 10 周线的支撑，但支撑力度并不明显。IF 加权周线短期形成了 3440-3840 震荡箱体，短期内箱体上沿、下沿将是关键技术压力/支撑位。上证指数本周也已跌破 60、5 周线，成交量显著萎缩，显示空头杀跌动能相对有限。上证指数周 K 线短期亦是形成了 3400-3680 震荡箱体，下周若继续向下调整，则箱体下沿 3400 一线将是关键支撑位。领先指标创业板指数在高位震荡了 8 周，且成交量逐渐萎缩，显示多头上攻动能不足。创业板指数已跌破 5 周线，且 10 周线有调头向下的趋势，短期有继续向下调整的风险。

图 2 IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经

图 3 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经

日线方面，IF 加权周一开长阴周四再次探底，本周跌破 5、10、20、40 日均线，日内振幅较前期扩大。从 IF 加权前期低点 3404 和高点 3836 计算，目前已基本完成 0.5 的理论回撤幅度。下周若继续下探，下方 60 日线将是较强支撑，对应点位 3570 一线。上证指数本周也已跌破多条均线，从前期低点 3327 和高点 3684 计算，目前尚未完成 0.5 的目标回撤位，但下跌空间已十分有限。下周若继续向下调整，则上升通道下轨及 60 日均线将是关键支撑位，对应点位 3500 一线。但领先指标创业板指数已跌破 20 日线及上升通道下轨，且 MACD 日线周期形成顶背离之势，短期存在继续回调的风险，重点关注 60 日均线的支撑，对应点位 2650 一线。

图 4 上证指数日 K 线图



资料来源：文华财经

3. 趋势分析

IF 加权自 8 月 26 日第二轮股灾低点 2668 开始，累计上涨约 30%，技术上进入牛市波动。但领先指标创业板指数已跌破上升趋势线，短期形成了缓慢的下行通道，需警惕再次破位深跌的风险。从上证指数来看，前期低点 2850 与 3021 形成的上升通道下轨支撑力度非常明显，上升趋势依然保持完好，但下周仍需防范创业板指数技术指标继续恶化，引发上证指数跌破上升通道的风险。

图 5 IF 加权日 K 线图



资料来源：文华财经

4. 仓量及价差分析

本周三大期指总持仓均较上周小幅增加，表明资金持续流入市场。期指 IF 合约总持仓较上周小幅增加 1362 手至 37457 手，连续两周增加，表明资金持续小幅流入市场，成交量大幅减少 15941 手至 62414 手；IH 合约总持仓报 15666 手，小幅增加 107 手，资金小幅流入，成交量减少 7890 手至 25511 手；IC 合约总持仓增加 1794 手至 17910 手，表明资金小幅流入，成交量减少 5392 手至 36173 手。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓减少 129 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 6 手；IC 前五大主力总净空持仓减少 177 手。中信、国泰君安 IF 合约总净空持仓分别增加 68/113 手，中信 IH/IC 总净空持仓减少 67/61 手，国泰君安 IH/IC 总净空持仓减少 120/96 手。从主力会员持仓情况来

看，IH/IC 合约传递信号偏多，IF 主力持仓变化较为矛盾，传递信号不明确。

图 6 三大期指总持仓变动



数据来源：Wind 资讯

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望：2016 一季度货币延续宽松，无风险利率持续低位，资产配置向股市倾斜。中央经济工作会议推进“供给侧改革”，改革决心和力度超预期。各项利好政策预期将提振风险偏好。一月份将迎来新股发行、经济数据发布、美联储议息会议三个空窗期。基本面支持股指在一月份慢牛向上。

短期展望：减持禁令将于本周解除，成为扰动市场情绪的最大因素。领先指标创业板指数跌破上升趋势线，短期形成缓慢的下降通道。上证指数前期低点 2850 与 3021 连线将是重要的支撑位，若被有效跌破，则存在进一步深跌的风险。

2. 操作建议

稳健操作：以观望为主，谨防向下破位风险。

激进操作：不破前期低点上证 2850、3021 连线，可继续轻仓观望。

3. 止损设置

多头以上证 2850、3021 连线构成的上升趋势线为止损线。

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

全国客服热线：400-111-1855

业务电话：0516-83831113

研究所电话：0516-83831185

传真：0516-83831100

邮编：221005

地址：江苏省徐州市淮海东路153号

新纪元期货大厦

北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809

传真：010-84261675

邮编：100027

地址：北京市东城区东四十条68号

平安发展大厦4层407室

南京营业部

业务电话：025-84787996

传真：025-84787997

邮编：210018

地址：南京市玄武区珠江路63-1号

广州营业部

业务电话：020-87750826

传真：020-87750825

邮编：510080

地址：广东省广州市越秀区东风东路

703大院29号8层803

苏州营业部

业务电话：0512-69560998

传真：0512-69560997

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601室

常州营业部

业务电话：0519-88059976

传真：0519-88051000

邮编：213121

地址：江苏省常州市武进区延政中路

16号世贸中心B栋2008-2009

杭州营业部

业务电话：0571-85817186

传真：0571-85817280

邮编：310004

地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

上海东方路营业部

业务电话：021-61017395

传真：021-61017336

邮编：200120

地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

重庆营业部

业务电话：023-67917658

传真：023-67901088

邮编：400020

地址：重庆市江北区西环路8号1幢8-2号

无锡营业部

业务电话：0510-82829687

传真：0510-82829683

邮编：214000

地址：无锡市天山路8号1301室

南通营业部

电话：0513-55880598

传真：0513-55880517

邮编：226000

地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

