

2017年10月12日

新纪元期货研究所

策略周报



股指期货



期货研究所

宏观分析师

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，新纪元期货宏观分析师，主要从事宏观经济、股指期货研究。

十九大召开前维稳基调不变，谨慎偏多

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国9月官方制造业PMI创五年新高

中国9月官方制造业PMI录得52.4（前值51.7），连续第14个月位于扩张区间，创2012年以来新高。但9月财新制造业PMI降至51（前值51.6），结束连续三个月回升。统计抽样差异导致二者结果出现分化，表明大中型企业经济活动加快，中小企业扩张步伐放缓，主要原因是上游原材料价格上涨，在一定程度上挤占了下游企业的利润空间。整体来看，在供给侧改革的持续推进下，中国制造业投资温和复苏，经济呈现稳中向好的态势。

2. 美联储会议纪要暗示12月加息，同时对通胀表示担忧

美联储9月会议纪要显示，多数官员认为宽松的货币政策刺激美国经济扩张，飓风不太可能使经济脱轨，就业市场强劲带来薪资增长，有助于提升通胀，年内再加息一次是合理的。但多个委员同时表达了对通胀疲软的担忧，认为通胀走低并非暂时性现象，撤出宽松需要保持耐心。我们认为美国经济仍处于温和复苏的轨道上，劳动力市场已实现充分就业，12月加息是大概率事件。但通胀疲软令美联储感到担忧，是影响美联储

加息路径的重要因素。

3. 节后资金面相对宽松，货币市场利率小幅下行

节后资金面相对宽松，央行开展少量逆回购对冲流动性。截止周四，央行本周共开展 800 亿逆回购操作，实现净回笼 2000 亿。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下行 22BP 报 2.8939%，7 天 shibor 小幅下行 8BP 报 2.8860%。

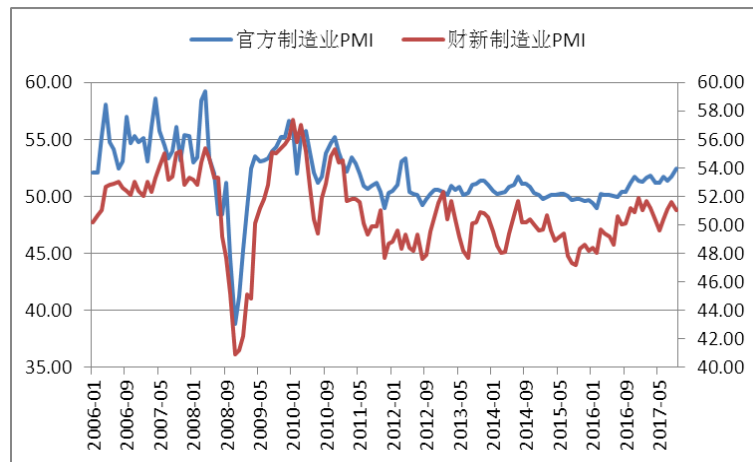
4. 融资余额突破 9900 亿，深股通持续净流入

节前融资余额小幅下降，节后开始回暖，再次突破 9900 亿关口。截止 10 月 11 日，融资余额报 9900.47 亿，较上周增加 244.97 亿。

上周新增投资者开户数为 29.37 万，较前一周环比下降 7.8%。

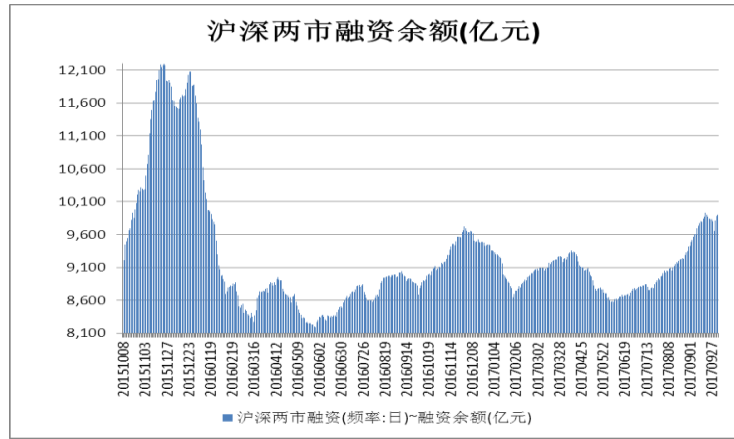
自深港通正式开通之日起，深股通已连续 10 个月呈现净流入状态。截止 10 月 11 日，深股通累计净流入 1339.05 亿元，本周净流入 56.40 亿。

图 1 中国 9 月制造业 PMI



数据来源：Wind 资讯

图 2 沪深两市融资余额变化



数据来源: Wind 资讯

(二) 政策消息

1. 证监会投保局负责人透露,正在修订中的证券法草案二审稿拟增加投资者保护专章,明确一系列维护投资者尤其是中小投资者权益的内容。

2. 国家发改委称,积极稳妥去杠杆应实行务实的“三步走”战略:首先,短时间内实现杠杆率增速趋缓;其次,在中短期内实现总杠杆率基本稳定;最后,在中长期内实现总杠杆率趋降。

3. 美联储9月会议纪要表达对通胀的担忧,鹰派程度不及市场预期,美元指数承压下行,人民币汇率连续上涨。截止周三,离岸人民币汇率收报6.5728元,本周累计上涨1.14%。

(三) 基本面综述

7-8月经济数据全面转弱,引发市场对下半年经济下滑的担忧。但上半年经济超预期回升,即使下半年有所回落也在预期范围之内,不宜过度悲观。9月官方制造业PMI创五年新高,连续14个月位于扩张区间,表明中国制造业投资温和复苏,经济呈现企稳向好的态势。货币政策继续维持稳健,既不宽松也不收紧是常态,对股指的影响边际减弱。

影响风险偏好因素总体偏多。国际方面,美联储加息和缩表预期已被充分消化,特朗普税改取得超预期进展,美股连续创历史新高,市场信心得到提振。国内方面,国企改革提速,

十九大召开前政治维稳的基调不变，政策面偏好友好，将对风险偏好形成支撑。

二、波动分析

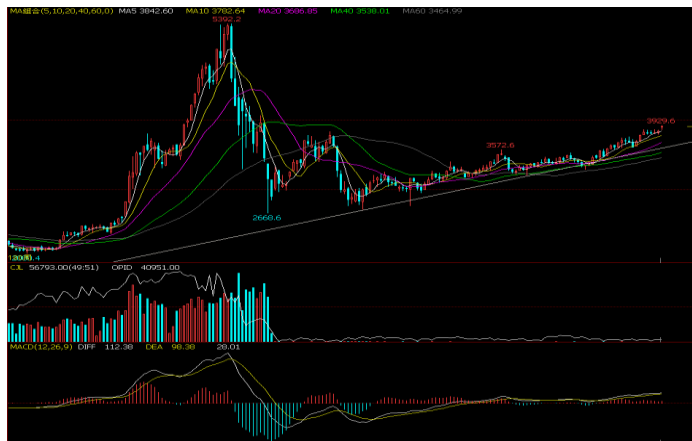
1. 一周市场综述

国庆期间，特朗普税改取得超预期进展，欧美股市连续大涨，道琼斯指数屡创历史新高。国内方面，央行对符合一定标准的银行实施定向降准。节后股指期货小幅上扬，本周呈现高后低的走势。截止周四，IF 加权最终以 3819.8 点报收，周跌幅 1.27%，振幅 1.30%；IH 加权最终以 0.84% 的周跌幅报收于 2697 点，振幅 2.0%；IC 加权本周涨幅 0.25%，报 6516 点，振幅 1.43%。

2. K 线及均线分析

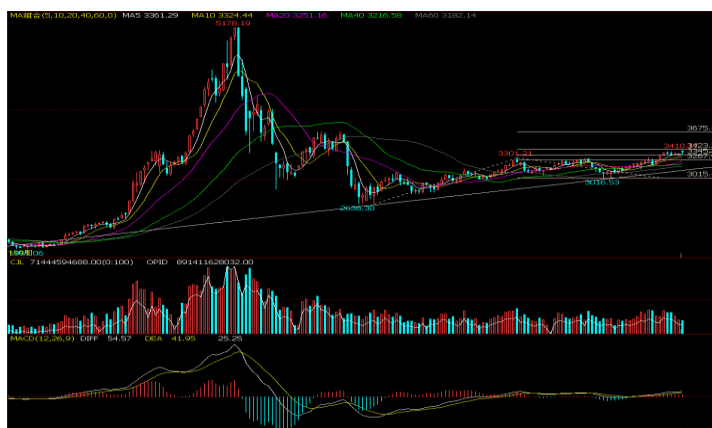
周线方面，IF 加权在 3860-3868 形成向上跳空缺口，短期有望在此处获得支撑，并挑战前期高点 3929。IH 加权在 10 周线的支撑下企稳反弹，关注前期高点 2776 能否有效突破。IC 加权在 6700 关口承压回落，回补了周一跳空缺口，短期调整后有望再创新高。深成指周线 8 连阳，再创年内新高，在 11121-11214 形成向上跳空缺口，短期仍有上攻的动能。创业板指数自两年低位 1641 点展开反弹，接连突破 10、20、30 周线，关注上方 60 周线压力。上证指数短期受到 3400 整数关口的压制，待压力充分消化后，有望向上突破。综上，股指周线级别的反弹趋势仍在延续，重心缓慢上移，短期面临前期高点的压制，充分调整后有望再创新高。

图 3 IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经

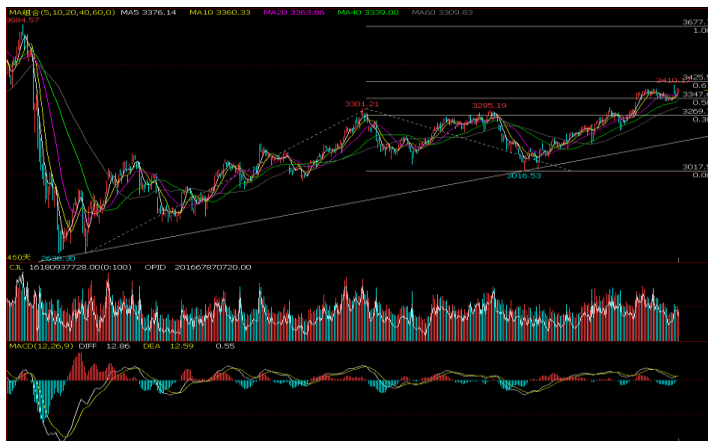
图 4 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经

日线方面，IF 加权突破 3900 关口后，维持窄幅震荡，获利压力在一定程度上得以消化，后续仍有冲高的可能。IH 加权在 20 日线的支撑下企稳回升，若能有效突破前期高点 2755、2776，则上升空间打开。IC 加权连续两日回调，关注下方 20、10 日线支撑。深成指在 11121-11214 形成向上跳空缺口，短期内缺口若不回补，则有望再创新高。创业板指数突破前期高点 1917 后小幅回落，关注 1880 缺口支撑。上证指数短期受到 3400 整数关口的压制，充分调整后有望向上突破。综上，期指日线级别的反弹趋势仍在延续，短期调整不改向上格局。

图 5 上证指数日 K 线图

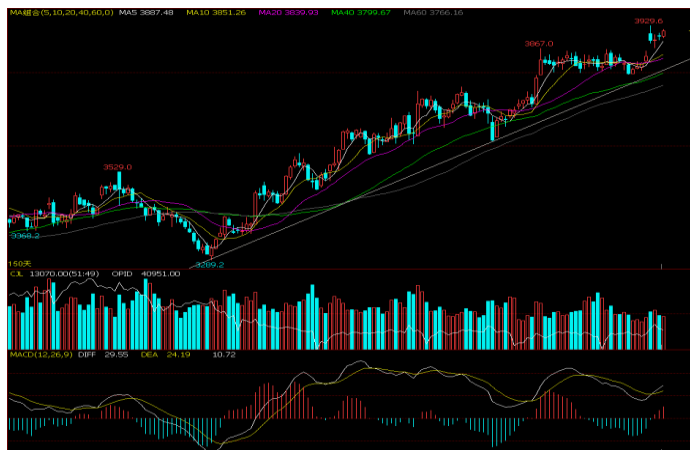


资料来源：文华财经

3. 趋势分析

从时间和空间的角度而言，熊市的第一阶段一恐慌式下跌已经结束，当前股指运行在熊市的第二阶段一震荡市。从运行的季节性特征来看，股指在4月中旬如期结束春季行情，经过两个月的调整后开启夏季反弹行情。根据历史经验，我们认为股指夏季和秋季行情连在一起的可能性较大，目前来看，上涨趋势仍在延续。

图6 IF加权日K线图



资料来源：文华财经

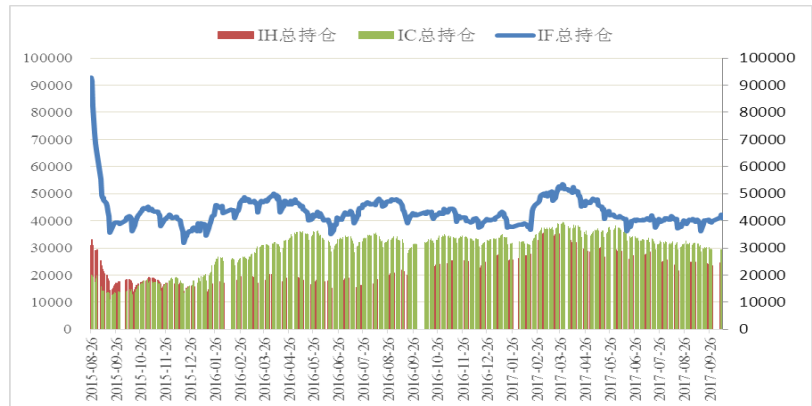
4. 仓量分析

截止周三，期指IF合约总持仓较上周增加1142手至41097手，成交增加1632手至13316手；IH合约总持仓报25269手，较上周增加1452手，成交增加1769手至9507手；IC合约总持仓较上周减少343手至29417手，成交增加515手

至 11232 手。

会员持仓情况：截止周三，IF 前五大主力总净空持仓减少 270 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 21 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 167 手。中信 IF 总净空持仓减少 119 手，海通、国泰君安 IH 总净空持仓增加 111/123 手，从会员持仓情况来看，主力持仓相互矛盾，传递信号不明确。

图 7 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：受中国 8 月经济数据走弱、朝鲜半岛紧张局势以及美联储缩表等利空因素的影响，9 月份股指经历了弱势震荡。但进入 10 月份，十九大召开期间政治维稳的基调不变，政策面整体友好，经济悲观预期得到充分释放，股指将大概率迎来多头行情。基本面逻辑在于：第一，中国 8 月经济数据继续走弱，加重了市场对下半年经济下滑的担忧。但是我们认为上半年经济已经取得了 6.9% 的增速，即使下半年有所回落也在预期之内，全年实现 6.5% 的增长目标绰绰有余，市场难免有些过度悲观了；第二，货币政策保持稳健中性，既不宽松也不收紧是常态，对股指的影响边际减弱。第三，影响风险偏好的因素总体偏多。国外方面，欧洲央行及美联储利率决议等风险事件相继落地，特朗普税改取得超预期进展，美股再创历史新高

高，市场信心显著回升。国内方面，十九大召开期间政治维稳的基调不变，政策面偏向友好，国企改革提速，将对风险偏好形成支撑。

短期展望：经济悲观预期充分释放，十九大召开前政治维稳的基调不变，将支撑风险偏好回升，股指多头行情有望延续。IF 加权在 3860 缺口附近受到支撑后企稳回升，收复 3900 关口，短期有望挑战前高 3929。IH 加权回踩 20 日线企稳反弹，关注前期高点 2755、2775 一线压力能否突破。IC 加权下探 20 日线，受到多头抵抗，表明此处存在较强支撑。上证指数短线受到 3400 关口压制，充分调整后有望再创新高。综上，股指日线反弹趋势仍在延续，维持多头思路。

2. 操作建议

保守操作：已有多单谨慎持有，无仓暂观望。

激进操作：不跌破上证 3350 点，多单持有。

3. 止盈止损设置

跌破上证 3350 关口，多单止损。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
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

管理总部

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F
邮编：200000

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
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

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

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

苏州营业部

电话：0512 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

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

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号