

## 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。

## 日线顶部结构出现，防范回调风险

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国7月官方制造业PMI回落，财新PMI回升

中国7月官方制造业PMI同比51.4（前值51.7），不及预期的51.5，主要在于新出口订单增长放缓，与欧美等主要贸易伙伴国经济回落有关。但7月财新制造业PMI同比51.1，好于预期和前值的50.4，主要原因是新业务总量增长加速。财新PMI与官方PMI再次出现背离，但总体来看，中国制造业投资企稳向好的态势未变。

## 2. 央行滚动开展逆回购，基本实现完全对冲

本周资金面相对宽松，央行滚动开展逆回购操作，基本实现流动性完全对冲。截止周四，央行本周共开展5900亿逆回购操作，当周实现净回笼200亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率较上周上升2BP报2.8657%，7天shibor上行1BP报2.8920%。

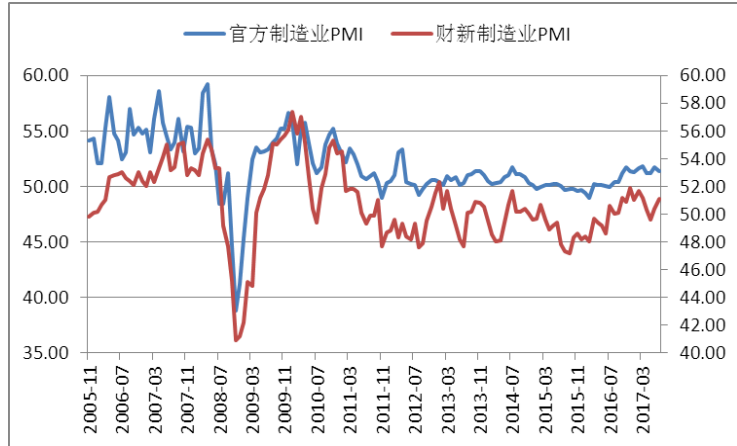
## 3. 融资余额突破9000亿大关，深股通持续净流入

本周沪深两市融资余额延续回升态势，并于5月份以来首次突破9000亿大关。截止8月2日，融资余额报9012.73亿，较上周增加110.13亿，连续两周增加。

上周新增投资者开户数 30.65 万，较前一周环比增加 3%，连续三周增加。

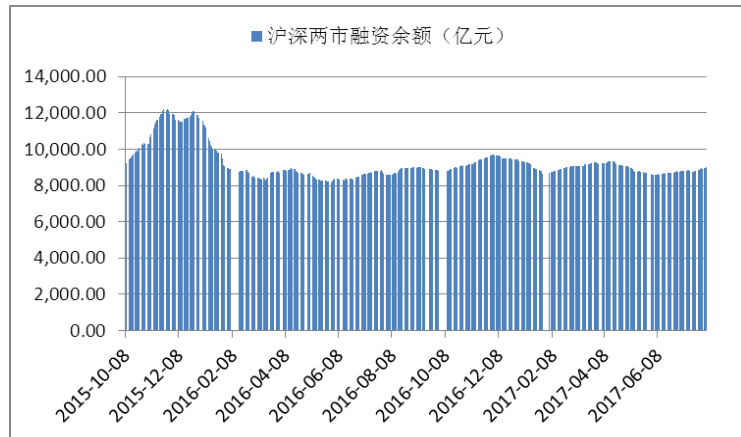
自深港通正式开通之日起，深股通已连续 8 个月呈现净流入状态。截止 8 月 2 日，深股通累计净流入 1022.14 亿元，本周净流入 17.48 亿。

图 1 中国 7 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. 券商中国称，目前到账养老金规模 1700 亿元左右，股票类资产配置 150 亿元左右。银华、大成、华夏、博时四家价

值股票型中标基金每家初始额度 15 亿元，后增至约 20 亿元。

2. 广州住建委发布关于严格落实房地产调控部署全面加强市场管理的通知，要求坚决对预售、销售定价不合理的项目予以调整，不接受政府价格指导的项目一律不核发预售许可证或不予办理交易网签备案。

3. 近期公布的美国二季度 GDP、工资增速不及预期，美元指数再度承压，人民币汇率小幅收涨。截止周三，离岸人民币汇率收报 6.7272 元，本周累计上涨 0.23%。

### （三）基本面综述

二季度 GDP 增速超预期，进出口和消费保持平稳增长，制造业投资企稳回升，抵消了房地产投资下滑给经济带来的负面影响。总体来看，上半年经济稳中有升，预计下半年经济或有小幅回落，但全年实现 6.5% 的增长目标绰绰有余，市场悲观预期修复。最新公布的中国 7 月官方制造业 PMI 小幅回落，财新 PMI 延续回升，二者走势再次背离，但制造业总体向好的态势未变。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。但非银金融机构对银行的负债大幅攀升，资管产品有重回加杠杆的倾向，一旦金融监管再次收紧，将引发被动去杠杆压力下货币市场利率上行的风险，对股指的估值水平有抑制作用。

影响风险偏好的不利因素增多。全国金融工作会议结束后，国内政策面转向谨慎，新股发行提速，资金面压力加大。国际方面，全球货币政策由宽松转向收紧，特朗普新政预期透支，美股存在高位回落风险。

有利因素在于，国企改革提速，经济悲观预期修复，十九大召开前政策维稳的基调不变。

## 二、波动分析

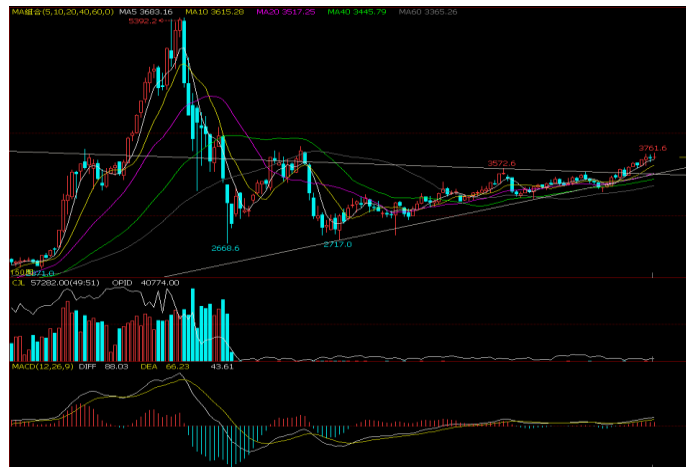
### 1. 一周市场综述

本周消息面相对平静，中国 7 月制造业 PMI 总体向好，有色金属、黑色商品强势上涨，带动周期股板块走高。本周股指期货整体延续上涨态势。截止周四，IF 加权最终以 3708 点报收，周涨幅 0.21%，振幅 1.95%；IH 加权最终以 0.44% 的周涨幅报收于 2647.4 点，振幅 2.76%；IC 加权本周涨幅 0.85%，报 6201 点，振幅 2.16%。

## 2. K 线及均线分析

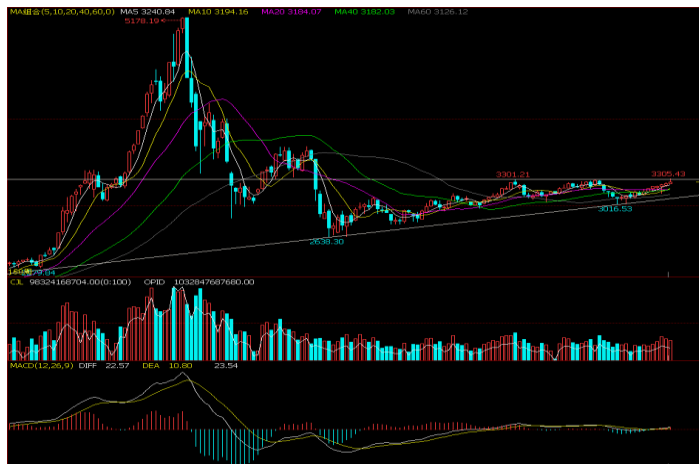
周线方面，IF 加权沿 5 周均线向上运行，站稳 3700 整数关口，重心不断抬升，均线簇多头排列、向上发散，有望挑战 2015 年 12 月高点 3836。IH 加权最高逼近 2700 整数关口，完全收复第三轮股灾的跌幅，创下两年新高，为三大期指中表现最强的一个。IC 加权突破 60 及 40 周线压力，MACD 指标金叉，有望向 4 月高点 6567 一线发起冲击。上证指数周线 7 连阳，在去年 11 月高点 3301 上方承压回落，但是否有效突破 3300 关口有待确认。综上，股指周线级别的反弹格局仍在延续，但上涨压力逐渐加大，警惕短期顶部出现。

图 3 IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经

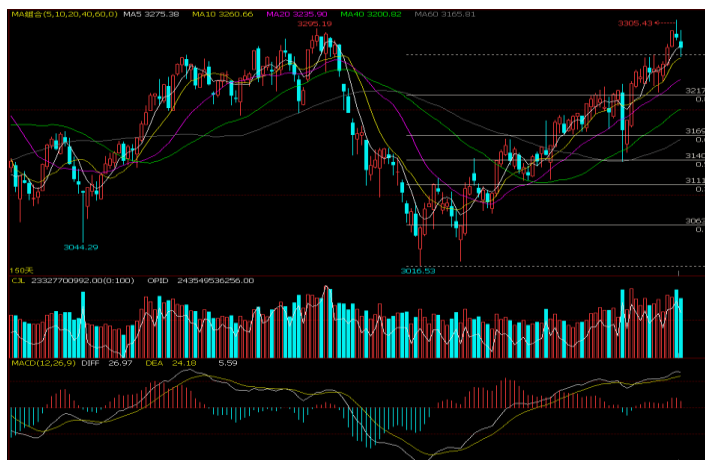
图 4 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经

日线方面，IF 加权创下 3761 点的阶段新高后开始回落，跌破 10 日线，MACD 指标再次背离，警惕短期顶部的出现。IH 加权收中阴，形成日线级别的顶部结构，关注下方 20 日线支撑。IC 加权突破前期高点 6168 后，维持在 6200-6300 区间震荡。创业板指数自 1641 低点展开反弹，回补了 1730-1742 跳空缺口，但在 30 日线附近遇阻回落。上证指数在去年 11 月高点 3301 上方承压回落，表明此处存在较大压力，短期有整固的要求。综上，多个股指均已形成日线顶部结构，虽然反弹趋势尚未破坏，但需警惕短期调整可能随时开启。

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—恐慌式下跌已经结束。当前股指运行在熊市的第二阶段—震荡市。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，夏季行情要持续两个月左右的时间，变盘时间窗口或已临近。

图 6 IF 加权日 K 线图



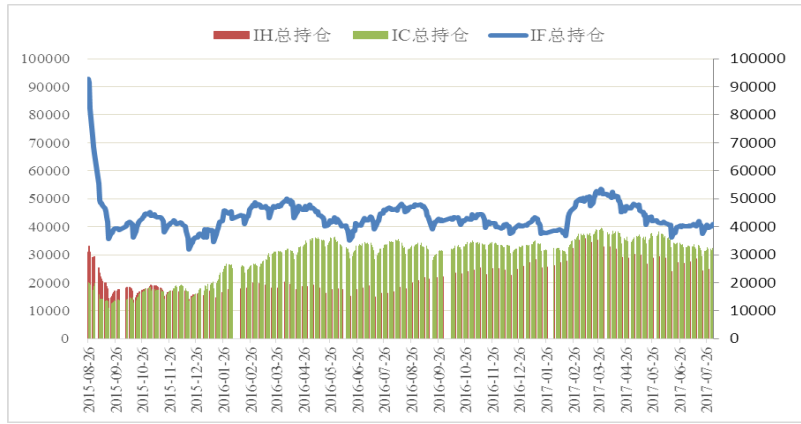
资料来源：文华财经

#### 4. 仓量分析

截止周三，期指 IF 合约总持仓较上周增加 224 手至 40918 手，成交减少 2156 手至 14556 手；IH 合约总持仓报 25755 手，较上周减少 10 手，成交减少 2049 手至 10857 手；IC 合约总持仓较上周增加 787 手至 32387 手，成交增加 677 手至 13508 手。

会员持仓情况：截止周三，IF 前五大主力总净空持仓减少 299 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 285 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 143 手。中信 IF 总净空持仓增加 88 手，中信、国泰君安 IH 总净空持仓减少 77/218 手。从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号总体偏多。

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：**全国金融工作会议结束后，政策面转向谨慎，影响风险偏好的不利因素增多，基本面多空交织，股指夏季行情或已进入尾声。逻辑在于：第一，上半年经济超预期增长，市场悲观预期修复。出口和消费保持平稳增长，制造业投资温和回升，对冲了房地产投资下滑给经济带来的负面影响，预计三季度经济降中趋稳。第二，央行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。但6月份非银金融机构对银行的负债大幅攀升，资管产品有重回加杠杆的倾向，一旦金融监管再次收紧，将导致被动去杠杆，并引发货币市场利率上行的风险。第三，影响风险偏好的不利因素增多。国内政策面再次转向谨慎，新股发行提速，资金面压力加大。国外方面，全球货币政策由宽松转向收紧，特朗普新政预期透支，美股存在高位回落风险。以上因素将对风险偏好形成抑制。

**短期展望：**中国7月官方与财新制造业PMI走势分化，市场乐观情绪依旧不减。存量资金博弈下，期指强弱格局来回切换。IF加权自3761点的阶段新高回落，跌破10日线支撑，MACD指标再次背离。IH加权收对冲性阴线，形成日线级别的顶部结构，关注下方20日线支撑。IC加权突破前期高点6168

后，整体维持在 6200-6300 区间震荡。上证指数在去年 11 月高点 3301 上方承压回落，表明此处存在较大压力，短期有整固的要求。综上，多个股指日线均已形成顶背离，虽然反弹趋势尚未破坏，但需警惕短期顶部的出现。

## 2. 操作建议

保守操作：短期顶部结构出现，多单逢高离场。

激进操作：日线形成顶背离，逢高轻仓试空。

3. 止损止盈设置：若 IF1708 突破前期高点 3771，空单止损。



## 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