

股指期货

2.68	0.00	132.10	1.26%	127.05	3.33%
3.70	82.80	83.62	8.75%	33.45	1.37%
1.30	32.53	36.15	5.75%	36.15	1.75%
1.90	86.35	87.73	2.20%	87.78	2.11%
39	38.86	39.28	9.33%	39.31	0.40%
75	91.19	91.45	1.65%	41.55	9.28%
0	86.35	87.73	7.80%	87.78	2.11%
9	38.86	39.28	9.33%	39.31	0.40%
82.80		83.62	3.75%	83.68	1.00%
35.63		36.15	6.20%	36.18	0.08%
36.35		87.73	7.80%	87.78	2.11%
39.28		39.28	9.33%	39.31	0.40%

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。

经济数据走弱及美联储会议扰动，注意把握低吸机会

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国8月投资、消费、工业增加值继续回落

中国1-8月固定资产投资同比增长7.8%（前值8.3%），连续两个月下滑并降至年内新低，主要受基建和制造业投资放缓的拖累，房地产投资增速持平于7.9%。8月规模以上工业增加值同比增长6.0%（前值6.4%），增速创年内新低。8月社会消费品零售同比增长10.1%（前值10.4%），主要受汽车、家电销售增长放缓的影响。

二季度以来，基建和制造业投资边际放缓，房地产投资依然运行于下行周期，拖累固定资产投资降至年内低点。但出口和消费保持平稳增长，在一定程度上对冲了经济下行的压力，预计三季度经济将有小幅回落。

2. 中国8月进口回升，出口继续放缓

按美元计价，中国8月进口同比13.3%（前值11%），煤炭、铁矿砂、成品油等大宗商品进口量环比大幅增长是主要原因。出口同比5.5%（前值7.2%），连续两个月回落，人民币升值导致出口成本增加，或是出口受到拖累的主要原因。总体来看，全球经济仍处于温和复苏的轨道上，考虑到人民币升值因

素的影响，预计三季度出口将小幅放缓，进口保持平稳增长。

3. 中国 8 月 CPI、PPI 超预期回升

中国 8 月 CPI 同比增长 1.8% (前值 1.4%)，主要受蔬菜和鸡蛋价格大幅上涨的影响。PPI 同比上涨 6.3% (前值 5.5%)，主要原因是黑色和有色金属冶炼加工涨幅扩大。8 月 CPI 涨幅超预期，或因季节性因素推动，考虑到上游工业价格向终端消费领域传导不畅，预计 9 月 CPI 将有小幅回落。

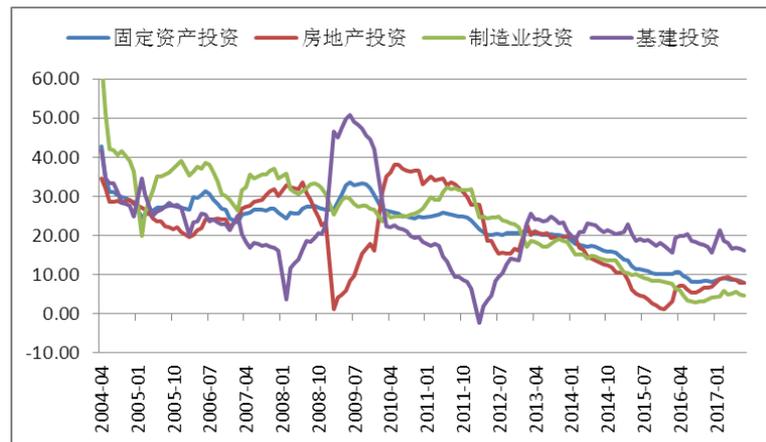
4. 融资余额突破 9700 亿，深股通持续净流入

本周沪深两市融资余额延续回升态势，并突破 9700 亿大关。截止 9 月 13 日，融资余额报 9770.25 亿，较上周增加 202.55 亿，连续 8 周增加。

上周新增投资者开户数为 32.89 万，较前一周环比下降 3.12%。

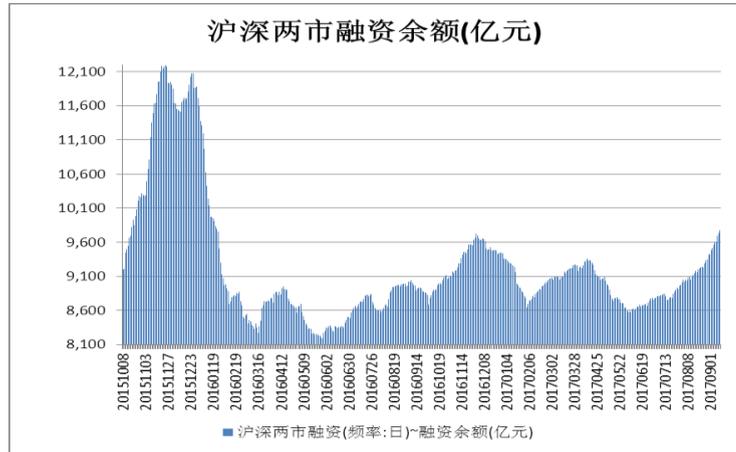
自深港通正式开通之日起，深股通已连续 9 个月呈现净流入状态。截止 9 月 13 日，深股通累计净流入 1219.60 亿元，本周净流入 15.41 亿。

图 1 中国 8 月宏观数据



数据来源：国家统计局

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. 国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，发改委、工信部要彻底清查未纳入“地条钢”清单的落后钢铁产能，一旦发现从严治理，并严肃问责，防止死灰复燃。
2. 国家外汇管理局副局长陆磊表示，市场方向是一个基本方向，完善以市场供求为基础的人民币汇率形成机制方向不会改变，坚持金融服务实体经济，人民币汇率也将更具弹性。
3. 因朝鲜在国庆日未发射导弹或进行核试验，避险情绪快速回落，此外受特朗普税改时间表发布的提振，美元指数短期展开反弹，人民币汇率小幅收跌。截止周三，离岸人民币汇率收报 6.5465 元，本周累计下跌 0.94%。

(三) 基本面综述

上半年经济超预期回升，但进入三季度，经济增长开始放缓。最近公布的中国 8 月宏观数据继续走弱，固定资产投资和工业增加值连续两个月下滑，并创年内新低，消费品零售增长放缓，出口受人民币升值的影响连续回落。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。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明显上升，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。

影响风险偏好因素多空交织。国际方面，朝鲜半岛紧张局势挥之不去，美联储9月利率决议临近，缩表或对市场情绪造成冲击。但国内方面，国企改革提速，十九大召开前政治维稳的基调不变，将对风险偏好形成支撑。

二、波动分析

1. 一周市场综述

朝鲜在国庆日并未发射导弹或进行核试验，全球避险情绪迅速降温，本周欧美股市连续大涨，道琼斯指数再次逼近历史新高，黄金自年内高位大幅回落。国内方面，受8月宏观数据走弱的影响，股指期货整体小幅下探，IC偏强、IH偏弱。截止周四，IF加权最终以3816.4点报收，周涨幅0.1%，振幅1.12%；IH加权最终以0.41%的周跌幅报收于2680.4点，振幅1.65%；IC加权本周涨幅1.64%，报6622点，振幅2.52%。

2. K线及均线分析

周线方面，IF加权突破3800整数关口后，维持横盘震荡，或为后市继续上攻蓄势。IH加权连续三周回调，跌破5周均线，关注下方10周线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC加权放量突破6600重要心理关口，再创年内新高，运行区间将上移至6600-7600。深成指周线五连阳，突破去年12月高点11124，有望向12000一线迈进。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。上证指数有效突破3300关口，目标区间将上移至3300-3600。综上，股指周线级别的反弹趋势仍在延续，重心缓慢上移，预计后市以震荡向上为主。

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 加权跌破 5、10 日线，连续三周维持在 3800 点上方震荡，关注下方 20 日线支撑。IH 加权在 2800 关口附近承压回落，已连续三周回调，预计再度下跌的空间有限，关注下方 40 日线及上升趋势线支撑。IC 加权沿 5 日线向上运行，突破 6600 重要平台压力后，目标区间将上移至 6600-7600。深成指已突破去年 12 月高点 11124，5、10、20 日线多头排列、向上发散，日线上涨趋势仍在延续。上证指数突破 3300 重要心理关口，运行区间将上移至 3300-3600。综上，期指 IF、IH 已连续三周调整，前期获利盘在一定程度上得以消化，待压力充分释放，有望重拾升势。

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。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，我们认为股指直接由夏季行情进入秋季行情的概率较大。

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 合约总持仓较上周减少 766 手至 39297 手，成交增加 4036 手至 18652 手；IH 合约总持仓报 24850 手，较上周减少 579 手，成交增加 2385 手至 11993 手；IC 合约总持仓较上周减少 882 手至 30618 手，成交增加 5246 手至 16547 手。

会员持仓情况：截止周三，IF 前五大主力总净空持仓减少 44 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 151 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 174 手。但中信 IF、IH 总净空持仓增加 187/241 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：9 月基本面多空交织，但十九大召开前政治维稳的基调不变，股指大概率维稳强势震荡，重心有望上移。基本面逻辑在于：第一，中国 8 月宏观数据继续走弱，固定资产投资和工业增加值连续两个月下滑，并创年内新低，消费品零售增长放缓，出口受人民币升值的影响连续回落。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。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。但非银机构对银行的负债明显回升，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，影响风险偏好的因素多空交织。国外方面，朝鲜报道紧张局势挥之不去，美联储 9 月利率决议临近，缩表将对市场情绪造成冲击。

但国内方面，国企改革提速，十九大召开前政策维稳的基调不变，将对风险偏好形成支撑。

短期展望：中国8月宏观数据继续回落，固定资产投资和工业增加值创年内新低，受经济数据走弱的影响，本周股指小幅下探，IC 偏强、IH 偏弱。IF 加权连续三周维持在 3800 点上方震荡，跌破 5、10 日线，关注下方 20 日线支撑。IH 加权连续三周下跌，逼近 40 日线及上升趋势线支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权沿 5 日线向上运行，突破 6600 重要心理关口，运行区间将上移至 6600-7600。上证指数整体维持在 3340-3400 区间震荡，短期震荡调整后有望再创新高。综上，期指 IF、IH 经过连续三周调整，待压力充分释放，有望重拾升势。

2. 操作建议

保守操作：IF、IH 连续三周调整，注意把握低吸机会。

激进操作：周初若有下探，可逢低轻仓试多。

3. 止盈止损设置

跌破上证 3300 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

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