

## 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: 慢牛格局显著, 逢低回补多单

### 一、基本面分析

#### (一) 宏观分析

##### 1. “供给侧结构性改革”将成为十三五经济改革的重心

习近平近期两次公开提出“着力加强供给侧结构性改革, 着力提高供给体系质量和效率”。中国宏观政策框架重心将从“需求管理”的短期刺激, 向注重经济持续增长动力的“供给管理”转变, 即通过简政放权、放松管制、淘汰落后产能、降低税费负担、金融改革、国企改革、土地改革、提高创新能力等方式, 提高全要素生产率, 推动经济发展。

##### 2. 10月楼市涨幅回落, 去库存迫在眉睫

中国10月新建商品房价格平均涨幅环比回落0.2个百分点, 其中一、二线城市房价环比涨幅回落, 三线城市由持平转降。数据显示尽管房地产销售回暖, 但庞大的库存压力和再投资回报率低迷, 使得房企投资热情普遍降低。

近期中国高层频繁提及化解房地产库存, 促进房地产持续健康发展, 透露出更为积极地稳定楼市态度, 未来房地产调控政策定向宽松箭在弦上。

##### 3. 央行多管齐下维稳资金面, 融资余额十三连增

央行19日开展200亿7天逆回购, 1个半月来首现单周净投放100亿元, 同时将在下周开展国库现金定存500亿。此外, 下调隔夜、7天SLF利率分别至2.75%、3.25%。货币市场利率基本

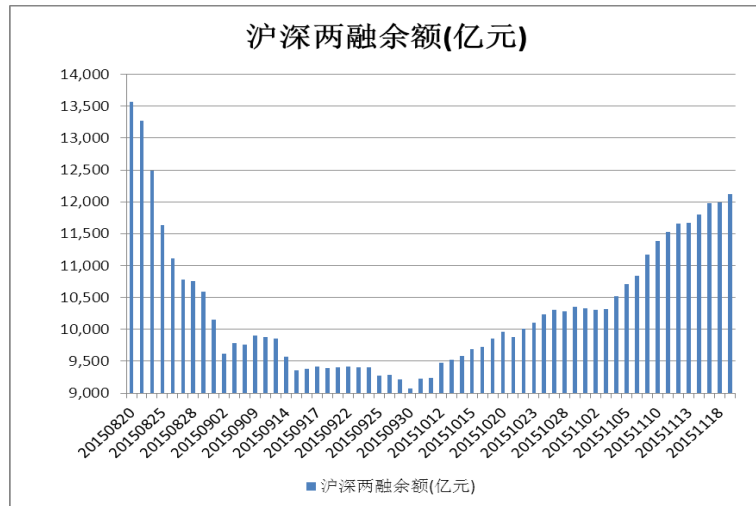
稳定，7天回购利率小幅下行4BP，7天SHIBOR几无变化。

截止11月19日沪深两市融资余额报12124.59亿元，为8月25日以来首次突破1.2万亿，连续第13个交易日增加，累计增加1815.82亿元。

上周证券保证金净流入351亿元，结束了连续两周的净流出状态。

11月20日沪股通净流入1.10亿元，为10月16日以来单日最大净流入。

图1 沪深两市融资余额变化



资料来源：Wind 资讯

## (二) 政策消息

1. 李克强撰文勾勒中国经济“蓝图”：称深化改革是前进之路，要将政策工具组合成两大经济增长引擎，一是大众创业、万众创新，二是增加公共产品、公共服务供给。尽管中国经济增速有所放缓，但正朝着更多立足内需和创新拉动的方向发展。

2. 20日证监会称，前期暂缓发行的28家首发公司中，已经进入缴款程序的10家公司已完成会后事项程序和重启发行备案工作，其中上交所5家，深交所中小板3家，创业板2家。

3. 证监会20日称将研究推出股转系统挂牌公司转板创业板的试点。拟在新三板内分层，初步设基础层和创新层。现阶段暂不降低新三板投资准入。

### （三）基本面综述

四季度经济低位企稳，货币政策持续宽松，通缩风险加剧加大降息空间，无风险利率下行导致资产配置荒，改革加速落地，经济转型及创新创业亟需资本市场发挥作用，“供给侧管理”改善改革与经济预期，提振风险偏好，基本面支持股指中期走牛。高层意图对市场影响力强化，“慢牛”思路有望变为现实。

IPO 重启在即，本周央行通过公开市场操作以及下周将开展国库现金定存释放流动性，维持资金面的充裕。料 IPO 重启之后，打新资金冻结对市场的冲击有限，新股发行将平稳过渡。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周股指期货整体呈现窄幅震荡的走势，IF/IH 走势相对较弱，IC 则走势偏强。IF 加权一周围绕在 3600-3800 之间来回震荡，最终以 3639.6 点报收，周跌幅 0.68%，振幅 4.44%；IH 加权亦是围绕在 5 日、10 日均线上下波动，最终以 0.45% 的周跌幅报收于 2411.6 点；IC 加权表现较为强势，重心在不断上移，最终以 1.68% 的周涨幅报收 7429.2 点，周 K 线实现三连阳。

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
IF1512	3582	3746.6	3572.2	3644.8	0.46%	34999
IH1512	2386.6	2484.2	2371	2413.2	-0.05%	13769
IC1512	7013.8	7540.4	7013.8	7442.6	4.01%	12890

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	3682.73	3852.77	3680.07	3774.38	0.75%
上证 50	2410.04	2514.46	2407.94	2466.76	0.78%
中证 500	7438.4	7844.06	7431.74	7806.27	3.16%

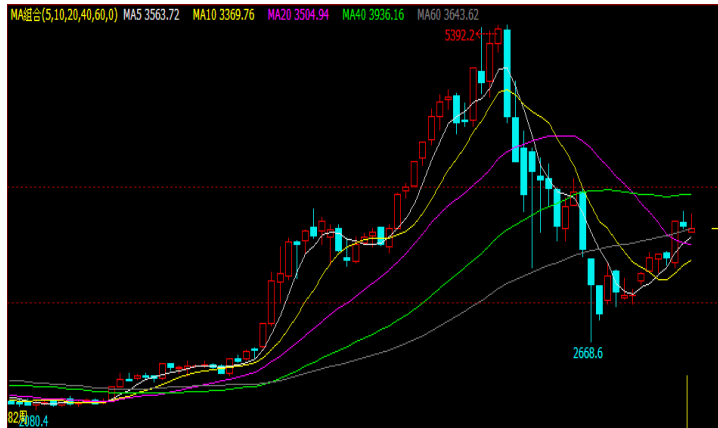
数据来源：Wind 资讯

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权继上周报收小阴线后，本周收出一根带上影的小阳线，显示 3800 点上方阻力重重，若要攻克，仍需震荡

化解上方套牢盘。但近两周的调整型小阴小阳并未回撤至突破性大阳线的上 1/3 处，强势调整的格局相当显著。下周若有再度下探，5 周线、20 周线均是较强支撑，下方对应点位 3610/3510。上证指数周 K 线上周报收十字星后，本周收出小阳线，但成交量出现了萎缩，显示上攻力度有限。但下方较强支撑位为前期低点 3519 和前期箱体上沿 3450 一线。

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 加权周五报收小阴线，已跌破 5 日、10 日均线，且重心逐渐下移，有进一步向下回踩 20 日均线的趋势，但仍处于上升通道之中，技术形态并未走坏。下方 20 日均线 IF 加权 3580、上升通道的下沿 3550 以及前期箱体上沿 3440 或是关键技术支撑位。上证指数日线形态要稍好于 IF 加权，本周以偏

强震荡的姿态运行，最终在 5 日、10 日均线上方报收小阳线。  
下方 20 日均线、上升通道下轨是较强支撑，对应点位  
3530/3500。

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 日第二轮股灾的低点 2668 开始，目前已累计上涨约 30%，技术上进入牛市波动。继上周连续两日小幅回调之后，IF 加权本周进入弱势震荡整理的态势，我们认为本次回调整理符合技术规律，一方面是消化两轮股灾密集成交区造成的套牢盘，另一方面是化解前期连续上涨累积的获利抛盘，都有利于未来慢牛行情的发展。如果下周继续调整，但不跌破上升通道下轨，我们将坚持之前判断：期指将维持上升趋势不变，短期的调整是为了后市更健康的发展。综上，我们认为近期的震荡调整属于技术性回调，预计回调幅度不大，IF 加权 20 日均线 3580、上升通道下沿 3550、前期箱体上沿 3440 或是较强支撑。

图 5 IF 加权日 K 线图



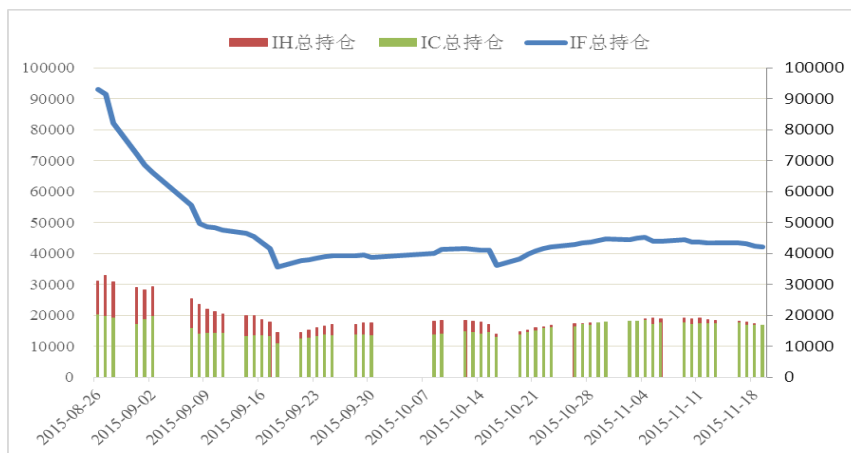
数据来源：文华财经

#### 4. 仓量及价差分析

本周三大期指合约总持仓均较上周减少，表明资金在流出市场。期指 IF 合约总持仓较上周减少 5377 手至 37943 手，持仓连续三周减少，表明资金连续流出，成交量大幅增加 17279 手至 10.4 万手；IH 合约总持仓报 16252 手，大幅减少 3184 手，资金流出明显，成交量小幅增加 2458 手至 39944 手；IC 合约总持仓大幅减少 3249 手至 14326 手，资金亦有较大流出，成交量大幅增加 9969 手至 58608 手。

会员持仓情况：本周五中信、国泰君安席位 IF 合约多单分别减少 149、224 手，空单分别减少 219、417 手，前五大主力净多单持仓大幅增加 613 手；IH 合约中信席位增多 139 手减空 88 手，净多单持仓增加 227 手，前五大主力则多空增减平衡；IC 合约中信席位大幅减空 551 手，国泰君安大幅减多 241 手，前五大主力净多单持仓增加 241 手。从主力会员持仓情况来看，IF、IC 合约净多单增加明显，多头气氛浓厚，IH 合约多空变化则比较均衡。

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：四季度经济低位企稳，货币持续宽松，无风险利率下行，资产配置荒，改革加速落地，经济转型及创新创业亟需资本市场发挥作用，“供给侧管理”改善改革与经济预期，提振风险偏好，基本面支持股指中期走牛。快熊已经结束，快牛亦不现实。中央对资本市场掌控力空前提升，中央意图对市场影响力强化，且两融降杠杆，IPO 重启，“慢牛”由思路变为现实。由此，进二退一缓慢上行的慢牛格局确立。月度周期中线目标，IF 加权 3860-4030/上证 3800-4016。

短期展望：周末消息较多。新三板试点转板创业板，视试点规模大小，利空创业板；肖钢提出：“全力以赴让注册制在明年三月有结果”，虽然之后辟谣，但心理层面利空创业板。消息面扰动周一股指走势，但震荡不改慢牛格局，仍属上升途中的调整。IF 加权短期形成了 3600-3780 震荡箱体，本周有望形成向上突破。支撑位 IF 加权 3580、3440，上证 3530、3450。

#### 2. 操作建议

保守操作：周初震荡调整时逢低分批回补多单主。

激进操作：未突破箱体前，震荡思路高抛低吸。

#### 3. 止损设置

多单以 IF 加权 3440、上证 3450 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申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

