

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: 警惕小 c 浪杀跌

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 财新制造业 PMI 小幅回升, 经济下行趋缓

中国 11 月官方制造业 PMI 录得 49.6 (前值 49.8), 低于预期, 创近三年新低。但财新制造业 PMI 录得 48.6 (前值 48.3), 好于预期, 由于两者取样差异导致结果分化。制造业仍处于收缩期, 但下行压力有所减缓, 财政发力效果开始显现。但鉴于产能过剩压力持续存在, 未来不仅需要稳增长措施继续发力, 更需要供给侧结构性改革加快推进。

货币宽松周期不改, 但美联储即将加息, 人民币刚加入 SDR, 仍需维稳本币, 受此掣肘, 12 月货币政策操作空间收窄, 进一步降息的概率下降。

2. 人民币加入 SDR, 央行维稳人民币汇率决心不改

IMF 宣布将人民币纳入 SDR 货币篮子, 权重为 10.92%, 超出日元和英镑。央行副行长易纲表示, 中国央行完全有能力来保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。预计年底前人民币基本稳定。明年存在贬值压力。

3. 央行维稳资金面, 货币市场利率波澜不惊

央行本周共开展 800 亿 7 天逆回购, 当周净投放 500 亿, 为近三个月最大单周净投放, 以对冲新股发行对资金面的冲击。本周资金面相对平稳, 货币市场利率小幅下行, 7 天回购利率小幅

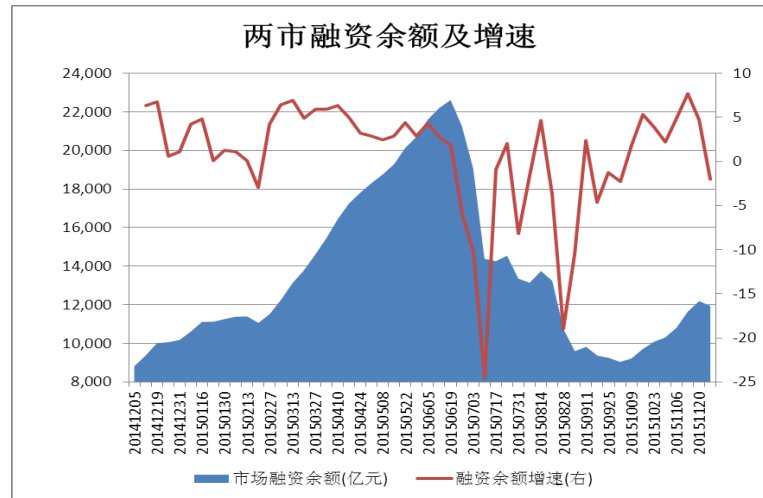
下行 2BP 报 2.3906%，7 天 SHIBOR 几无变化报 2.2930%。

本周沪深两市融资余额基本保持稳定，每日变动额度相对较小。截止 12 月 3 日，融资余额报 11849.45 亿元，较上一交易日减少 58.65 亿元。

上周证券保证金净流入 467 亿元，较上周大幅增加 415 亿元，额度创近 2 个月新高，为连续三周净流入。

12 月 4 日沪股通净流出 3.49 亿元，连续 3 日净流出，累计净流出 15.19 亿元。

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. 上交所、深交所、中金所正式发布指数熔断相关规定，于 2016 年 1 月 1 日起正式实施，将触发 5%熔断阈值暂停交易 30 分钟缩短至 15 分钟，或全天任何时候触发 7%暂停交易至收市。

2. 中金所公告，调整股指期货开收市时间，与现货市场保持同步，即股指期货的集合竞价时间为每个交易日 9:25-9:30，连续竞价交易时间为 9:30-11:30 和 13:00-15:00。

3. 新股发行速度加快，新一批 10 只新股网上申购时间确定，12 月 11 日（周五）发行一家，12 月 14 日（周一）发行九家。

（三）基本面综述

2016 一季度货币政策有望继续宽松，无风险利率持续下行导致资产配置向股市倾斜，改革加速落地以及“供给侧改革”将改善经济预期，提振风险偏好，基本面支持股指中期走牛。

但 12 月经济依然低迷，美联储即将加息，维稳人民币导致 12 月货币政策操作空间收窄，降息概率下降。监管层规范融资性收益互换，降低两融业务杠杆水平，将影响短期资金供给。年底各类资金结账回表也将对行情形成扰动。短期基本面并不乐观。

二、波动分析

1. 一周市场综述

继上周五暴跌之后，利空消息被相关解释或澄清化解，新股申购压力逐渐解除，本周股指期货小 b 浪反弹如期而至。中央经济工作会议召开在即，宽财政、稳货币、改供给将是主基调，本周地产、大金融板块全面爆发，主板蓝筹与创业板出现轮动上涨。IF 加权最终以 3616.0 点报收，周涨幅 4.23%，基本吃掉了上周的跌幅，振幅 8.35%；IH 加权结束连续三周下跌的态势，最终以 2.4% 的周涨幅报收于 2365 点，振幅 7.61%；IC 加权本周涨幅 2.9%，报 7220 点，振幅 6.88%。

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	3487.2	3712.4	3423.4	3638	4.32%	34766
IH1512	2318	2451.8	2275.4	2378	2.59%	13044
IC1512	7092.6	7407.6	6922	7315.8	3.15%	15423

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	3554.89	3758.45	3455.07	3677.59	3.39%
上证 50	2325.07	2481.54	2280.68	2397.56	2.72%
中证 500	7388.28	7600.34	7035.55	7511.68	1.84%

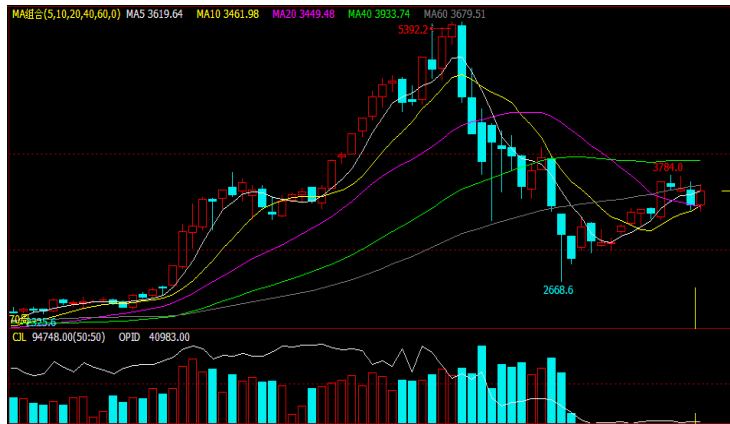
数据来源：Wind 资讯

2. K 线及均线分析

周线方面，继上周暴跌之后，IF 加权本周开出中阳线，基本

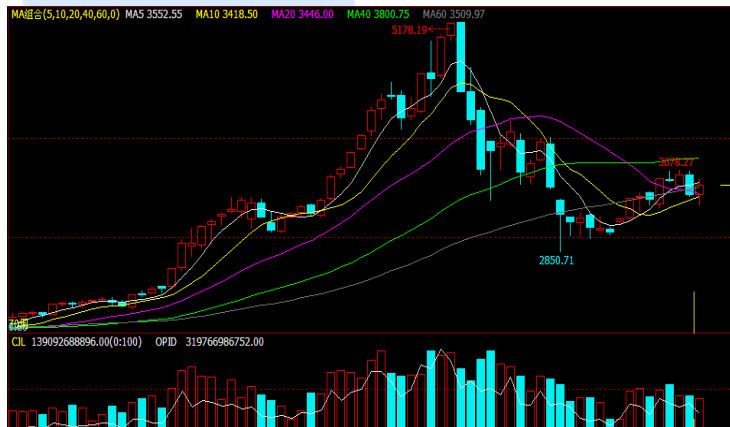
收复了上一周的跌幅，重新站上 20 周线，距 5 周线仅一步之遥。下周若继续反弹，60 周线 3700、前期高点 3780 一线或是关键阻力位。上证指数较 IF 加权表现相对弱一些，但也已吃掉了上周一半的跌幅，突破 20 周线，上方 5 周线 3580、前期高点 3670 一线或是较强压力。

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，本周一 IF 加权下探至前期箱体顶部受到支撑，开启小 b 浪反弹，于周五站上 5、10、40 日线，重回 3600-3780 震荡箱体，并接近前期上升通道下轨。下周若延续小 b 浪反弹，上升通道下轨 3700、前期高点 3780 一线或是关键压力位。上证指数尚未站上 10 日线，表现相对弱于 IF 加权，上方 20 日线、上周五跳空缺口下端、前期高点或是关键压力位，对应点位

3580、3620、3670。

图 4 上证指数日 K 线图

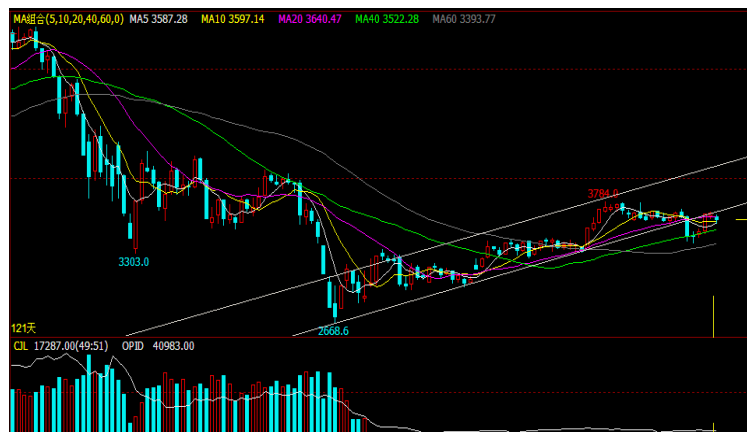


资料来源：文华财经

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 28%，技术上进入牛市波动。IF 加权 11 月 27 日开出长阴，宣告第一浪上涨结束。第二浪回调以 abc 结构展开，本周如期开启小 b 浪反弹，已完成 0.618 的理论反弹幅度，且受压半年线及上升通道下轨，小 b 浪可能已经结束。纯技术面分析，b 浪反弹之后应有小 C 浪的再度探底。

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

本周期指 IF 合约总持仓较上周小幅减少 192 手至 40983 手，表明有资金小幅流出，成交量增加 9307 手至 94748 手；IH 合约

总持仓报 16753 手，小幅减少 278 手，资金小幅流出，成交量大幅增加 7304 手至 39684 手；IC 合约总持仓增加 1664 手至 18569 手，表明资金小幅流入，成交量增加 7260 手至 55731 手。

会员持仓情况：本周五 IF 前五大主力总净空持仓大幅减少 520 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 20 手；IC 前五大主力总净空持仓增加 241 手。中信席位 IF 合约总净空持仓减少 250 手，中信、海通 IC 合约总净空持仓分别增加 148/122 手。从主力会员持仓情况来看，IF 合约总净空持仓显著减少，传递多头信号。IC 合约总净空持仓显著增加，传递空头信号。IH 合约多空变化则比较均衡，多空信号不明确。

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 一季度货币政策有望继续宽松，无风险利率持续下行导致资产配置向股市倾斜，改革加速落地以及“供给侧改革”将提振风险偏好，基本面支持股指中期走牛。但受美联储加息掣肘，12 月货币政策操作空间收窄，降息概率下降。监管层规范融资性收益互换，降低两融业务杠杆水平，将影响短期资金供给。年底各类资金结账回表也将对行情形成扰动。12 月份基本

面并不乐观，股指有望震荡整理，为明年行情蓄势。

短期展望：

第二浪回调以 abc 结构展开，本周小 b 浪已经完成反弹目标。下周可能开启小 C 浪，再度探底。

2. 操作建议

保守操作：观望为主，等待 2 浪调整结束后再度布局中线多单机会。

激进操作：逢高减仓短线多单，警惕小 c 浪杀跌。

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

苏州营业部

业务电话：0512-69560998

常州营业部

业务电话：0519-88059976

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

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

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

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

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

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

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

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