

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 浪再度探底

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 11 月宏观数据总体向好, 经济低位企稳迹象开始显现

中国 11 月工业增加值同比增长 6.2% (前值 5.6%), 汽车购置税优惠政策及企业去库存双向驱动是主因; 1-11 月固定资产投资同比增长 10.2% (预期 10.1%), 主要受基础设施和制造业投资增速回升拉动; 11 月零售同比增长 11.2% (前值 11.0%), 主要受车购税优惠政策、商品房销售好转、“双 11”等因素提振。工业增速超预期回升、固定资产投资初步企稳、零售销售稳步增长, 经济先行指标表明, 中国经济低位企稳迹象开始显现。

2. 进出口数据喜忧参半, 稳增长仍需发力

中国 11 月出口 (人民币计价) 同比下降 3.7%, 增速低于预期, 全球贸易收缩是主因; 进口同比下降 5.6%, 降幅超预期收窄, 季节性因素和基数效应是主要原因。出口下降进口回升导致贸易顺差收窄, 数据表明外需不振, 内需或有所回暖, 但考虑到季节性因素和基数效应影响, 真实需求未必改善。后续货币、财政仍需继续发力以实现稳增长的目标。

3. 通缩压力不减, 降准依然可期

中国 11 月 CPI 同比上涨 1.5% (前值 1.3%), 高于预期 1.4%, 恶劣天气影响运输推高食品价格是主因; PPI 同比下降 5.9%, 连续 4 个月维持在 -5.9% 的低位。数据显示通缩风险依然

显著，考虑到 CPI 低位回升，美国加息制约国内降息空间，再度降息概率不大。但外汇储备意外大降，年内再次降准对冲外汇占款下降概率上升，货币政策整体保持宽松的格局未变。

4. 微观资金面相对偏紧，货币市场利率小幅上行

本周央行共开展 300 亿 7 天逆回购，当周净回笼 500 亿，为近两个月最大单周净回笼，已完全对冲上周净投放。7 天回购利率小幅上升 5BP 报 2.4433%，7 天 SHIBOR 上升 1BP 报 2.3020%。

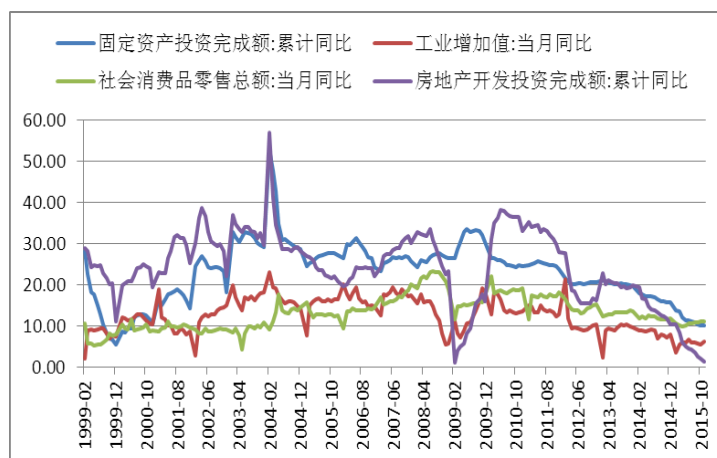
本周沪深两市融资余额小幅减少，每日变动额度相对较小。截止 12 月 10 日，融资余额报 11520.45 亿元，连续第 7 个交易日下降，累计减少 432.85 亿元。

上周证券保证金净流入骤增至 3093 亿，创近 5 个月新高，为连续四周净流入。规模较前一周大幅增加 2626 亿元，打新资金增加是主因。

上周新增投资者开户数 33.98 万，环比前一周小幅回落 2.17 万。11 月新增开户数保持平稳，说明场外资金入市的意愿并未明显提升。

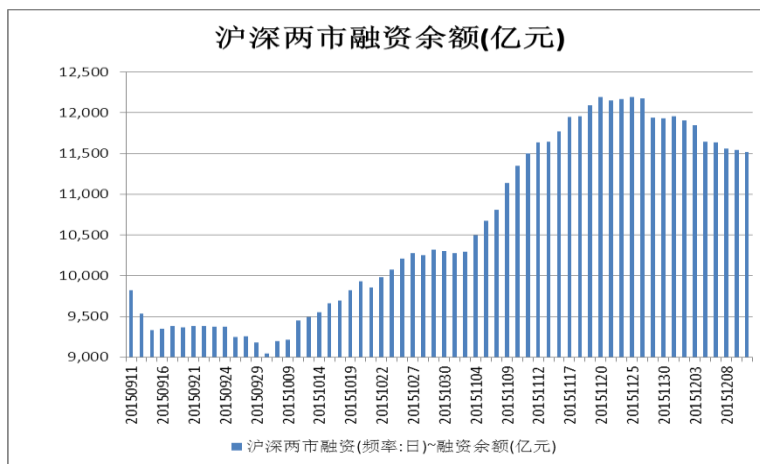
本周沪股通资金摇摆不定，结束前期连续净流入或净流出的局面，12 月 11 日沪股通净流出 1.41 亿元。

图 1 主要宏观数据变动趋势



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. 证监会明确注册制“两年”过渡期安排，各项准备工作目前正有序进行，实际落地的时点取决于上述各项准备工作的进展情况。

2. 天津、广东、福建自贸区金改方案出炉：实行限额内资本项目可兑换，符合条件的境内机构可在限额（暂定等值 1000 万美元）内自主开展跨境投融资活动，限额内实行自由结售汇。

3. 近期人民币出现明显贬值，中美利差收窄至五年新低。周五人民币即期汇率收报 6.4553，连续六个交易日下跌，本周创 8 月汇改以来最大单周跌幅，刷新 2011 年 8 月以来新低。

（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。

最新宏观数据总体向好，经济低位企稳的迹象开始显现。CPI 底部回升，货币宽松仍有空间，但年内降息的概率不大。美联储将在下周决定是否加息，届时将对市场造成一定干扰。下周一本轮新股发行宣告结束，对市场情绪的扰动也将进入尾声。总体来看，多空因素相互交织，本周基本面稍微偏空。

二、波动分析

1. 一周市场综述

上周股指期货小 b 浪反弹宣告结束，本周小 C 浪再度探底正在演绎，新股发行成为本周扰动市场情绪的最大因素。注册制加快推出，虽短期利空但并未对市场造成较大影响。IF 加权最终以 3555.2 点报收，周跌幅 1.68%，振幅 3.49%，波动幅度明显收窄；IH 加权最终以 2% 的周跌幅报收于 2317.6 点，振幅 3.80%，基本吃掉了上周的涨幅；IC 加权本周跌幅 1.76%，报 7092.6 点，振幅 4.92%。

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	3650	3663.8	3540	3593	-1.24%	29981
IH1512	2389.2	2395.6	2310.4	2340	-1.60%	10825
IC1512	7346	7437	7121	7227.4	-1.21%	13989

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	3681.58	3699.34	3578.15	3608.06	-1.89%
上证 50	2398.09	2404.91	2324.63	2342.45	-2.30%
中证 500	7526.22	7602.77	7253.84	7290.7	-2.94%

数据来源：Wind 资讯

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权本周跌破 5 周线，但下方受到 10 周线的支撑，收出抵抗式的阴线，且阴线实体变小。下周若延续小 C 浪调整，下方 20 周线或是较强支撑，对应点位 3400 一线。上证指数表现相对弱于 IF 加权，基本抹掉了上一周的涨幅，本周已跌破 10 周线，且重心不断下移，并未出现明显的止跌信号。但下方受到 20 周线的支撑，且成交量继续萎缩，表明做空动能逐渐衰减。下方 20 周线将是关键支撑位，对应点位 3380。

图 3 IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经

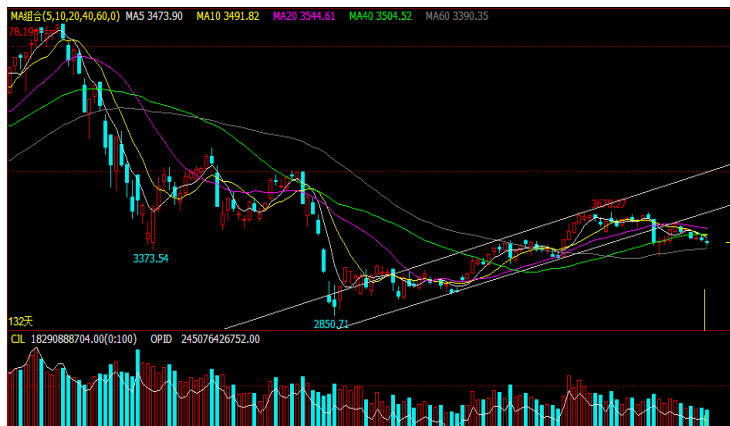
图 4 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经

日线方面，IF 加权上周已完成小 b 浪反弹目标，本周开启了小 C 浪再度寻底。从反弹最高点计算，本周 IF 加权已回到 0.5 黄金分割位，最低下探至 0.382 黄金回撤位。下周若继续下探寻底，下方 60 日均线 3430 以及前期低点 3400 一线将是关键支撑位。上证指数本周以小阴小阳的方式呈现抵抗式下跌，目前已接近 0.382 黄金回撤位，且实体逐渐变小，量能不断萎缩，显示空头杀跌动能日益衰减。下方 60 日均线将是较强支撑，对应点位 3400 一线。

图 5 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 26%，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，上周已完成小 b 浪反弹目标，本周如期开启小 C 浪再度探底，从最高点计算目前已完成 0.5 的理论回撤幅度，并未出现明显的调整结束信号。IF 加权周线已连续震荡调整了 5 周，属于上升途中的技术性调整，而日线则处于上升途中二浪回调的小 C 浪寻底，震荡调整不改慢牛格局。

图 6 IF 加权日 K 线图



资料来源：文华财经

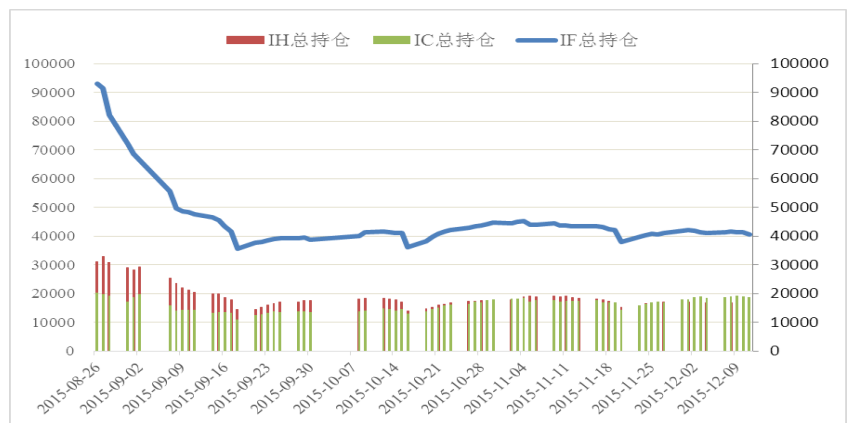
4. 仓量及价差分析

本周期指 IF 合约总持仓较上周小幅减少 367 手至 40616 手，表明有资金小幅流出，成交量减少 6058 手至 88690 手；IH

合约总持仓报 16477 手，小幅减少 276 手，资金小幅流出，成交量减少 5346 手至 34338 手；IC 合约总持仓则小幅增加 255 手至 18824 手，表明资金小幅流入，成交量减少 5995 手至 49736 手。

会员持仓情况：本周五 IF 前五大主力总净空持仓小幅减少 47 手；IH 前五大主力总净空持仓小幅增加 58 手；IC 前五大主力总净空持仓减少 26 手。中信席位 IF/IC 合约总净空持仓分别减少 45/57 手，中信 IH 合约总净空持仓增加 61 手。从主力会员持仓情况来看，三大期指合约多空总持仓均呈小幅变化，比较均衡，多空信号不明确。

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：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。但是最新宏观数据总体向好，经济低位企稳的迹象开始显现。CPI 底部回升，货币宽松仍有空间，但年内降息的概率不大。美联储将在下周决定是否加息，届时将对市场造成一定干扰。下周一本轮新股发行宣告结束，对市场情绪的扰动也将进入尾声。总体来看，多空因素相互交织，本周基本面稍微偏空。根

据历史经验，年前震荡调整是逢低布局中线多单的机会，股指经过震荡整理之后，明年一季度有望迎来以上涨为主的行情。

短期展望：第二浪回调以 abc 结构展开，本周 IF 加权小 C 浪已经完成 0.5 目标回撤位，并未出现明显的调整结束信号。下周股指可能继续小 C 浪再度探底，但不应跌破前期低点上证 2850 与 3021 连线，若跌破则存在进一步深跌的可能。

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：逢急跌多单轻仓参与。支撑/压力：IF 加权 3400/3600，上证 3380/3540。

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

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

新纪元期货大厦

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