

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：坚持逢低布局中线多单策略

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 11 月财政收支双增长，财政稳增长力度未减

中国 11 月财政收入同比增长 11.4%，房地产销售回暖、成品油和卷烟消费税提高、证券印花税增长是主因；财政支出同比增长 25.9%，财政收入增速回升但支出依然高速增长，显示财政收支矛盾不断加剧。中央力推供给侧改革、结构性减税，将使明年财政支出面临更大压力，财政赤字或将进一步扩大。

2. 中国 11 月双口径外汇占款骤降，降准预期升温

中国 11 月央行和金融机构口径外汇占款分别下降 3158、2212.68 亿元，均创历史第二大降幅。11 月 CPI 低位企稳，美联储加息落地、中美利差收窄制约降息空间。但外储和外汇占款双降，资本外流压力加大，人民币贬值以及年末流动性趋紧等因素，使得央行降准以补充流动性的概率上升，货币宽松整体格局未变。

3. 中国 11 月楼市销售回暖，政策效果开始显现

中国 11 月 70 个大中城市新建住宅平均涨幅环比扩大 0.2 个百分点，结束连续四个月下滑，其中一、二线城市环比涨幅均扩大，三线城市由降转平。数据表明，房地产销售市场回暖，

降息、降低首付比例、公积金政策调整等政策刺激效果开始显现。

4. 微观资金面相对偏紧，央行开展 MLF 释放流动性

本周央行共开展 400 亿 7 天逆回购，当周净投放 100 亿元。央行 18 日开展 1000 亿元 6 个月期 MLF 操作，利率持平于 3.25%，以对冲下周新股发行对资金面造成的冲击。7 天回购利率小幅上升 2BP 报 2.4541%，7 天 SHIBOR 上升 2BP 报 2.3180%。

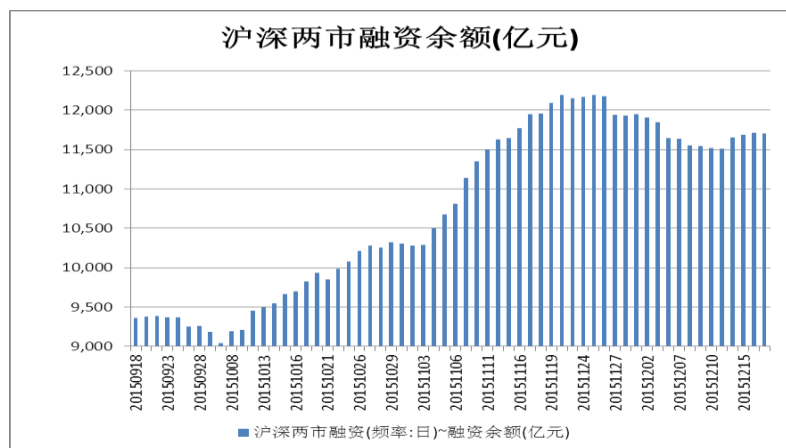
本周沪深两市融资余额小幅增加，每日变动额度相对较小。截止 12 月 17 日，融资余额报 11706.28 亿元，本周累计增加 185.83 亿元。

上周证券保证金净流出 942 亿，结束连续四周净流入。上周基本为新股发行空窗期，部分打新资金流出，但本周又有 9 只新股申购，导致打新资金并未完全离场。

上周新增投资者开户数 34.94 万，环比前一周小幅增长 2.9%。近期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 18 日沪股通净流出 0.54 亿，本周净流入 8.8 亿。

图 1 沪深两市融资余额变化



（二）政策消息

1. 18日中国证监会、香港证监会正式注册了首批3只香港互认基金和4只内地互认基金，下一步将继续正常注册其他互认基金产品。中国基金互认是继沪港通之后，大陆与香港资本市场双向开放的又一个重要通道。

2. 央行开展1000亿元MLF（中期借贷便利）操作，期限6个月，利率3.25%，以保持流动性合理充裕，同时继续引导金融机构加大对小微企业和“三农”等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。

3. 受美联储加息的影响，近期人民币贬值趋势明显，中美利差收窄至五年新低。周五人民币即期汇率收报6.4815，结束十连跌，但本周仍下跌0.4%，连续七周下挫，刷新四年半低点。

4. 下周最后8只新股开始发行，23日（周三）7家，24日（周四）1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。中央经济工作会议如期召开，各项改革加速落地以及“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。美联储加息靴子落地，资本外流压力加大，导致降准预期升温。中央经济工作会议结果即将揭晓，利好政策拭目以待。最后8只新股将于下周发行，周初将对资金面造成一定扰动。总体来看，多空因素相互交织，但基本面稍微偏多。

二、波动分析

1. 一周市场综述

美联储议息会议于周四凌晨三点宣告结束，成为本周扰动市场情绪的最大因素，加息后美股连续两日出现暴跌。中央经济工作会议于周五召开，诸多改革利好措施呼之欲出，成为影响下周市场的重要因素。本周股指期货对美联储加息并没有特别强烈的反应，IF 加权最终以 3685.2 点报收，周涨幅 3.66%，振幅 5.54%，波动幅度有所扩大；IH 加权最终以 2.94% 的周涨幅报收于 2385.8 点，振幅 5.81%，完全抹掉了上周的跌幅；IC 加权本周涨幅 4.92%，报 7441.8 点，振幅 6.51%。

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
IF1601	3490.2	3726.2	3475.6	3704.8	5.48%	25664
IH1601	2279.2	2426.8	2261.4	2397	3.87%	10247
IC1601	6916.8	7488.2	6880	7487.6	7.97%	10986

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	3573.88	3810.22	3571	3767.91	4.43%
上证 50	2319.2	2466.35	2316.9	2422.84	3.43%
中证 500	7224.81	7746.51	7210.41	7699.37	5.61%

数据来源：Wind 资讯

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权本周受到 10 周线的支撑开出中阳线，已站稳 5 周线，且重心开始上移，但上方受到 60 周线的压制。下周若选择向上突破，则 60 周线将是关键技术阻力位，对应点位 3740 一线。上证指数表现稍好于 IF 加权，一举站上 5、10、60 周线，收复上周失地，成交量温和放大，重心有开始企稳的迹象。下周若继续向上攻击，前期高点 3680 一线将是关键压力位。

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

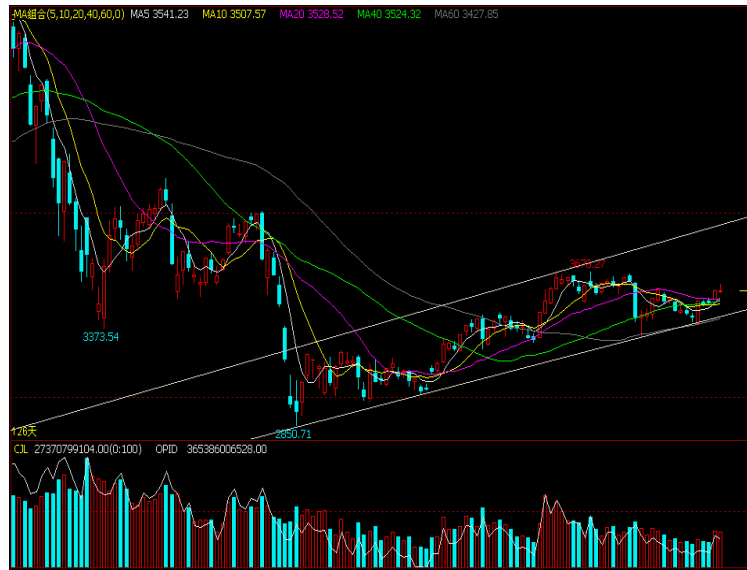


资料来源：文华财经

日线方面，IF 加权于本周一开出长阳线，小 C 浪探底已基本宣告结束，从上周低点 3505.6 计算，本周反弹幅度 5.12%，黄金分割已基本完成 1.0 的目标反弹位。下周若继续选择向上突破，前期高点及上升通道下轨将是关键压力位，对应点位 3780 一线。上证指数周一受到 60 日均线及上升通道下轨支撑，开长阳一举收复上周失地，本周也已基本完成 1.0 的理论反弹幅度，成交量温和放大。日线周期 MACD 指标有向上形成金叉的趋势，但周五高位报收带长上影的小阳线，需引起警惕，前期高点

3680 一线将是较强阻力位。

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 31%，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，上周小 c 浪探底已基本宣告结束。IF 加权从上周低点 3505 计算，目前已基本完成 1.0 的理论反弹幅度，短期有冲击前期高点的动能。IF 加权周线已连续震荡调整了 6 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一段小插曲，震荡调整不改慢牛格局。

图 5 IF 加权日 K 线图



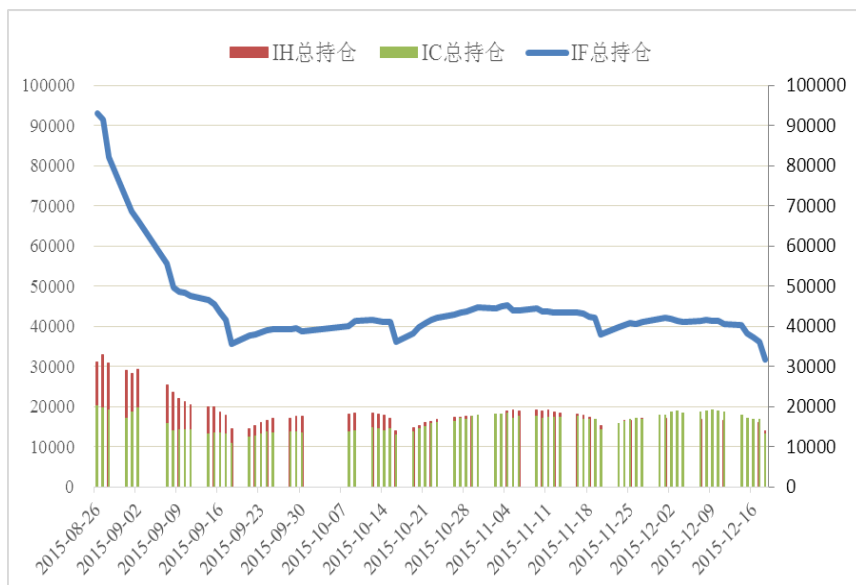
资料来源：文华财经

4. 仓量及价差分析

本周三大期指总持仓均较上周减少，表明资金流出市场。期指 IF 合约总持仓较上周大幅减少 6754 手至 33862 手，连续三周减少，表明资金连续流出市场，成交量大幅增加 25389 手至 11.4 万手；IH 合约总持仓报 15472 手，小幅减少 1005 手，资金小幅流出，成交量大幅增加 10244 手至 44582 手；IC 合约总持仓减少 2804 手至 16020 手，表明资金小幅流出，成交量增加 5331 手至 55067 手。

会员持仓情况：本周进入股指交割周，截止周五，IF 前五大主力总净空持仓大幅增加 832 手；IH 前五大主力总净空持仓小幅增加 64 手；IC 前五大主力总净空持仓减少 41 手。海通席位 IF/IH 合约总净空持仓分别增加 84/87 手，中信 IC 合约总净空持仓大幅减少 488 手。从主力会员持仓情况来看，IF 合约传递信号偏空，IC 传递信号偏多，IH 则多空变化比较均衡，传递信号不明确。

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。中央经济工作会议如期召开，各项改革加速落地以及“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。美联储加息靴子落地，资本外流压力加大，导致降准预期升温。中央经济工作会议结果即将揭晓，利好政策拭目以待。最后 8 只新股将于下周发行，周初将对资金面造成一定扰动。总体来看，多空因素相互交织，但基本面稍微偏多。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，上周小 c 浪探底已基本宣告结束，IF 加权从上周低点 3505 计算，目前已基本完成 1.0 的理论反弹幅度，短期有冲击前期高点的动能。但美联储加息落地，美股连续两日出现暴跌，本周需关注股指冲击前期高点

后，能否守稳。

2. 操作建议

保守操作：坚持逢低分批布局中线多单策略，盘中不追高。

激进操作：激进者参照压力位锁定利润，滚动操作。支撑/

压力：IF 加权 3400/3780，上证 3380/3680。

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声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

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

703大院29号8层803

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

