

股指期货

320	82.80	▼	132.10	1.26%	132.09	332.71
90	35.63	▲	83.62	6.75%	83.68	1.33%
39	39.86	▲	87.73	3.20%	30.10	0.75%
75	91.19	▲	39.28	8.80%	87.78	2.33%
10	86.35	▲	91.45	9.33%	39.31	0.40%
9	38.86	▲	87.73	7.80%	81.55	0.20%
82.80	▼	83.62	3.75%	39.33%	39.33%	
35.63	▼	36.15	6.20%	36.18		
36.35	▼	87.73	7.80%	87.78		
86.35	▼	39.28	9.33%	39.33%		

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。

维持多头思路，但短线超买防范回调风险

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 10 月进出口数据小幅改善

按美元计价，中国 10 月进口同比录得-1.4%（前值-1.9%），主要受大宗商品价格回升和企业补库存的影响；出口同比下滑 7.3%（前值-10%），人民币贬值、外需回升或是主要原因。10 月进出口数据小幅回暖，但不及预期，内外需是否有实质性改善有待验证。

2. CPI 温和反弹，PPI 连续 10 个月回升

中国 10 月 CPI 同比增长 2.1%（前值 1.9%），主要受去年同期低基数效应的影响；PPI 同比增长 1.2%（前值 0.1%），连续第 10 个月上涨，有色金属、煤炭、原油等商品价格持续反弹是推高 PPI 的主要原因。

CPI 温和回升，PPI 持续上涨，反映去产能、去库存取得显著成效，大宗商品价格持续反弹，企业盈利改善，经济增长有企稳迹象。鉴于通缩压力减轻，通胀水平并未偏离政府目标，央行货币政策将继续维持稳健。

3. 10 月金融数据大幅回落，M1 与 M2 剪刀差继续收窄

中国 10 月新增人民币贷款 6513 亿（前值 1.22 万亿），企

业贷款大幅下滑是主要原因，居民中长期贷款依旧高企。社会融资规模为 8963 亿，较上月的 17200 亿大幅下降。M2 同比增长 11.6%（前值 11.5%），M1 与 M2 剪刀差连续四个月收窄。表明供给侧改革取得阶段性成果，大宗商品价格回归，企业盈利改善，投资积极性有所恢复。

4. 央行大量回收流动性，货币市场利率波澜不惊

本周央行在公开市场进行 3700 亿逆回购操作，因 10 月末投放的大量逆回购陆续到期，当周实现净回笼 3000 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率小幅上升 19BP 报 2.6181%，7 天 shibor 几无变化报 2.4020%。

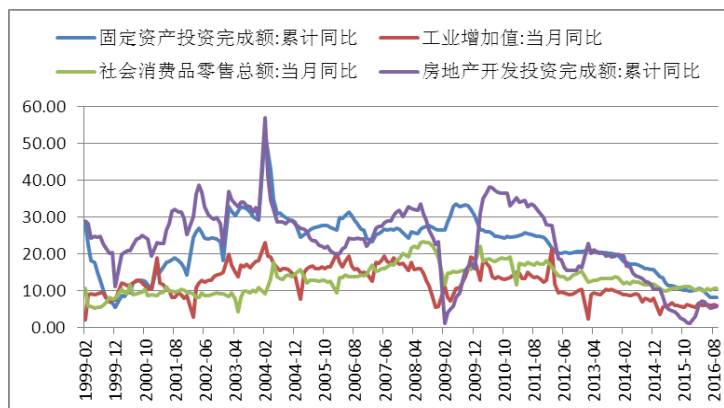
5. 融资余额小幅增加，保证金连续两周净流入

国庆长假后，沪深两市融资余额呈现持续回升的态势。截止 11 月 10 日，融资余额报 9285.52 亿，创近 10 个月新高，较上周小幅增加 117.12 亿元。

上周证券保证金净流入 61 亿元，连续两周净流入。新增投资者开户数 37.08 万，较前一周环比下降 8.72%，当周参与交易的投资者数量环比下降 1.52%。

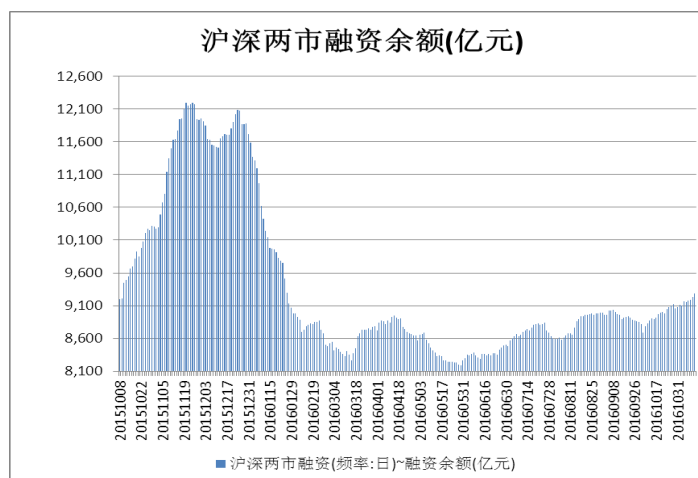
本周沪股通资金整体呈现净流出状态，本周累计净流出 27.77 亿，连续两周净流出。

图 1 中国 9 月主要经济数据



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. 11月11日证监会核发年内第19批IPO批文，本次共15家企业获批，总筹资金额不超过112亿元。今年下半年以来，监管层新股发行的速度明显加快，筹资规模也在不断扩大。

2. 据第一财经报道，银监会紧急要求银行自查房地产融资等业务，包括是否存在银行资金违规用于购地、理财资金违规入房地产市场等；并要求信托公司自查是否向房企发放流动资金信托贷款等。

3. 受强势美元打压，人民币兑美元即期汇率跌破6.80关口报6.8155元，本周累计下跌0.83%，与中间价再创近六年半新低。

（三）基本面综述

影响股指的基本面因素正在发生一些积极的变化。制造业 PMI 连续三个月回暖，房地产及民间投资延续回升态势，企业盈利温和改善。央行三季度货币政策执行报告首次强调在保持流动性合理充裕的同时，注重抑制资产泡沫和防范经济金融风险。CPI 温和反弹，PPI 持续回升，货币政策将继续维持中性取向，短期内降息降准不值得期待。

影响风险偏好的有利因素在增加。国企混改、债转股、PPP 等系列改革加速推进，深港通进入测试阶段，11 月底有望正式开通，养老金入市进程正在有条不紊的进行；美国大选尘埃落定，美联储 12 月加息概率下降。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周最大的风险事件，美国 2016 年大选于周三落下帷幕，共和党候选人特朗普击败希拉里，当选美国第 45 任总统。当天全球金融市场波动加剧，黄金、日元等避险资产暴涨，道指、日经指数大幅下跌，但之后逐渐恢复平稳。本周股指期货整体呈现温和反弹的走势，截至周五，IF 加权最终以 3401.4 点报收，周涨幅 2.3%，振幅 3.77%；IH 加权最终以 1.90% 的周涨幅报收于 2300.2 点，振幅 3.63%；IC 加权本周涨幅 2.02%，报 6466 点，振幅 3.92%。

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
IF1611	3341.4	3422	3297.2	3416.8	2.34%	23491
IH1611	2270	2315	2224.6	2308.4	1.99%	11931
IC1611	6438.8	6573.6	6307.2	6563	2.23%	14274

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	3353.44	3422.67	3322.08	3417.22	1.88%
上证 50	2271.96	2315.96	2244.43	2308.43	1.61%
中证 500	6461	6584.41	6380.57	6583.89	1.88%

2. K 线及均线分析

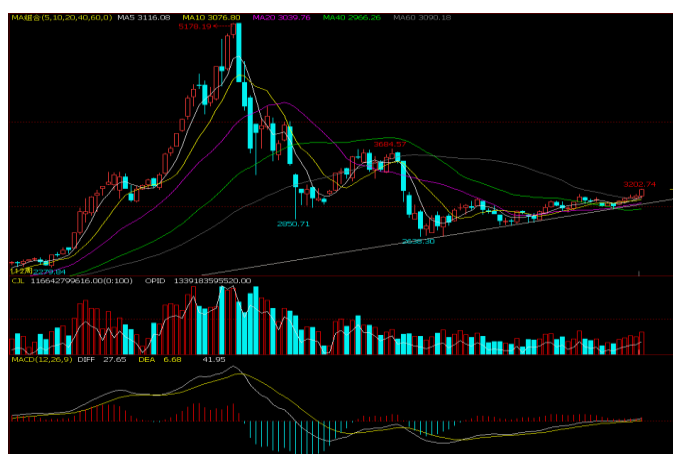
周线方面，IF 加权突破了前期高点 3836 与 3407 连线的压力，本周回踩 10 周线，受到支撑后企稳回升，20 周线依然平稳向上运行，有望突破前期高点 3407。上证指数站上 60 周线，放量突破 8 月高点 3140，重心不断上移，5、10、20 周均线多头排列、向上发散。综上，期现指数 20 周线平稳向上运行，均线簇多头排列、向上发散，周线反弹趋势仍在延续。

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

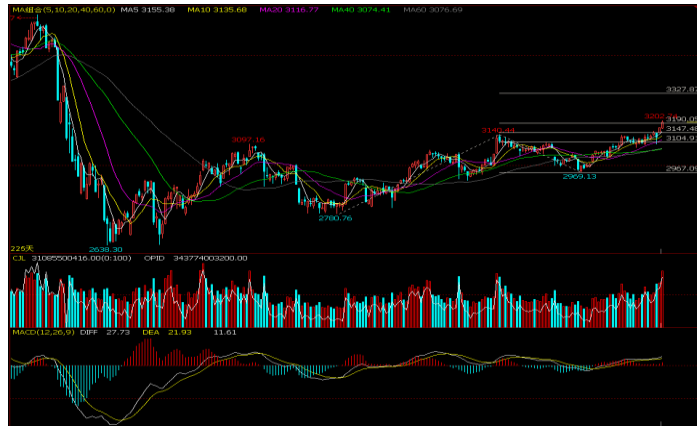


资料来源：文华财经

日线方面，IF 加权本周回踩 60 日线企稳回升，逼近前期高点 3407，5、10、20 日均线依次多头排列，多头行情正在深入。周四上证指数放量突破 8 月高点 3140，周五继续放量上

攻，盘中一度突破 3200 关口，我们认为 3146-3148 处缺口成为突破性缺口的可能性较大。综上，股指 2638 与 2780 连线形成的反弹趋势仍在延续，后续若能继续放量，则反弹仍有拓展的空间。以上证指数为例，我们使用帝纳波利波浪尺对股指的反弹目标位进行测量，若将 3140 至 2969 以来的调整视为 4 浪回调，则 5 浪上升的理论目标位在 3329 点。

图 5 上证指数日 K 线图

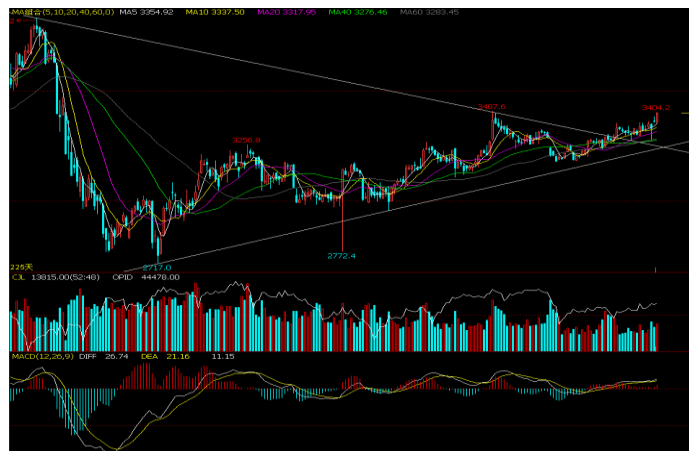


资料来源：文华财经

3. 趋势分析

从时间和空间的角度而言，熊市的第一阶段一恐慌式下跌已经结束。从半年度周期来看，股指运行在熊市的第二阶段一震荡市。周线趋势上来看，上证指数 2638 以来的周线反弹格局仍在延续，并且有加速上行的迹象。从浪型上来看，突破 8 月高点上证 3140 后，股指技术上有望走出 5 浪延伸。

图 6 IF 加权日 K 线图



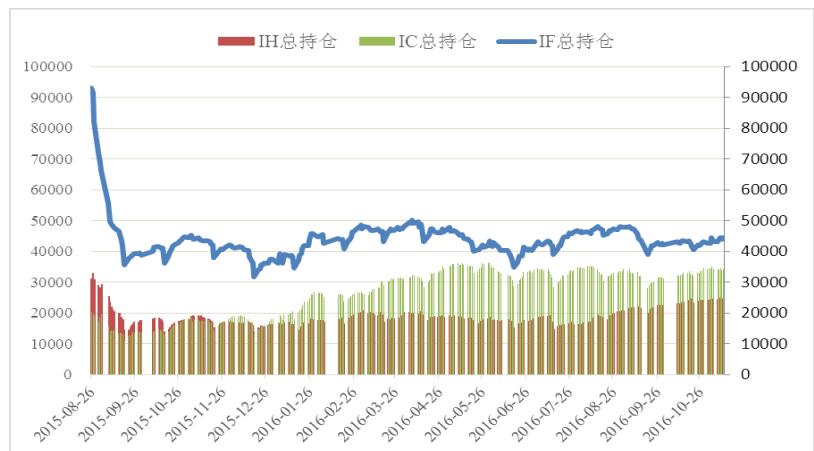
资料来源：文华财经

4. 仓量分析

本周 IF、IH 合约总持仓较上周小幅增加，IC 合约总持仓则小幅减少。具体数据显示，期指 IF 合约总持仓较上周小幅增加 1396 手至 44478 手，成交增加 8311 手至 61119 手；IH 合约总持仓报 25215 手，小幅增加 805 手，成交增加 8871 手至 29616 手；IC 合约总持仓小幅减少 97 手至 34364 手，成交增加 7453 手至 56442 手。

会员持仓情况：截止周五，IF 前五大主力总净空持仓减少 195 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 199 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 97 手。中信、海通、国泰君安 IF 总净空持仓减少 94/331/166 手，中信 IH 总净空持仓减少 173 手。从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号略微偏多。

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：10 月份以来影响股指的基本面因素在发生一些积极的变化，11 月份有利因素在增多。逻辑在于：第一，经济增长先行指标房地产投资、销售及民间投资延续回升态势，PMI 连续三个月位于扩张区间，企业盈利温和改善。第二，央行货币政策将继续维持中性，短期降息降准不值得期待，但无

风险利率下行将边际提升股指的估值水平；第三，楼市调控政策不断收紧，部分投机资金回流股市，资金面对高股息蓝筹股形成利好；第四，影响风险偏好的有利因素在增加。国企混改、债转股、PPP 等系列改革加速推进，深港通进入测试阶段，11 月底有望正式开通，养老金入市进程正在有条不紊的进行；美国大选靴子落地，美联储 12 月加息的概率下降。

短期展望：IF 加权逼近前期高点 3407，成交量温和放大，多头行情正在深入。上证指数放量突破 8 月高点 3140，并在 3146-3148 处形成向上跳空缺口，我们认为确立突破性缺口的可能性较大。综上，股指周线、日线级别的反弹趋势仍在延续，均线簇多头排列，向上发散，后续若能持续放量，则反弹仍有拓展的空间。维持多头思路，逢冲高分批兑现利润，调买冲卖不追涨。

2. 操作建议

连续反弹后，短线进入超买，获利盘有兑现的要求。维持多头思路，逢冲高分批锁定利润，调买冲卖不追涨。

3. 止损止盈设置

上证 3250-3300 多单分批止盈

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

公司机构

徐州营业部

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

成都高新营业部

业务电话: 028-68850968-826

邮编: 610000

地址: 成都市高新区天府二街138号

1栋28层2804号

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

成都分公司

电话: 028-68850966

邮编: 610000

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

业务电话: 0755-33506379

邮编: 518009

地址：深圳市福田区商报东路英龙商
务大厦1206、1221、1222