

## 股指期货

35,63	▼	36,15	6,20 %	36,18
36,35	▼	87,73	7,80 %	87,78
39,86	▼	39,28	9,33 %	39,33
82,80	▼	83,62	3,75 %	83,68
86,35	▲	91,45	5,83 %	91,55
91,19	▲	87,73	7,80 %	87,78
98,86	▲	39,28	9,33 %	39,33
99,19	▲	91,45	5,83 %	91,55
39,86	▲	39,28	9,33 %	39,33
35,63	▲	36,15	6,20 %	36,18
36,35	▲	87,73	7,80 %	87,78
39,86	▲	39,28	9,33 %	39,33
82,80	▲	83,62	3,75 %	83,68

## 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。

## 近期上涨风险加大，警惕短期高点出现

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 10 月经济数据总体向好，投资继续回升

中国 1-10 月固定资产投资同比增长 8.3%（前值 8.2%），主要受房地产及民间投资连续回升的带动，房地产投资同比增长 6.6%，连续三个月扩大；10 月工业增加值同比 6.1%，与上月持平；消费品零售同比增长 10%（前值 10.7%），主要受汽车销售放缓的拖累。

固定资产投资延续回升态势，消费保持平稳增长，10 月份经济数据总体向好。但房地产销售增速大幅放缓，表明楼市调控政策效果开始显现。我们判断：11 月份房地产投资或有小幅下滑，经济增长仍将维持缓慢探底的走势。

## 2. 美国就业、通胀持续走好，耶伦鹰派讲话推升加息预期

美联储主席耶伦国会证词讲话表示，美国经济取得进一步进展，朝着美联储就业和通胀的双重目标继续前进。并强调长期维持低利率将带来风险，近期加息是合适的。本周公布的美国 10 月核心 CPI 年率为 2.1%，连续 12 个月高于 2% 的通胀目标，当周初请失业金人数连续 88 周低于 30 万人，已接近充分就业的状态。我们认为美国经济持续走好，就业和通胀水平已

满足美联储加息的必要条件，12月加息几成定局。美国联邦基金利率期货显示，美联储12月加息的概率超过90%。

### 3. 央行MLF投放维稳流动性，货币市场利率波澜不惊

11月16日，央行开展3020亿MLF（中期借贷便利）操作，考虑到当日有1150亿MLF到期，实现净投放1870亿。此外，央行本周还加大了逆回购的投放力度，共开展9900亿逆回购操作，当周实现净投放4150亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率小幅上升7BP报2.4966%，7天shibor小幅上行4BP报2.4440%。

### 4. 融资余额创近10个月新高，保证金连续三周净流入

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17日，融资余额报9459.32亿，创近10个月新高，较上周小幅增加174亿元。

上周证券保证金净流入27亿元，连续三周净流入。新增投资者开户数38.67万，较前一周小幅增加4.3%，当周参与交易的投资者数量环比上升8.34%。

本周沪股通资金小幅净流入，结束连续两周净流出的状态，本周累计净流入4.18亿元。

图1 中国10月主要经济数据

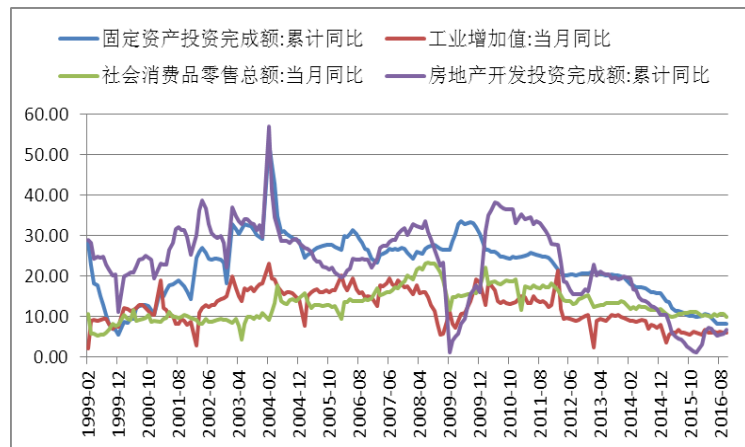
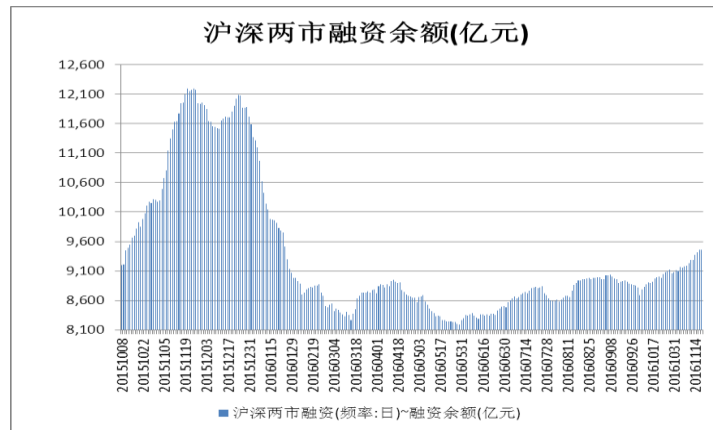


图 2 沪深两市融资余额变化



数据来源：Wind 资讯

## （二）政策消息

1. 继上周 15 家企业获得首发申请之后一周，证监会于 11 月 18 日核发年内第 20 批 IPO 批文，本次共 14 家企业获批，筹资总额不超过 64 亿元。本月证监会已连续两周核准 IPO 申请，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. 人大财经经济委员会副主任委员吴晓灵建议，2017 年在推进《证券法》修法、进一步完善定向增发制度和放开股票发行价格行政管制三个方面进一步推进注册制改革。

3. 美联储主席耶伦鹰派讲话提升 12 月加息预期，推动美元继续走强，在岸人民币汇率连续两周大幅收跌，逼近 6.9 关口报 6.8912 元，创 8 年半新低，本周累计下跌 1.15%。

## （三）基本面综述

影响股指估值的基本面因素中，经济增长总体向好，货币政策继续维持稳健。制造业 PMI 连续三个月位于扩张区间，固定资产投资、房地产及民间投资延续回升态势，企业盈利温和改善。CPI 温和反弹，PPI 持续回升，央行三季度货币政策执行报告强调注重抑制资产泡沫和防范经济金融风险，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。

但值得注意的是近期国债收益率持续上行，10 年期国债收

益率报 2.9055%，创 6 月 24 日以来新高。无风险利率持续上行，将对股指的估值水平形成抑制。

影响风险偏好的有利因素总体偏多。国企混改、债转股、PPP 等系列改革加速推进，深港通正式开通时间临近，养老金入市呼之欲出；不利因素在于意大利宪改公投、美联储 12 月加息时间节点临近，将抑制风险偏好。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周公布的中国 10 月固定资产投资继续回升，消费小幅回落，经济数据总体向好。美联储官员频繁发表鹰派讲话，推升市场对美国 12 月加息的预期，助推美元指数走强，对黄金价格形成打压。本周股指期货整体呈现高位震荡的走势，截止周五，IF 加权最终以 3387.8 点报收，周跌幅 0.4%，振幅 1.58%；IH 加权最终以 0.28% 的周跌幅报收于 2293.8 点，振幅 1.95%；IC 加权本周跌幅 0.35%，报 6443 点，振幅 1.32%。

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
IF1612	3380	3426.6	3379.8	3394.6	-0.05%	35338
IH1612	2288.6	2325.8	2282	2296.8	-0.07%	20026
IC1612	6480	6552.8	6471.4	6506.8	0.26%	24078

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	3409.22	3452.62	3408.14	3417.46	0.01%
上证 50	2304.61	2338.58	2297.74	2307.27	-0.05%
中证 500	6568.66	6658.43	6566.05	6602.33	0.28%

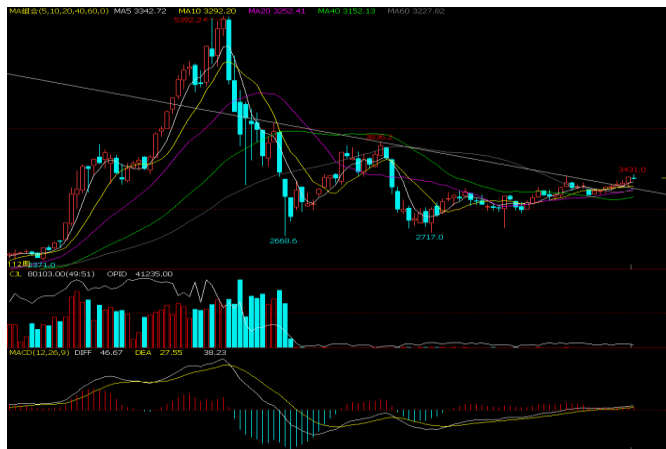
数据来源：Wind 资讯

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF、IH、IC 加权均已突破前期高点，创下年内反弹新高。IF 加权突破 8 月高点 3407 后小幅回落，表明上方

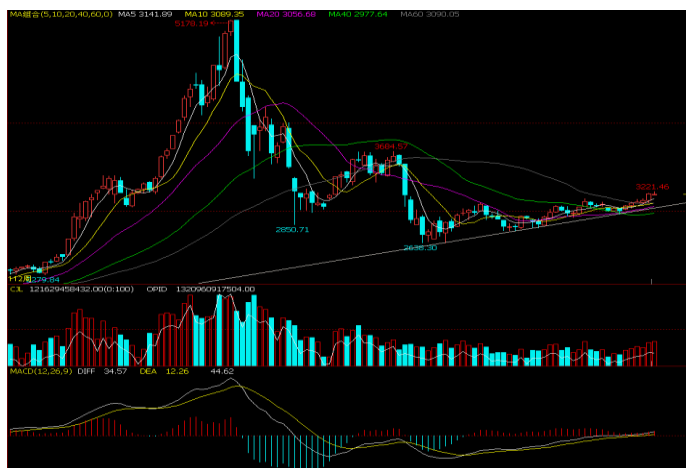
存在一定压力，短期调整后仍有上冲的动能。上证指数、深成指本周均创年内反弹新高，站上 60 周线，重心不断上移，5、10、20 周均线多头排列、向上发散。综上，期现指数 20 周线平稳向上运行，均线簇多头排列、向上发散，周线反弹趋势仍在延续。

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

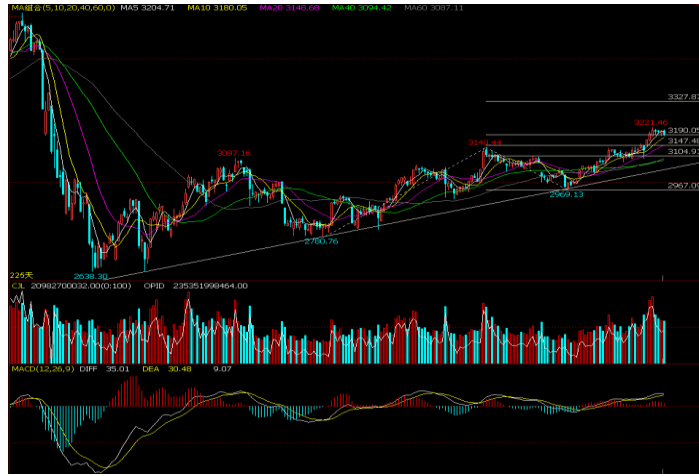


资料来源：文华财经

日线方面，IF 加权本周突破前期高点 3407 后转入震荡，但 5、10、20 日均线依旧多头排列，反弹形态完好。上证指数突破 8 月高点压力后，维持在 3200 点上下震荡，获利盘尚需消化，超买指标正在修复，短期休整后仍有上冲的动能。综上，股指 2638 与 2780 连线形成的反弹趋势仍在延续，但后续上涨的风险逐渐加大，谨防利好兑现后反弹结束。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

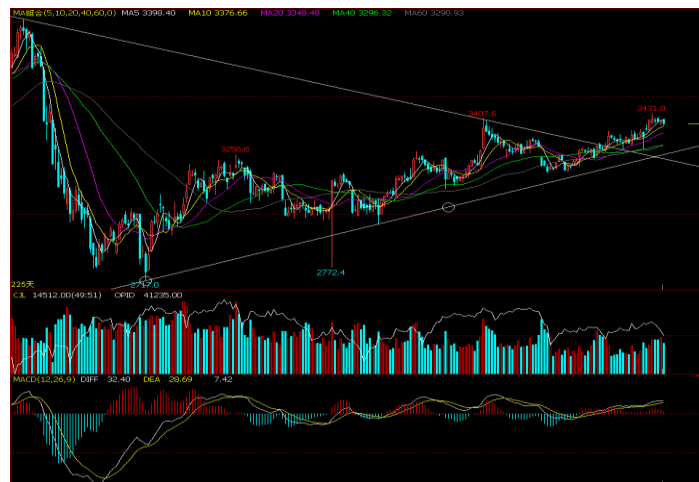


资料来源：文华财经

### 3. 趋势分析

从时间和空间的角度而言，熊市的第一阶段—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—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，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，目标位参考上证 3250-3300 一线。

图 6 IF 加权日 K 线图



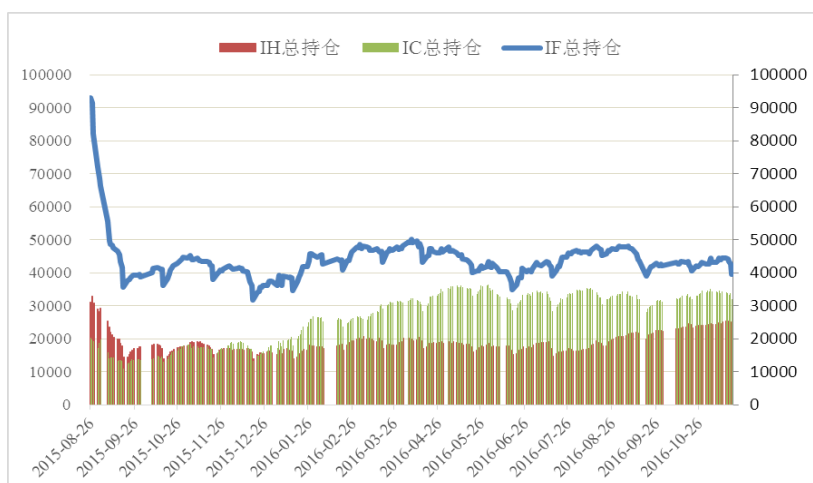
资料来源：文华财经

### 4. 仓量分析

本周 IF、IH、IC 合约总持仓均较上周小幅减少，表明资金小幅流出市场。具体数据显示，期指 IF 合约总持仓较上周小幅减少 3243 手至 41235 手，成交增加 18984 手至 80103 手；IH 合约总持仓报 24466 手，小幅减少 749 手，成交增加 9211 手至 38827 手；IC 合约总持仓小幅减少 997 手至 33367 手，成交增加 1691 手至 58133 手。

会员持仓情况：本周股指交割结束，主力完成移仓换月。截止周五，IF 前五大主力总净空持仓减少 1426 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 230 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 2 手。国泰君安 IF 总净空持仓减少 1372 手，海通、国泰君安 IH 总净空持仓减少 263/137 手。从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号总体偏多。

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：11 月份影响股指的基本面因素总体偏多。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稳健，对估值的水平影响中性。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，深港通正式开通时间临近，养老金入市呼之欲出；不利因素在于，国债收益上行将对估值水平形成抑制，意大利宪改公投、美联储12月加息时间节点临近。

短期展望：IF加权本周小幅回落，但反弹格局未破坏。创业板指数在2176-2182处形成向下跳空缺口，关注短期能否回补。上证指数维持在3200上下震荡，成交继续缩量，获利盘正在消化。深港通推出时间临近，股指短线调整后仍有冲高的可能，但风险大于收益，谨防利好兑现后上涨结束。

## 2. 操作建议

短期调整后仍有冲高的可能，但风险在逐渐加大，谨防利好兑现后短线高点出现，逢冲高分批锁定利润。

## 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

### 北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809

### 南京营业部

业务电话：025 - 84787996



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

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

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