

## 股指期货

32.90	0.00				
32.30	82.80	▼	132.10		
30	35.63	▲	83.62	1.26%	122.00
39	38.35	▲	36.15	6.20%	36.18
39	39.86	▲	87.73	7.80%	87.78
75	91.19	▲	39.28	9.33%	39.28
10	86.35	▲	91.45		
9	38.86	▲	87.73	7.80%	87.78
82.80	▼	83.62	3.75%	83.68	
35.63	▼	36.15	6.20%	36.18	
36.35	▼	87.73	7.80%	87.78	
39.86	▼	39.28	9.33%	39.28	

## 上涨风险加大，警惕深港通利好兑现后行情结束

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 1-10 月工业利润稳步增长，企业盈利温和改善

中国 1-10 工业企业利润同比增长 8.6%，比前值加快 0.2 个百分点，煤炭、石油、有色金属加工等黑色产业链利润增幅扩大是主要原因。表明供给侧结构性改革取得显著成效，大宗商品价格回归，企业盈利温和改善，投资积极性有所提高。但利润增长更多依赖于传统行业中的价格上涨，高端制造业、装备制造业利润有待提高。

## 2. 美联储会议纪要强化加息预期，12 月加息几成定局

美联储 11 月会议纪要显示，绝大多数官员认为劳动力市场闲置减少，加息应该相对快地到来，与耶伦国会证词立场一致。最新公布的美国 10 月耐用品订单月率远超预期，当周初请失业金人数连续 90 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 月加息的概率为 93%。

## 3. 央行续作逆回购维稳流动性，货币市场利率波澜不惊

为应对上周大量逆回购到期的压力，本周央行续作 9000 亿

## 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。

逆回购维稳流动性，当周净投放 400 亿。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率小幅下降 1BP 报 2.5501%，7 天 shibor 小幅上行 2BP 报 2.4520%。

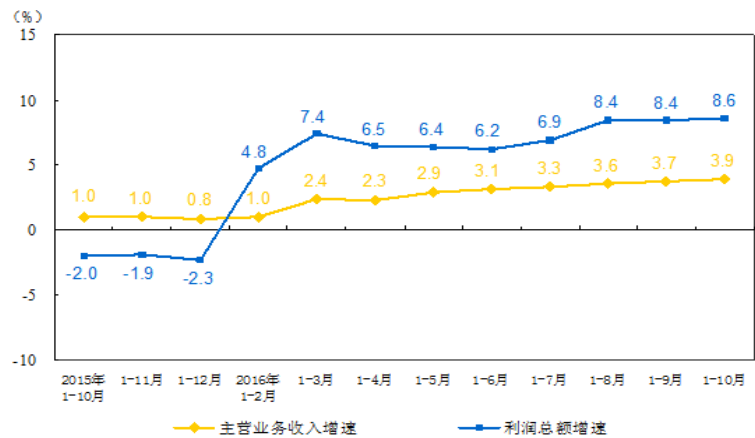
#### 4. 融资余额创 11 个月新高，保证金结束三连增

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 24 日，融资余额报 9566.32 亿，创 11 个月新高，较上周小幅增加 107.92 亿元，连续 7 周增加。

上周证券保证金净流出 297 亿元，结束连续三周净流入。新增投资者开户数 42.64 万，较前一周环比增加 10.2%，当周参与交易的投资者数量环比上升 4.44%。

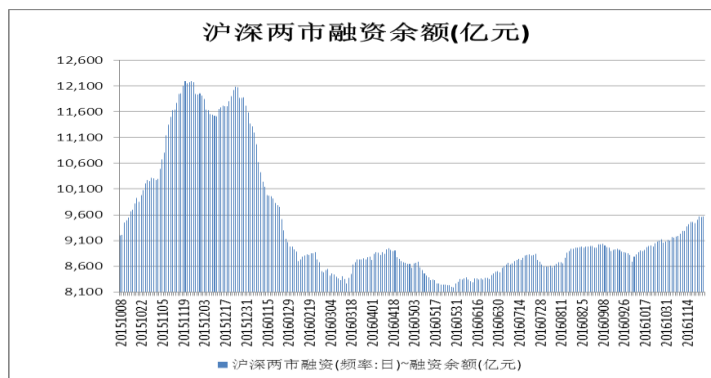
本周沪股通资金整体呈现净流入状态，连续 5 个交易日累计净流入 51.63 亿元。

图 1 中国 10 月工业企业利润



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25日证监会核发年内第21批IPO批文，本次共14家企业获批，筹资总额不超过112亿元。本月证监会连续四周共核准IPO申请52家，筹资总额为333亿元，规模创年内新高。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. 11月25日晚间，中国证监会和香港证监会发布联合公告，正式启动深港股票交易互联互通机制，深港通下的股票交易将于2016年12月5日开始。

3. 美联储11月会议纪要强化12月加息预期，美元指数连续三周上涨，人民币汇率连续三周下跌，失守6.90关口报6.9134元，本周累计下跌0.37%。

## （三）基本面综述

11月份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，截止11月17日，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。深港通将于 12 月 5 日正式开通，国企混改、债转股、PPP 等系列改革加速推进，养老金入市呼之欲出；不利因素在于意大利宪改公投（12 月 4 日）、美联储 12 月加息（12 月 14 日）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

本周黑色商品期货结束短线调整，重回强势上涨格局。现货市场方面，银行、保险、基建、煤炭等大盘蓝筹板块接连发力，带动股指再下一城，创下年内反弹新高。本周股指期货整体呈现温和上涨的走势，截止周五，IF 加权最终以 3507.0 点报收，周涨幅 3.52%，振幅 3.58%；IH 加权最终以 3.98% 的周涨幅报收于 2385.2 点，振幅 4.23%；IC 加权本周涨幅 0.72%，报 6490 点，振幅 2.59%。

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	3396.2	3517.4	3394.8	3517	-0.05%	35486
IH1612	2300	2392.2	2294.4	2390.4	-0.07%	20937
IC1612	6511.2	6615	6449	6564.8	0.26%	25200

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	3412.65	3521.3	3412.08	3521.3	0.01%
上证 50	2304.77	2394.71	2304.77	2393.95	-0.05%
中证 500	6597.18	6676.67	6531.37	6652.82	0.28%

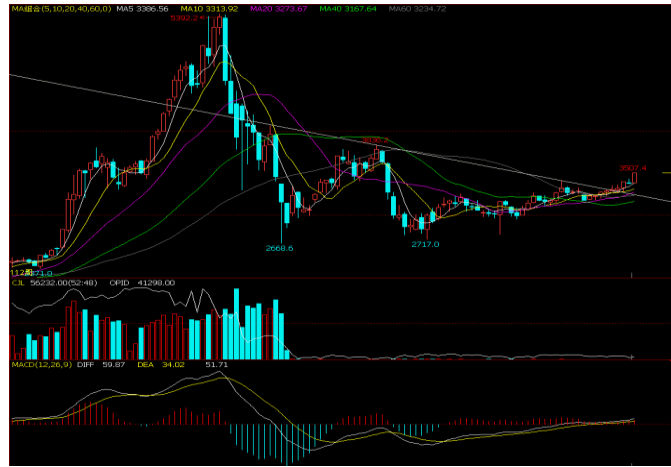
数据来源：Wind 资讯

### 2. K 线及均线分析

周线方面，IF、IH、IC 加权本周均创下年内反弹新高，但期指分化明显，IF、IH 偏强，IC 偏弱。IF 加权收盘突破 3500 关口，8 月高点 3407 由压力变支撑。创业板指数探底回升，但表现相对弱势，仍维持在 2120-2230 区间震荡。上证指数、深成指再创年内反弹新高，站上 60 周线，重心不断上移，5、

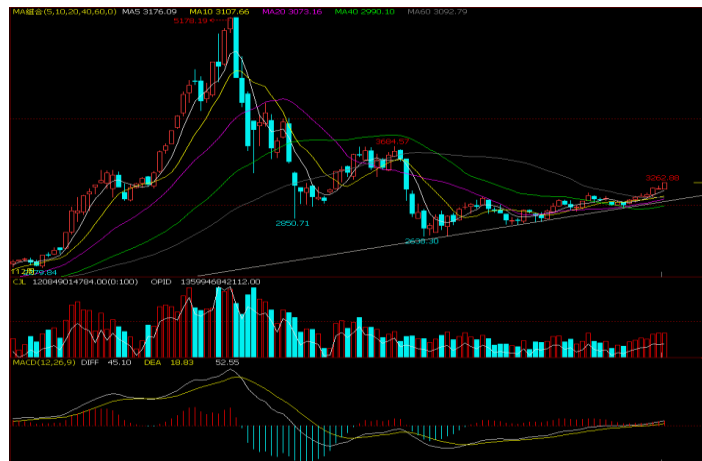
10、20周均线多头排列、向上发散。综上，期现指数20周线平稳向上运行，均线簇多头排列、向上发散，周线反弹趋势仍在延续。

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

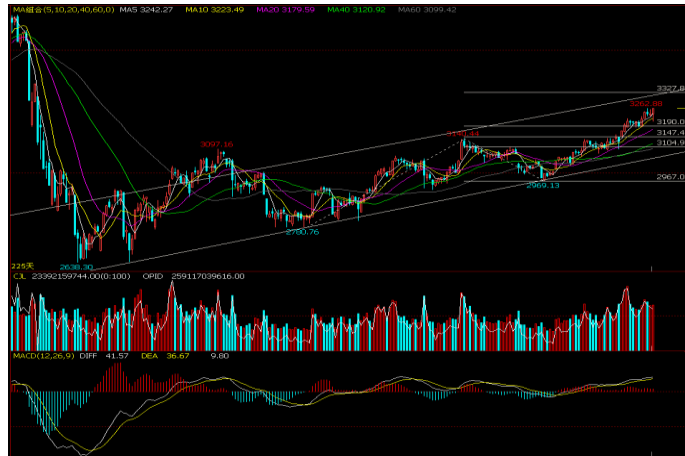


资料来源：文华财经

日线方面，周五IF加权快速下探后逐渐企稳，日内完成短线调整，收盘突破3500再创年内新高。深成指回踩30日线，受到支撑后企稳回升，成功化解了5日线死叉10日线的风险。上证指数收长下影小阳，短线调整完成的可能性较大，后续仍有冲高的可能。股指2638与2780连线形成的反弹趋势仍在延续，但后续越涨风险越大，临近月末变盘时间窗口，谨防深港通利好兑现后上涨结束。以上证指数为例，我们使用帝纳波利波浪尺对股指的上涨目标位进行测量，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

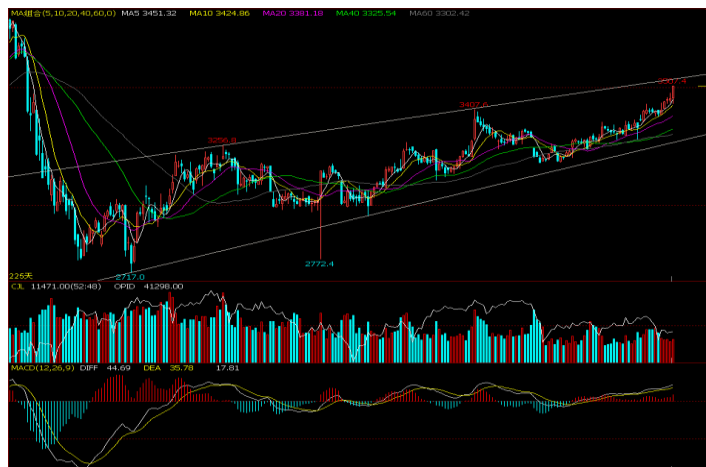


资料来源：文华财经

### 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，重心不断抬升。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

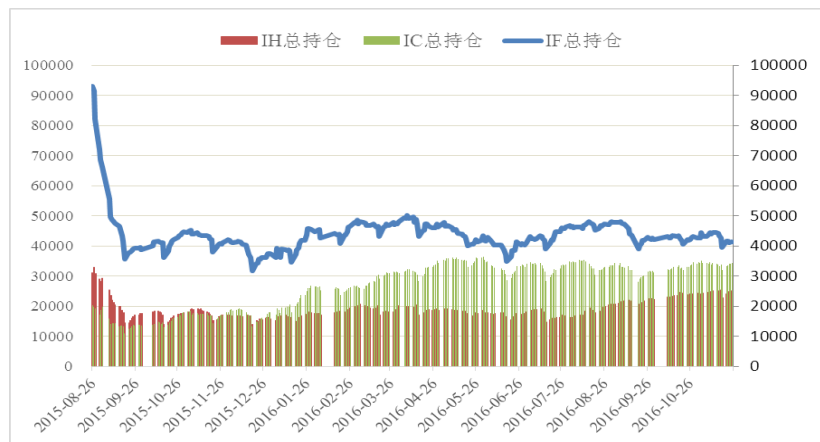
### 4. 仓位分析

本周 IF、IH、IC 合约总持仓均较上周小幅增加，表明资

金小幅流入市场。具体数据显示，期指 IF 合约总持仓较上周小幅增加 1757 手至 41298 手，成交减少 23871 手至 56232 手；IH 合约总持仓报 25177 手，小幅增加 2319 手，成交减少 12720 手至 26107 手；IC 合约总持仓小幅增加 2556 手至 34422 手，成交减少 13825 手至 44308 手。

会员持仓情况：截止周五，IF 前五大主力总净空持仓减少 115 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 69 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 152 手。国泰君安 IF、IH 总净空持仓减少 101/198 手，中信、海通 IC 总净空持仓增加 100/88 手。从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号相互矛盾，IF、IH 偏多，IC 偏空。

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，股指中期反弹趋势仍在延续。逻辑在于：第一，经济增长先行指标房地产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，吸引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。深港通将于 12 月 5 日正式启动，国企混改、债转股、PPP 等系列改革加速推进，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（12 月 4 日）、美联储 12 月加息（12 月 14 日）时间节点临近，将抑制风险偏好。

短期展望：上周五 IF 加权探低回升，收盘再创年内新高。深成指回踩 30 日线，受到支撑后逐渐企稳，成功化解了 5 日线死叉 10 日线的风险。上证指数收长下影小阳，以快速下探的方式完成短线调整，后续仍有再次冲高的可能。25 日晚间证监会公告深港通将于 12 月 5 日正式开通，道琼斯连续创历史新高，有利于推动股指再度冲高，但后续上涨风险逐渐加大，加之月末变盘时间窗口临近，谨防利好兑现后上涨结束。

## 2. 操作建议

深港通将于 12 月 5 日正式开通，道琼斯屡创历史新高，有利于股指再度冲高，但越涨风险越大，维持逢高分批获利离场的思路，谨防利好兑现后上涨结束。

## 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