

股指期货



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。

短期注意防范回调风险

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国三季度 GDP 小幅放缓，9 月经济数据总体向好

中国三季度 GDP 同比增长 6.8%，较前值小幅回落 0.1 个百分点。1-9 月固定资产投资同比回落至 7.5%（前值 7.8%），其中房地产投资同比增长 8.1%，较前值加快 0.2 个百分点。9 月规模以上工业增加值同比增长 6.6%（前值 6%），主要原因是高端和装备制造业增长加快。9 月消费品零售总额同比增长 10.3%（前值 10.1%），主要受网上零售增长强劲的拉动。

中国三季度 GDP 增速小幅放缓，主要受 7-8 月经济数据下滑的影响。但 9 月经济数据开始回暖，工业生产温和回升，消费保持平稳增长，预计四季度经济稳中有升，全年实现 6.5% 的增长目标绰绰有余。

2. 中国 9 月 CPI 回落，PPI 延续回升

中国 9 月 CPI 小幅回落至 1.6%（前值 1.8%），主要受食品价格的影响。9 月 PPI 同比增长 6.9%，涨幅较前值扩大 0.4 个百分点，环保限产以及国内需求回暖是主要原因。表明国内需求总体平稳，工业生产运行良好，上游原材料价格上涨向终端消费领域传导不畅，导致 CPI 与 PPI 走势背离。

3. 央行加大逆回购投放力度，维稳流动性

节后一周连续净回笼，导致本周资金面相对偏紧，央行加大逆回购投放维稳市场流动性。截止周四，央行本周共开展6500 亿逆回购操作，实现净投放 5000 亿。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下行 2BP 报 2.8711%，7 天 shibor 小幅下行 4BP 报 2.8405%。

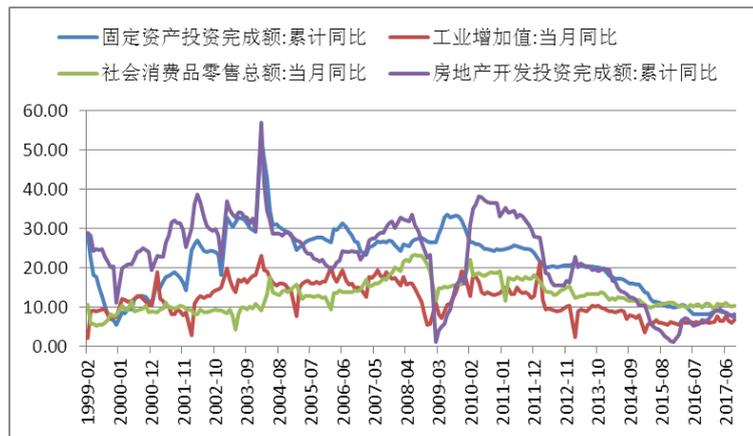
4. 融资余额逼近万亿大关，深股通持续净流入

节后沪深两市融资余额连续回升，逼近万亿关口。截止 10 月 18 日，融资余额报 9868 亿，较上周小幅下降 32.20 亿。

上周新增投资者开户数为 28.08 万，较前一周环比下降 4.39%，连续三周小幅下降。

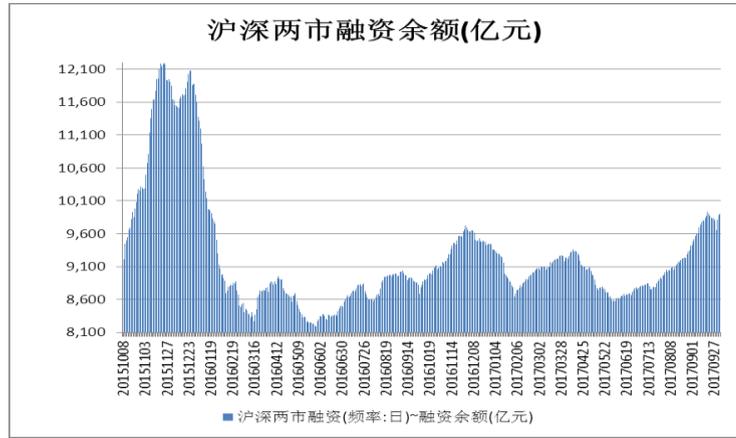
自深港通正式开通之日起，深股通已连续 10 个月呈现净流入状态。截止 10 月 18 日，深股通累计净流入 1384.99 亿元，本周净流入 27.86 亿。

图 1 中国 9 月宏观数据



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. 中共十九大报告指出，建设现代化经济体系，必须把发展经济的着力点放在实体经济上，把提高供给体系质量作为主攻方向，显著增强我国经济质量优势。

2. 中国人民银行报告指出，人民币国际使用范围将进一步扩大，使用渠道将进一步拓宽。将扎实推进人民币国际化，保持人民币在全球货币体系中的稳定地位。人民币投资货币功能将不断深化，储备货币功能将逐渐显现。

3. 近日朝美关系缓和，避险情绪回落，美联储下任主席人选出现鹰派“黑马”，市场对美联储货币收紧的预期升温，美元指数连续反弹，人民币汇率承压回落。截止周三，离岸人民币汇率收报 6.6219 元，本周累计下跌 0.85%。

(三) 基本面综述

7-8 月经济数据全面转弱，引发市场对下半年经济下滑的担忧。但近期公布的中国 9 月经济数据呈现企稳向好的态势，经济悲观预期逐渐修复。具体数据显示，9 月官方制造业 PMI 创五年新高，连续 14 个月位于扩张区间。进出口双双回升，新增贷款、社融规模超预期，工业增加值低位企稳，消费保持平稳增长。总体来看，经济稳中向好的态势没有改变，全年实现 6.5% 的增长目标绰绰有余。货币政策继续维持稳健，既不宽松也不收紧是常态，对股指的影响边际减弱。

影响风险偏好因素总体偏多。国际方面，美联储加息和缩表预期已被充分消化，特朗普税改取得超预期进展，美股连续创历史新高，市场信心得到提振。但国内方面，需注意十九大闭幕后，市场维稳预期下降，导致风险偏好回落。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，朝美关系有所缓和，避险情绪降温，美股连续创历史新高。国内方面，中共十九大已于本周三召开，会议期间以维稳为主，市场波动有所收窄。本周股指期货走势分化，IH 偏强、IC 偏弱。截止周四，IF 加权最终以 3914 点报收，周跌幅 0.45%，振幅 0.85%；IH 加权最终以 1.03% 的周涨幅报收于 2757.2 点，振幅 1.15%；IC 加权本周跌幅 3.66%，报 6451 点，振幅 4.05%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权突破 3900 关口后小幅回调，日线多头排列、向上发散，周线级别的上涨趋势仍在延续。IH 加权在 10 周线的支撑下企稳反弹，逼近前期高点 2776，短期关注能否有效突破。IC 加权在 6700 关口承压回落，跌破 5 周均线，关注下方 10 周线支撑。深成指周线结束 8 连阳，连续上涨后存在调整的要求，关注 11121-11214 缺口支撑。创业板指数反弹受到 60 周线的压制，并回补了 1869-1880 跳空缺口，短期或向下寻找 20 周线支撑。上证指数短期受到 3400 整数关口的压制，短期若不能有效突破，需防范再次回落的风险。综上，股指周线级别的反弹趋势仍在延续，但多个股指逼近前高压，短期若不能突破，需警惕回调风险。

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 加权突破 3900 关口后，维持窄幅震荡，获利压力在一定程度上得以消化，后续仍有冲高的可能。IH 加权在 20 日线的支撑下企稳回升，逼近前期高点 2776，若能有效突破，则上升空间打开。IC 加权跌破 40 日线，日线 MACD 指标形成顶背离，短期关注 60 日线支撑。深成指日线形成顶部结构，短期有向下回补 11121-11214 跳空缺口的可能。创业板指数已回补了前期跳空缺口，日线 MACD 死叉，短期或继续向下寻找支撑。上证指数短期受到 3400 整数关口的压制，短期若不能向上突破，则需防范回调风险。综上，多个股指形成日线顶部结构，短期若不能有效化解，则需警惕调整风险。

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，当前股指运行在熊市的第二阶段—震荡市。从运行的季节性特征来看，股指在4月中旬如期结束春季行情，经过两个月的调整后开启夏季反弹行情。当前反弹已持续了5多月，根据历史经验，我们认为股指夏季和秋季行情大概率宣告结束，开启调整的时间窗口或已临近。

图6 IF加权日K线图



资料来源：文华财经

4. 仓位分析

截止周三，期指IF合约总持仓较上周减少1082手至40015手，成交增加5373手至18689手；IH合约总持仓报24090手，较上周减少1179手，成交增加3511手至13018手；IC合约总持仓较上周增加14手至29431手，成交增加

4623 手至 15855 手。

会员持仓情况：截止周三，IF 前五大主力总净空持仓减少 140 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 423 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 142 手。中信 IH 总净空持仓增加 426 手，国泰君安 IC 总净空持仓增加 132 手。从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号总体偏空。

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：9 月经济数据呈现企稳向好的态势，经济悲观预期逐渐修复，股指多头行情有望延续。基本面逻辑在于：第一，近期公布的中国 9 月进出口双双回升，新增贷款和社融规模超预期，工业增加值低位企稳，消费保持平稳增长。预计四季度经济稳中有升，全年实现 6.5% 的增长目标绰绰有余。第二，货币政策保持稳健中性，既不宽松也不收紧是常态，对股指的影响边际减弱。第三，影响风险偏好的因素总体偏多。国外方面，欧洲央行及美联储利率决议等风险事件相继落地，特朗普税改取得超预期进展，美股再创历史新高，市场信心显著回升。但国内方面，需注意十九大闭幕后，维稳预期下降，或导致风险偏好回落。

短期展望：近期公布的中国 9 月数据总体向好，经济悲观

预期逐渐修复。本周需注意十九大闭幕后，市场维稳预期下降，或导致风险偏好回落，股指短期有回调风险。IF 加权连续两周维持在 3900 点上方震荡，关注前期高点 3940 压力。IH 加权回踩 20 日线企稳反弹，逼近前期高点 2776，短期关注能否有效突破。IC 加权跌破 40 日线，MACD 指标形成顶背离，短线或仍有下探。上证指数短线受到 3400 关口压制，短期若不能有效突破，需注意回调风险。综上，股指日线顶部结构出现，若不能有效化解，需防范调整风险。

2. 操作建议

保守操作：多单逢高减持，防范回调风险。

激进操作：IF、IH 主力合约 1711，不破 10 日线多单谨慎持有。

3. 止盈止损设置

IF、IH 主力合约 1711，跌破 10 日线多单止损。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
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

管理总部

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F
邮编：200000

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
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

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
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

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

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

苏州营业部

电话：0512 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

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

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号