

## 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。

## 警惕短线回调压力，高点适量减多

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国 10 月进出口小幅回落

按美元计价，中国 10 月进口同比增长 17.2%（前值 18.6%），进口放缓可能与国内环保限产政策有关。出口同比增长 6.9%（前值 8.1%），人民币升值导致出口成本增加，是出口受到抑制的主要原因。总体来看，在全球经济复苏加快的背景下，我国进出口整体保持平稳增长，将对经济下行风险起到一定的缓冲作用。

## 2. 中国 10 月 CPI、PPI 超预期回升

中国 10 月 CPI 同比增长 1.9%（前值 1.6%），主要受非食品和服务业价格上涨的影响。PPI 同比增长 6.9%，与前值持平，其中有色金属加工、原油天然气开采价格涨幅扩大。总体来看，CPI、PPI 保持温和增长，反映消费与工业生产运行平稳，经济稳中向好。

## 3. 央行滚动开展逆回购，维稳流动性

前期开展的逆回购陆续到期，本周资金面相对偏紧，央行续作逆回购维稳流动性。截止周四，央行本周共开展 3800 亿逆回购操作，当周实现净回笼 2800 亿。货币市场利率小幅下

行，7天回购利率下行14BP报2.8037%，7天shibor小幅下行4BP报2.8110%。

#### 4. 融资余额突破万亿大关，深股通持续净流入

11月初以来，沪深两市融资余额持续攀升，本周突破万亿关口。截止11月8日，融资余额报10126.99亿，较上周增加127.09亿元。

上周新增投资者开户数为28.56万，较前一周环比增加1.78%。

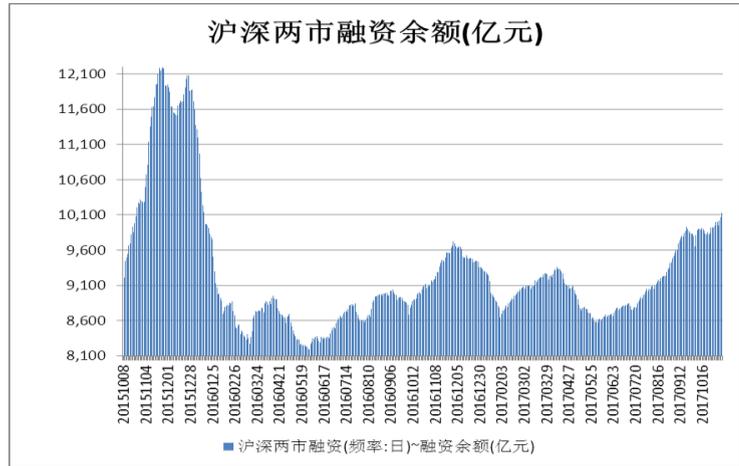
自深港通正式开通之日起，深股通已连续11个月呈现净流入状态。截止11月8日，深股通累计净流入1430亿元，本周净流入20.49亿。

图1 中国10月CPI、PPI同比



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. 李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会指出，要保持宏观政策连续性稳定性，继续深化改革、扩大开放，进一步推进减税降费，降低制度性交易成本。

2. 国务院金融稳会成立并召开第一次会议，强调要继续坚持稳中求进的工作总基调，坚持稳健货币政策，强化金融监管协调，提高统筹防范风险能力，更好地促进金融服务实体经济。

3. 近期美国税改计划的进展不确定性增加，市场情绪上下起伏，美元指数维持震荡，人民币汇率小幅上涨。截止周三，离岸人民币汇率收报 6.6311 元，本周累计上涨 0.10%。

## (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 9-10 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，10 月官方制造业 PMI 连续 15 个月位于扩张区间，进出口虽有小幅回落，但整体保持平稳增长，CPI、PPI 温和回升。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，特朗普税改有序推进，美股连续创历史新高，市场信心得到提振。国内方面，特朗普访华期间，中美将达成诸多合作协议，有利于提升风险偏好。

但近期新股发行加速，可转债上市显著增多，将对资金面造成一定压力。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

国外方面，特朗普访韩期间对朝鲜立场出现软化，避险情绪降温，美股连续创历史新高。国内方面，360借壳江南嘉捷回归A股，表明A股市场环境不断优化、有效性显著提高，未来将吸引更多境外中资企业回归。本周股指期货温和上涨，IH、IF再创年内新高。截止周四，IF加权最终以4077点报收，周跌幅3.01%，振幅3.23%；IH加权最终以1.43%的周涨幅报收于2839.8点，振幅2.51%；IC加权本周涨幅3.67%，报6568点，振幅3.81%。

### 2. K线及均线分析

周线方面，IF加权逼近4100整数关口，整体沿5周线向上运行，均线簇多头排列、向上发散，周线级别的上涨趋势仍在延续。IH加权突破2800关口，创2015年7月以来新高，短期关注2900整数关口压力。IC加权在20周线的支撑下企稳反弹，突破10日线，关注前期高点6700一线压力。深成指回踩10周线企稳回升，收复上一周跌幅，并创下年内新高。创业板指数在20、30周线的支撑下企稳反弹，突破10周线压力，下一步关注60周线压力能否有效突破。上证指数经过一周调整后企稳走高，收复5、10周线，重返3400关口。综上，股指周线级别的上涨趋势仍在延续，IF、IH主力合约创两年新高，基本收复第二轮股灾的跌幅。

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 加权在 20 日线的支撑下企稳回升，突破 4000 整数关口，但连续上涨后技术上有调整的要求。IH 加权再次突破 2800 关口，整体沿 5 日线向上运行，日线级别的上涨趋势仍在延续。IC 加权连续四日反弹，接连突破 20、40 日线压力，短期关注前期高点 6648、6700 能否有效突破。深成指突破前期高点 11509，创下 11563 的年内新高，日线 MACD 指标金叉。创业板指数连续四日上涨，接连站上 20、30 日线，短期有望挑战前期高点 1927。上证指数依托 60 日线企稳，连续三日上涨并突破 3400 关口，但鉴于短线获利资金有兑现的要求，短期或有调整风险。综上，IF、IH 连续上涨并突破新高，短期面临获利回吐的压力，需防范回调风险。

图 5 上证指数日 K 线图



资料来源：文华财经

### 3. 趋势分析

从日线上来看，股指均线簇多头排列、向上发散，5月份以来的上升趋势仍在延续。从股指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个多月，根据历史经验，我们认为股指夏季和秋季行情连在一起的可能性较大。

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 合约总持仓较上周增加 243 手至 43090 手，成交增加 2523 手至 18055 手；IH 合约总持仓报 24209 手，较上周减少 99 手，成交增加 583 手至 11105 手；IC 合约总持仓较上周增加 369 手至 29862 手，成交增加 286 手至 12551 手。

会员持仓情况：截止周三，IF 前五大主力总净空持仓增加

249 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 104 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 163 手。海通 IF 总净空持仓减少 215 手，中信 IC 总净空持仓增加 132 手。从会员持仓情况来看，主力持仓相互矛盾，传递信号不明确。

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：9-10 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 10 官方制造业 PMI 连续 15 个月位于扩张区间，进出口虽有小幅回落，但整体保持平稳增长，CPI、PPI 温和回升。总体来看，消费和工业运行平稳，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，美联储加息和缩表预期已被反复消化，特朗普税改有序推进，美股连续创历史新高，市场信心显著回升。国内方面，特朗普访华期间，中美将达成诸多合作协议，有利于提升风险偏好。不利因素在于，新股发行加速，可转债上市增多，将对资金面造成一定压力。

短期展望：近期公布的中国 10 月经济数据总体向好，制

制造业 PMI 维持扩张区间，进出口虽有小幅回落，但仍保持平稳增长，CPI、PPI 温和回升，经济悲观预期逐渐修复。本周股指期货温和上涨，再创年内新高。IF 加权在 20 日线的支撑下企稳回升，并突破 4000 整数关口，再创年内新高。IH 加权突破 2800 关口，沿 5 日线向上运行，日线上涨趋势完好。IC 加权连续四日反弹，短线受到 40 日线的压制，关注能否有效突破。上证指数依托 60 日线企稳，连续上涨后突破 3400 关口，但鉴于短线获利资金有兑现的要求，需防范回调风险。综上，股指连续上涨后面临获利资金兑现的压力，需警惕短线回调风险。

## 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 5 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