

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。

待欧美风险事件落地，股指反弹有望延续

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 5 月进出口双双反弹

按美元计价，中国 5 月进口同比增长 14.8%（前值 11.9%），对铁矿石、原油、天然气等大宗商品进口回升是主要原因。出口同比增长 8.7%（前值 8%），主要得益于对欧盟、美国、日本、东盟等贸易伙伴出口的增加。中国 5 月进出口数据双双好于预期，表明外贸保持温和增长，在投资增速存在下行压力的背景下，将对经济下行风险起到一定的缓冲作用。

2. 美国 5 月非农数据不及预期，但无碍美联储 6 月加息

美国 5 月新增非农就业 13.8 万（前值 21.1 万），远不及预期的 18.2 万。每小时薪资增速为 0.2%，不及预期的 0.3%，但失业率降至 4.3%，创 16 年以来新低。美国 5 月非农就业爆冷门，与 ADP 数据大相径庭，令市场大失所望，打压了美联储 6 月加息预期。但长期来看，美国劳动力市场仍处于充分就业的状态，5 月非农数据疲软并不能阻碍美联储 6 月加息。我们维持美联储年内加息 3 次的判断，6 月和 9 月将各加息一次，年底或开始讨论缩减资产负债表。

3. 央行续作 MLF 维稳资金面，货币市场利率小幅下行

年中 MPA 监管考核、企业缴税时间节点临近，6 月份资金面趋紧。6 月 6 日，央行开展 4980 亿 MLF（中期借贷便利）操作，以对冲本月到期的 4313 亿 MLF，保持流动性基本稳定。截止周四，央行本周在公开市场进行 4200 亿逆回购操作，当周净回笼 200 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率上升 9BP 报 2.9381%，7 天 shibor 上行 3BP 报 2.8939%。

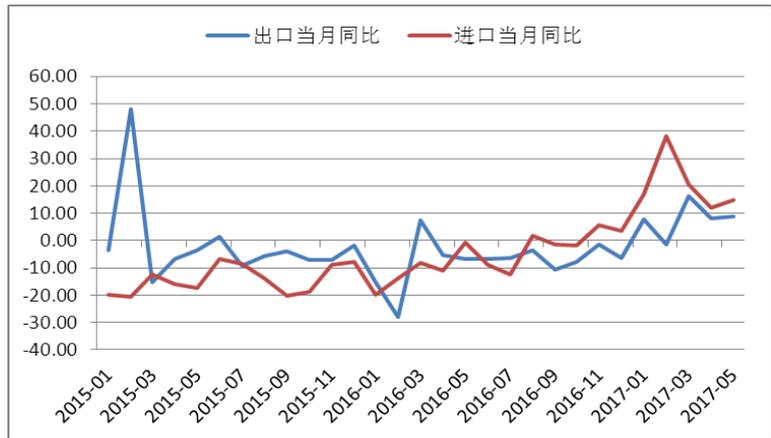
4. 融资余额连续 7 周下降，深股通持续净流入

4 月中旬，股指春季行情结束，进入调整周期，沪深两市融资余额也呈现相应的下降趋势。截止 6 月 7 日，融资余额报 8617.75 亿，较上周下降 30.05 亿，连续 7 周下降。

上周证券保证金净流入 245 亿元，端午节过后资金开始回流。新增投资者开户数 18 万，较前一周环比下降 39.8%。

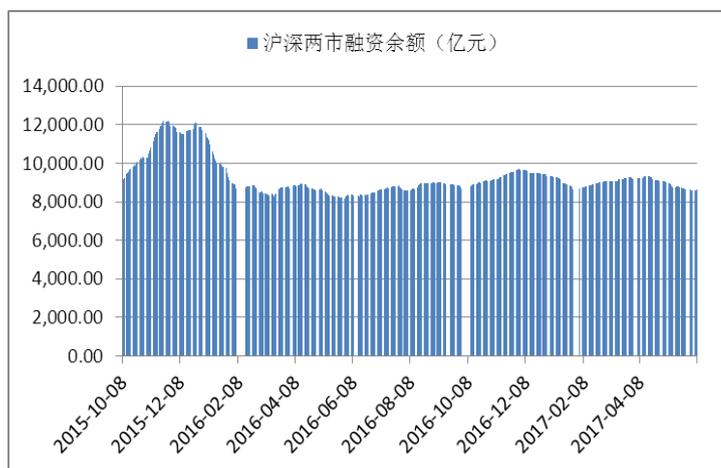
自深港通正式开通之日起，深股通已连续 6 个月呈现净流入状态。截止 6 月 7 日，深股通累计净流入 759.45 亿元，本周净流入 39.23 亿。

图 1 中国 5 月进出口



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. 央行、银监会、证监会、保监会、国家标准委等 5 部委发布《金融业标准化体系建设发展规划（2016-2020 年）》。主要任务有，建立新型金融业标准体系，全面覆盖金融产品与服务、金融基础设施、金融统计、金融监管与风险控制等领域。

2. 港交所行政总裁李小加在出席“第四届人民币定息及货币论坛”后受访指出，债券通何时开通还有待监管当局宣布，至于是否北向先行，并不是人为决定的，而是由需求决定的。

3. 受美国经济数据疲软以及特朗普“通俄门”事件的影响，近期美元指数承压走低，人民币汇率连续大涨。截止周三，离岸人民币汇率收报 6.7723 元，创去年 10 月以来新高。

(三) 基本面综述

4 月份经济数据全面转弱，二季度经济存在下行风险。最近公布的中国 5 月官方制造业 PMI 与前值持平，但财新制造业 PMI 连续三个月下滑，并首次跌破 50 枯荣线，经济下行压力进一步显现。5 月进出口数据好于预期，外贸保持温和增长，将对经济下行风险起到一定的缓冲作用。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。

近期监管层连续出台维稳市场的政策，在一定程度上提升

了风险偏好。银监会允许部分银行推迟提交自查报告，包括同业业务和委外投资规模，目的是为了确保持行业去杠杆的同时，维护金融稳定。证监会新股发行节奏明显放缓，IPO 从每周 10 家降至每周 4 家。并出台大股东减持新规，打击“清仓式”减持行为。

但国际政治、经济风险事件集中来袭。中东外交冲突持续发酵，英国大选的不确定性增加，欧洲央行利率决议存在分歧，以及前 FBI 局长科米的听证会陆续展开，美联储 6 月加息是大概率事件，以上将抑制风险偏好，总体来看影响风险的因素多空相互交织。

二、波动分析

1. 一周市场综述

近期监管层出台政策维稳市场，风险偏好在一定程度上得以提升，股指逐渐企稳。但国际风险事件不约而至，英国大选、欧洲央行利率决议以及美国前 FBI 局长科米听证会陆续展开，或对市场情绪造成扰动。本周股指期货整体呈现前低后高的走势，截止周四，IF 加权最终以 3542.4 点报收，周涨幅 2.16%，振幅 3.04%；IH 加权最终以 1.25% 的周涨幅报收于 2485.6 点，振幅 2.77%；IC 加权本周涨幅 3.13%，报 5898 点，振幅 3.32%。

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
IF1706	3482	3566.2	3456	3559.8	2.27%	26121
IH1706	2466.6	2508.6	2438.0	2502.4	1.33%	16090
IC1706	5779	5958	5762	5940	3.25%	21822

数据来源：Wind

表 2 现货指数一周表现

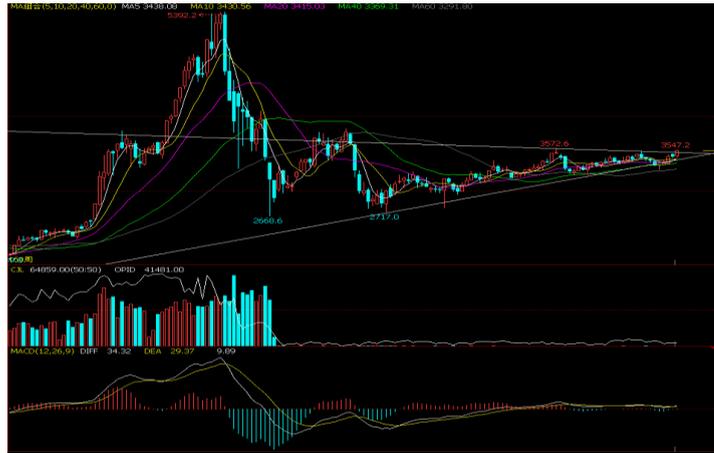
指数	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅
沪深 300	3480.17	3562.27	3460.45	3560.98	2.14%
上证 50	2468.94	2508.93	2442.27	2507.03	1.28%
中证 500	5778.19	5972.73	5777.95	5958.98	3.23%

数据来源：Wind 资讯

2. K 线及均线分析

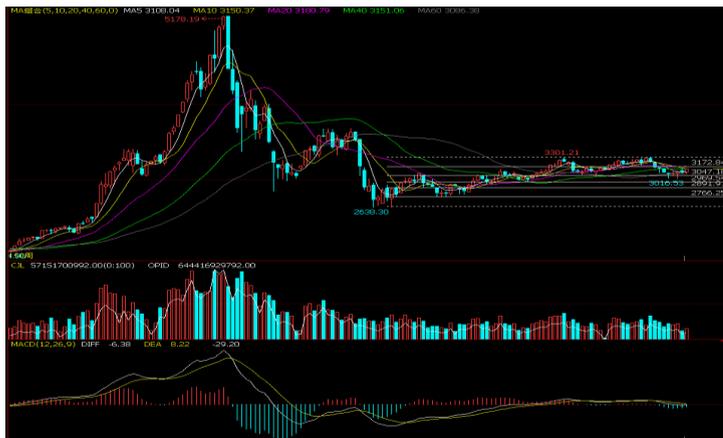
周线方面，IF 加权在 60 周线附近受到支撑后企稳回升，连续反弹后逼近前期高点 3572。IH 加权依托 40 周均线企稳，连续大涨并突破去年 11 月高点 2450，为三大期指中表现最强的一个。IC 加权表现最弱，仍运行在均线系统之下。上证指数在 3000 关口及 60 周线附近受到支撑企稳反弹，关注上方 40 周线压力能否突破。综上，股指在经过连续数周的下跌后，进入周线级别的反弹，但当前仍定性为下跌途中的反弹。

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 3300 关口受到有效支撑，经过数日反弹后逼近全年 11 月高点 3572。IH 加权创下 2485 的新高后，技术上进入休整。IC 加权放量突破 20 日线，形成日线级别的底部结构。创业板指数、深成指日线形成底背离，一举突

破 20、30 日线压力，短线仍有上攻的动能。上证指数进入 3150-3180 重要压力区，突破难以一蹴而就。综上，股指连续反弹后，逼近前期高点关键压力区，谨防再次回落风险。

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，熊市的第一阶段一恐慌式下跌已经结束。当前股指运行在熊市的第二阶段一震荡市。正如我们在 4 月报告中所预测，股指在 4 月中旬如期结束春季行情，进入下跌周期。根据历史经验，春季行情见顶后，要经历 2 个月左右的调整，阶段性底部出现的时间窗口在 6 月中下旬。

图 6 IF 加权日 K 线图



资料来源：文华财经

4. 仓位分析

股指期货持仓量在 3 月底创下两年新高，随后呈现逐渐下

降的趋势。截止周三，期指 IF 合约总持仓较上周减少 668 手至 41680 手，成交增加 677 手至 18170 手；IH 合约总持仓报 29000 手，较上周小幅减少 709 手，成交减少 440 手至 10271 手；IC 合约总持仓增加 505 手至 37297 手，成交增加 4806 手至 21384 手。

会员持仓情况：截止周三，IF 前五大主力总净空持仓增加 384 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 113 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 62 手。海通 IF 总净空持仓减少 201 手，IH 总净空持仓增加 129 手，中信 IC 总净空持仓减少 385 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：4 月份经济数据全面转弱，二季度经济存在下行风险，股指中期调整尚未结束。逻辑在于：第一，5 月财新制造业 PMI 连续三个月下滑，并首次跌破 50 枯荣线，4 月工业企业利润开始回落，经济下行压力进一步显现。第二，央行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多空交织。国内方面，监管层出台政策维稳市场，有利于提升风险偏好。银监会

允许部分银行推迟提交自查报告的期限，维护金融稳定。证监会放缓新股发行节奏，并完善大股东减持新规。但国际政治、经济风险事件集中来袭，英国大选、欧洲央行利率决议以及美国前 FBI 局长听证会陆续展开，美联储 6 月加息是大概率事件，将对风险偏好形成抑制。

短期展望：近期监管层发文维稳市场，新股发行连续减速，证监会完善大股东减持新规，风险偏好回升推动股指连续反弹。截止周四，IF 加权突破前期高点 3529，有望挑战去年 11 月高点 3572。IH 加权日线三连阳，仍有再创新高的可能。IC 加权日线形成底背离，短线仍有上攻的动能。上证指数进入 3150-3180 重要压力区，突破难以一蹴而就。待英国大选、美联储加息等风险事件落地，有望向上突破。

2. 操作建议

保守操作：风险事件落地前，以观望为主。

激进操作：美联储 6 月加息前，若有下探，可采取逢低分批建多的策略。

3. 止损止盈设置：跌破上证 20 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