

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。

A股纳入MSCI落地，短期防范回调风险

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 央行加大逆回购投放，维稳流动性

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。为缓解流动性紧张压力，月初央行重启28天期逆回购，并续作4980亿MLF（中期借贷便利）。截止周四，央行本周在公开市场进行1900亿逆回购操作，当周净回笼100亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率上升7BP报2.9508%，7天shibor上行4BP报2.9432%。

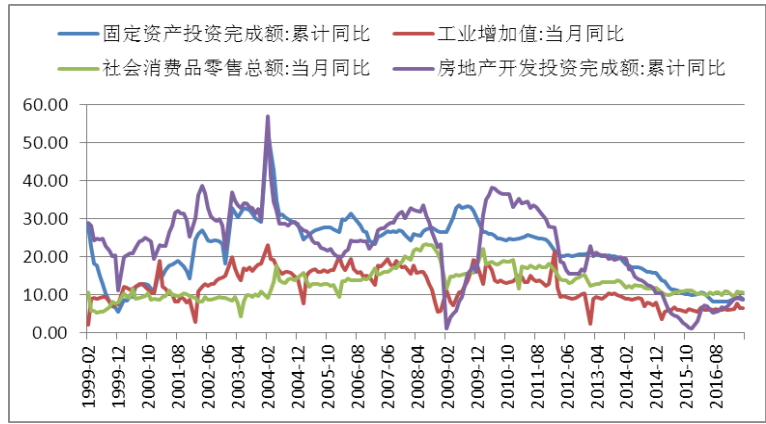
2. 融资余额连续两周回升，深股通持续净流入

5月下旬以来，随着股市企稳，沪深两市融资余额也呈现相应的回升态势。截止6月21日，融资余额报8688.10亿，较上周增加33.10亿，连续两周回升。

上周证券保证金净流出677亿元，连续两周净流出。新增投资者开户数32.72万，环比增加10.92%，连续两周增加。

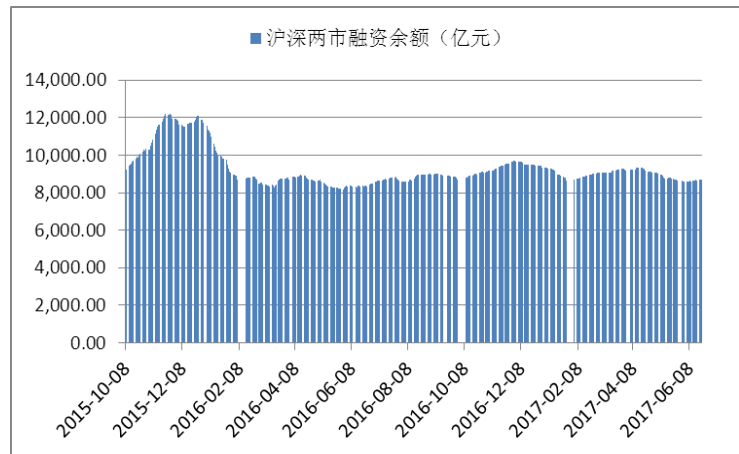
自深港通正式开通之日起，深股通已连续6个月呈现净流入状态。截止6月21日，深股通累计净流入820.30亿元，本周净流入25.90亿。

图1 中国5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. 市场期待已久的 A 股入摩于本周正式落地，明晟公司宣布，从明年 6 月起将中国 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数和 MSCI ACWI 全球指数，将初始加入 A 股的 222 支大盘股。

2. 盛松成称人民银行不会像美联储那样缩表，同时，缩表也不是必然意味着货币政策收紧。央行的三大货币政策工具中，公开市场操作和再贷款、再贴现政策通过央行资产负债表的资产端的变化影响基础货币。

3. 美联储 6 月利率决议加息 25 个基点，并给出明确的缩

表计划，超出市场预期。美元指数受此提振连续反弹，人民币汇率承压。截止周三，离岸人民币汇率收报 6.8304 元，本周累计下跌 0.24%。

（三）基本面综述

5 月份经济数据喜忧参半，下半年经济仍存在下行压力。最近公布的中国 1-5 月固定资产投资连续两个月回落，房地产投资增速开始下滑，本轮房地产投资周期的拐点或已出现，将对经济增长形成拖累。1-5 月工业增加值和消费品零售与前值持平，表明工业增速稳定，企业效益改善，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。

影响风险偏好的有利因素增多。国内方面，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，目的是确保银行业去杠杆有序进行，维护金融稳定。证监会新股发行节奏明显放缓，并出台大股东减持新规，打击“清仓式”减持行为。监管层出台维稳市场的政策，在一定程度上提升了风险偏好。

A 股将于明年 6 月正式纳入 MSCI 新兴市场指数，届时海外资金可通过 MSCI 指数购买 A 股，对股指形成利好。美联储加息靴子落地，但缩表计划意外公布，短期内将抑制风险偏好。

二、波动分析

1. 一周市场综述

市场期待已久的 A 股入摩于本周正式落地，明晟公司宣布明年 6 月起将中国 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数，将初始加入 A 股的 222 支大盘股，意味着海外资金可以通过 MSCI 指数购买 A 股。受 A 股纳入 MSCI 的消息提振，本周股指期货强劲反弹。截止周四，IF 加权最终以 3552.2 点报收，周涨幅 2.00%，振幅 3.15%；IH 加权最终以 2.61% 的周涨幅报收于 2484.4 点，振

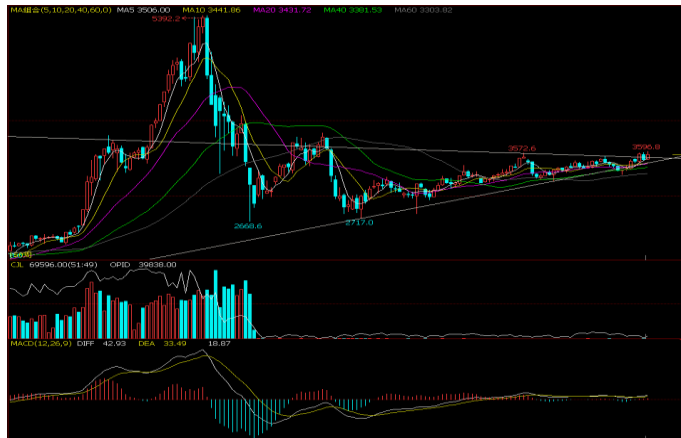
幅 3.90%；IC 加权本周跌幅 0.23%，报 5913 点，振幅 2.08%。

讯

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权突破去年 12 月高点 3572，创一年半新高，5、10、20 周线多头排列，形成周线级别的反弹格局。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，创近两年新高，为三大期指中表现最强的一个。IC 加权在前期高点 6004 附近承压回落，上方面临 60、20、40 周均线的压制，短期突破难以一蹴而就。上证指数反弹受到 20 周线的压制，短期若不能有效突破，需防范再次下探风险。综上，股指进入周线级别的反弹格局，鉴于上方压力逐渐加大，需警惕回调风险。

图 3 IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经

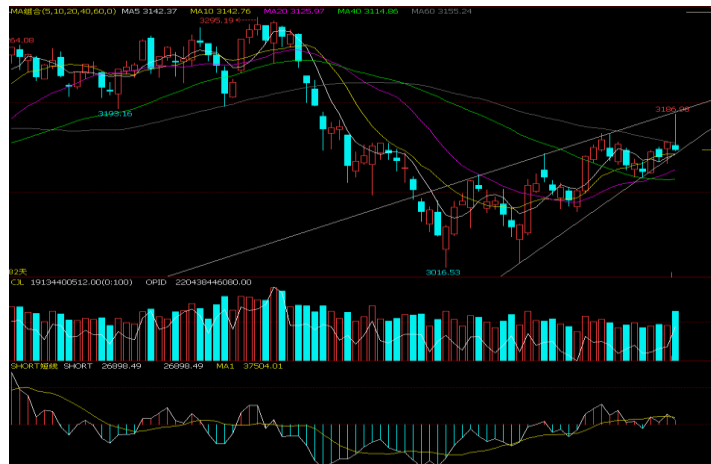
图 4 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经

日线方面，IH 加权表现最为强势，创下 2015 年 12 月以来的反弹新高，基本收复第三轮股灾的跌幅。IF 加权突破去年 12 月高点 3572，创年内反弹新高。IF 加权从去年 2 月低点 2717，展开对第三轮股灾的修复，目前已完成 0.618 的理论反弹目标，逼近 0.809 的黄金分割位 3627。IC 加权表现最弱，在前期高点 6004 一线反复震荡。深成指形成日线级别的底部结构，突破 60 日线压力。上证指数面临 3189-3196 缺口压力，短期若不能有效突破，需防范再次下探的风险。

图 5 上证指数日 K 线图

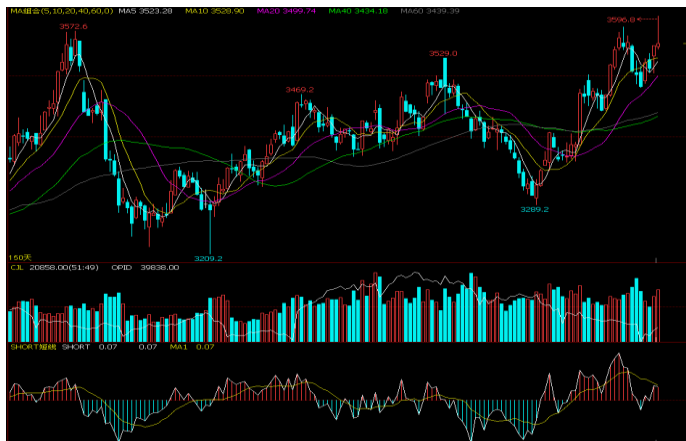


资料来源：文华财经

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。股指在 4 月中旬如期结束春季行情，进入下跌周期。之后，在经历两个月的调整后逐渐企稳，开始进入夏季行情。

图 6 IF 加权日 K 线图



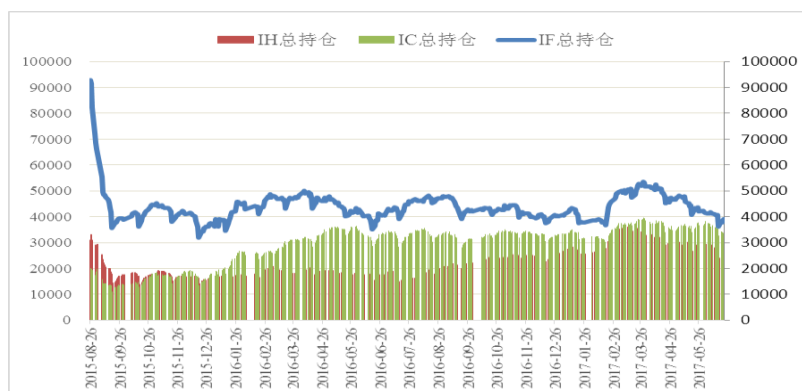
资料来源：文华财经

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1448手至39024手，成交减少3642手至18210手；IH合约总持仓报26579手，较上周小幅增加438手，成交减少2508手至10919手；IC合约总持仓减少1455手至33862手，成交减少3940手至14045手。

会员持仓情况：截止周三，IF前五大主力总净空持仓增加232手；IH前五大主力总净空持仓减少252手，IC前五大主力总净空持仓增加115手。海通IF、IC总净空持仓增加237、194手，中信IH总净空持仓减少148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：5月份经济数据喜忧参半，下半年经济仍存在下行压力。但6月份多个风险事件集中落地，风险偏好显著回升，股指中期调整结束，进入反弹周期。逻辑在于：第一，1-5月固定资产投资连续两个月回落，房地产投资增速年内首次出现下滑，本轮房地产投资周期的拐点出现，将对经济增长形成拖累。但5月工业增加值和消费品零售与前值持平，表明工业增速稳定，企业盈利改善，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。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总体偏多。国内方面，A股正式纳入MSCI新兴市场指数，届时有利于吸引海外资金通过MSCI指数配置A股。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。国际方面，英国大选、欧洲央行利率决议、美联储加息等多个风险事件集中落地，有利于风险偏好回升。

短期展望：A股将于明年6月起正式纳入MSCI新兴市场指数，其中成分股多为大盘蓝筹，对上证50指数形成利好。截止周四，IF加权突破去年12月高点3572，创一年半新高。IH加权表现最强，创2015年12月以来的新高，基本收复第三轮股灾的跌幅。IC加权表现最弱，在前期高点6004附近反复震荡。上证指数逼近3189-3196缺口压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。

2. 操作建议

保守操作：连续上涨后风险加大，多单逢高离场

激进操作：获利资金有兑现的要求，空单逢高入场。

3. 止损止盈设置：IF1707突破前高3606，空单止损。

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