

2017年8月24日

新纪元期货研究所

策略周报



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。

前高承压回落，防范再次下探风险

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 央行公开市场净回笼 2000 亿，货币市场利率小幅上行

8月24日，央行开展800亿国库现金定存，中标利率由4.46%上升至4.51%，创两年半新高。此外截止周四，央行本周共开展4200亿逆回购操作，当周实现净回笼2000亿。货币市场利率小幅上行，7天回购利率较上周上行4BP报2.9104%，7天shibor上升1BP报2.9040%。

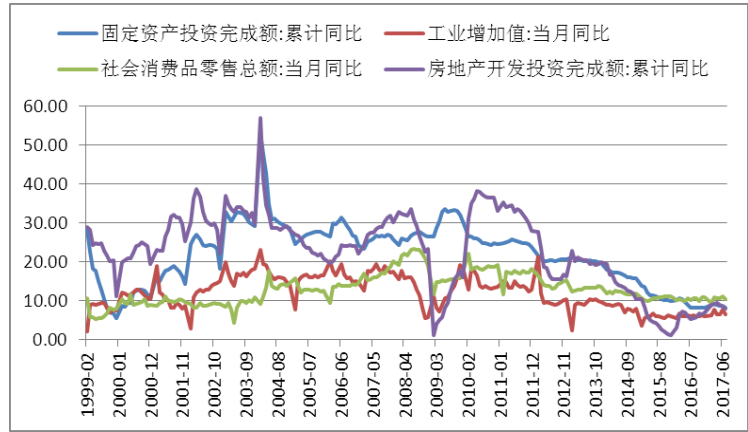
2. 融资余额突破 9200 亿，深股通持续净流入

本周沪深两市融资余额延续回升态势，并突破9200亿大关。截止8月23日，融资余额报9225.05亿，较上周增加76.85亿，连续五周增加。

上周新增投资者开户数33.34万，较前一周环比增加1.9%，连续五周增加。

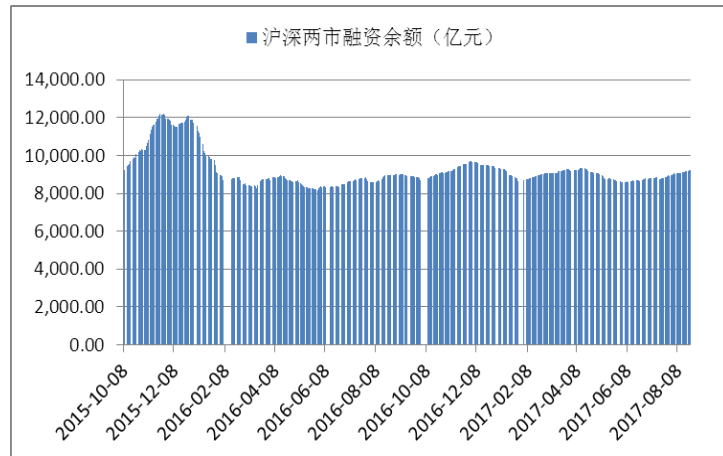
自深港通正式开通之日起，深股通已连续8个月呈现净流入状态。截止8月23日，深股通累计净流入1083.14亿元，本周净流入6.05亿。

图1 中国7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. 国务院常务会议部署推进央企深化改革降低杠杆工作，要求加大央企兼并重组力度，稳妥实施混合所有制改革。推动火电、电解铝、建材等行业开展减量减产，严控新增产能。

2. 中国证券投资基金业协会发布 7 月底公募基金市场数据，货币基金依然担当主力军，净值规模增长超 7500 亿元。单月新增规模就接近了今年上半年 6 个月规模增长的总和。

3. 近期美国政治局势摇摆，美元指数维持弱势运行，人民币汇率连续收涨。截止周三，离岸人民币汇率收报 6.6616

元，本周累计上涨 0.39%。

（三）基本面综述

上半年经济稳中有升，出口和消费保持平稳增长，对冲了房地产投资下滑的压力。预计下半年经济或有小幅回落，但全年实现 6.5% 的增长目标绰绰有余。最新公布的中国 7 月经济数据全线回落，官方制造业 PMI 放缓，进出口增速双双下滑，固定资产投资、工业增加值和消费品零售不及预期，新增贷款和社融规模大幅回落。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。但非银金融机构对银行的负债明显上升，资管产品有重回加杠杆的倾向，一旦金融监管再次收紧，将引发被动去杠杆压力下货币市场利率上行的风险，对股指的估值水平有抑制作用。

影响风险偏好的不利因素增多。全国金融工作会议结束后，国内政策面转向谨慎，新股发行提速，资金面压力加大。国际方面，全球货币政策由宽松转向收紧，朝鲜半岛紧张局势反复，特朗普新政前景黯淡，美股高位下跌风险加大。

有利因素在于，国企改革提速，经济悲观预期修复，十九大召开前政策维稳的基调不变。

二、波动分析

1. 一周市场综述

美韩军演推波助澜，市场避险情绪上下起伏。但市场焦点转向本周召开的杰克逊霍尔全球央行年会，并关注美联储主席和欧洲央行行长讲话。国内消息面相对平静，本周股指期货小幅上扬，市场风格来回切换。截止周四，IF 加权最终以 3715 点报收，周涨幅 0.44%，振幅 1.30%；IH 加权最终以 1.38% 的周涨幅报收于 2653 点，振幅 2.50%；IC 加权本周跌幅 0.67%，报 6224 点，振幅 2.11%。

2. K 线及均线分析

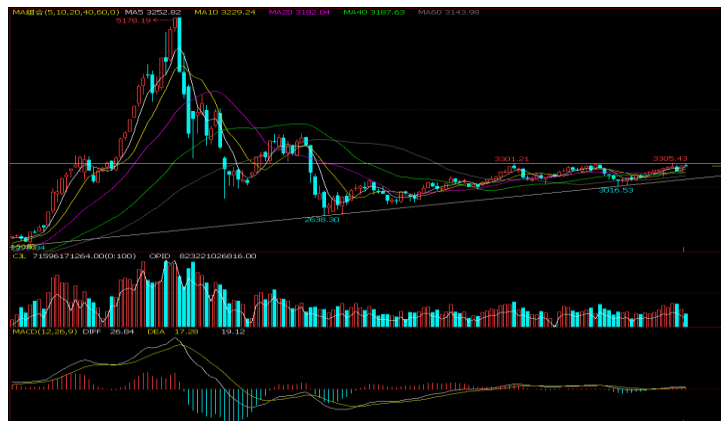
周线方面，IF 加权连续两周上涨，逼近前期高点 3761，短期关注能否有效突破。IH 加权在 10 周线的支撑下企稳回升，上方面临 2700 整数关口的压力，警惕冲高回落风险。IC 加权冲高回落，短期关注 60 周线支撑，创业板指数自两年低位 1641 点展开反弹，接连站上 10、20 周线，短期面临 40 周线的压制，短线调整后有望向上突破。上证指数再次逼近 3300 关口，但在没有放量突破之前，仍需谨慎看待。综上，股指周线级别的反弹格局仍在延续，但上方面临前期高点压力，若不能有效突破，需防范再次回落风险。

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

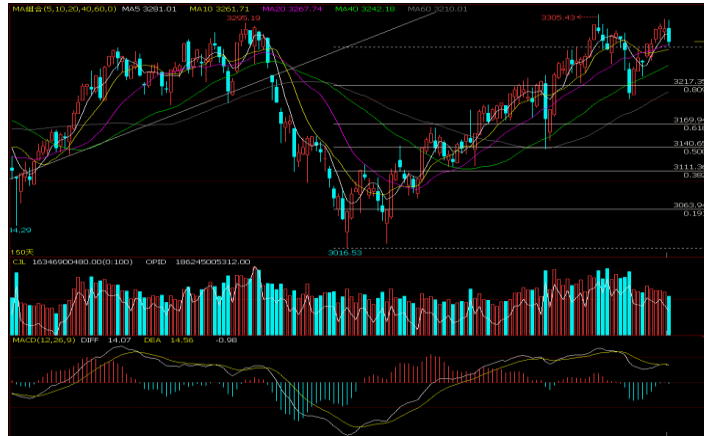


资料来源：文华财经

日线方面，IF 加权连续 5 日上涨后小幅回落，逼近前期高点 3761，需警惕日线背离条件再次出现。IH 加权逐渐接近前期高点 2698，短期若不能有效突破，则日线顶部结构将再次形

成。IC 加权连续三日回调，跌破 20 日线，MACD 指标死叉，关注下方 40 日线支撑。深成指逼近 4 月高点 10702 一线压力，短期若不能有效突破，需防范再次回落风险。上证指数在 3200 关口受到支撑企稳回升，但在 3300 关口再次遇阻，短期不排除再次下探的可能。综上，多个股指有再次形成日线顶部结构的迹象，需防范短线反弹结束后再次探底风险。

图 5 上证指数日 K 线图

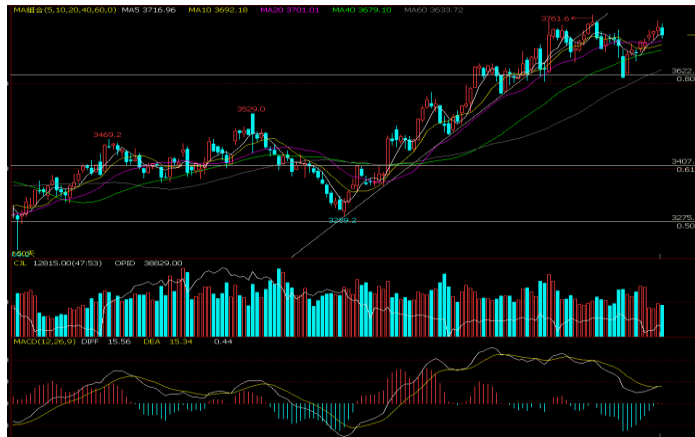


资料来源：文华财经

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，经过两个月的调整后开启夏季反弹行情。根据历史经验，夏季行情要持续两个月左右的时间，我们认为变盘时间窗口或已临近。

图 6 IF 加权日 K 线图



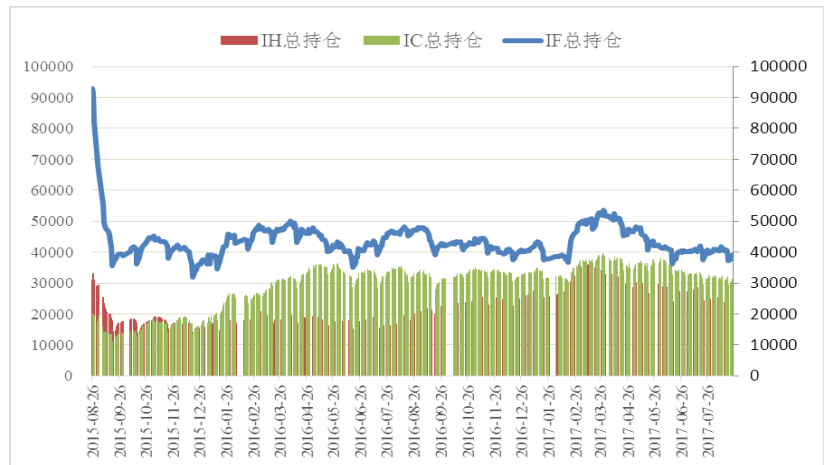
资料来源：文华财经

4. 仓位分析

截止周三，期指 IF 合约总持仓较上周减少 1630 手至 39023 手，成交减少 4854 手至 13417 手；IH 合约总持仓报 22346 手，较上周减少 447 手，成交减少 2688 手至 9634 手；IC 合约总持仓较上周减少 343 手至 31318 手，成交减少 4001 手至 12476 手。

会员持仓情况：截止周三，IF 前五大主力总净空持仓增加 22 手；IH 前五大主力总净空持仓减少 4 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 45 手。国泰君安 IF 总净空持仓减少 192 手，中信 IH 总净空持仓减少 55 手。从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号略微偏多。

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：全国金融工作会议结束后，政策面转向谨慎，影响风险偏好的不利因素增多，基本面多空交织，股指夏季行情大概率宣告结束。逻辑在于：第一，7 月经济数据全线回落，制造业 PMI 放缓，进出口增速双双下滑，固定资产投资、工业增加值和消费品零售不及预期，新增贷款和社融规模大幅回落，预计三季度经济降中趋稳。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。但6月份非银金融机构对银行的负债明显上升，资管产品有重回加杠杆的倾向，一旦金融监管再次收紧，将导致被动去杠杆，并引发货币市场利率上行的风险。第三，影响风险偏好的不利因素增多。国内政策面再次转向谨慎，新股发行提速，资金面压力加大。国外方面，全球货币政策由宽松转向收紧，朝鲜半岛紧张局势反复，特朗普新政前景黯淡，美股高位回落风险加大。以上因素将对风险偏好形成抑制。

短期展望：中国7月经济数据全线回落，但市场预期不悲观，股指连续上涨并接近前期高点。市场焦点转向本周四至周六召开的全球央行年会，关注美联储主席耶伦和欧洲央行行长德拉基讲话。IF 加权小幅回落，日线结束5连阳，短期若不能突破前期高点3761，则需警惕日线背离条件出现。IH 加权逐渐接近前期高点3761，短期若不能有效突破，则日线顶部将再次形成。IC 加权连续三日回调，跌破20日线，关注下方40日线支撑。上证指数在3200关口受到支撑后企稳回升，但在3300关口再次遇阻，不排除再次下探的可能。综上，多个股指日线有再次形成背离的迹象，需防范短线反弹结束后再次下探风险。

2. 操作建议

保守操作：短期顶部结构出现，多单逢高及时离场。

激进操作：日线有再次背离的迹象，背靠上证3300点逢高偏空。

3. 止盈止损设置

突破上证3300关口，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