

股指期货

32.40	0.00				
32.30	82.80	▼	132.10		
30	35.63	▲	83.62	1.26%	122.00
39	36.35	▲	86.15	6.75%	83.66
35	39.86	▲	87.73	3.20	30.10
75	91.19	▲	39.28	8.80%	30.10
10	86.35	▲	91.45	9.33%	39.31
9	38.86	▲	87.73	7.80%	31.55
82.80	▼	83.62	39.28	9.33%	39.31
			83.62	3.75%	83.68
35.63	▼	36.15	6.20%	36.15	
36.35	▼	87.73	7.80%	87.73	
39.86	▼	39.28	9.33%	39.28	

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。

进入关键压力区，防范冲高回落风险

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 9 月进出口双双回落

按美元计价，中国 9 月出口同比-10%（前值-2.8%），主要受外需疲软的拖累。进口同比增长 2.2%（前值 10.8%），大宗商品价格涨幅收窄是主要原因。在全球贸易收缩的背景下，进出口双双下滑，表明中国内外需无实质性改善，四季度经济仍将面临下行压力。

2. 中国 9 月 CPI 温和回升，PPI 四年来首次转正

中国 9 月 CPI 同比增长 1.9%（前值 1.3%），结束四连降，主要受蔬菜水果等部分消费品价格由降转升的影响。PPI 同比上涨 0.1%（前值-0.8%），为四年来首次转正，国际原油、煤炭、有色金属等大宗商品持续上涨是主要原因。

CPI 低位反弹，PPI 由负转正，表明去产能、去库存取得显著成效，但内外需未见明显改观，大宗商品供给收缩性价格反弹或难以持久，需求端刺激仍需财政加码发力。

3. 美联储 9 月会议纪要暗示较快加息

美联储 9 月 FOMC 会议纪要显示，9 月会议为较短时间内加息奠定了基础。部分官员认为，如果劳动力市场持续好转，经济活动得到加强，那么相对较快加息是合适的。我们认为美国

就业、通胀数据持续走好，已满足美联储加息的必要条件，若三季度经济有超预期表现，则年内加息是大概率事件。今年美联储还有两次会议，分别在 11 月和 12 月，因 11 月会议在美国大选之前，故 12 月加息的可能性较大。

4. 节后央行大量回收流动性，货币市场利率波澜不惊

本周央行共开展 1200 亿 7 天期和 300 亿 14 天期逆回购操作，因节前投放的大量逆回购陆续到期，本周净回笼资金 4150 亿。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率小幅下行 17BP 报 2.3976%，7 天 shibor 小幅下降 10BP 报 2.3780%。

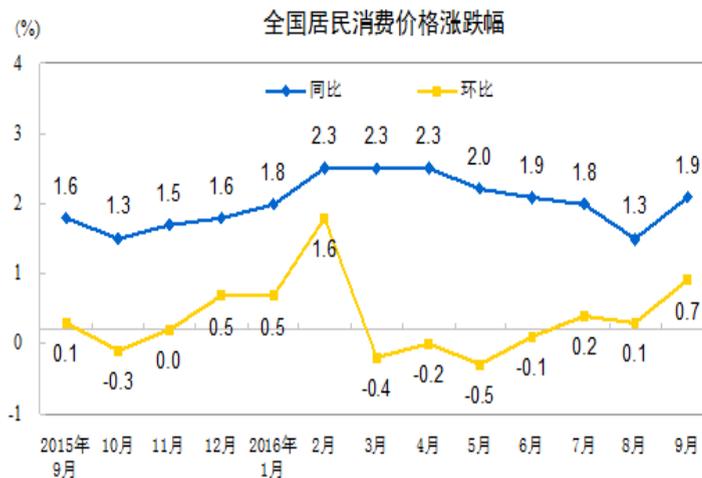
5. 节后融资余额小幅回升，保证金连续五周净流出

国庆长假后，沪深两市融资余额呈现小幅回升的态势。截止 10 月 13 日，融资余额报 8904.03 亿，较 9 月 30 日小幅增加 218.63 亿元。

9 月 26 日至 30 日，证券保证金净流出 1042 亿元，连续五周净流出。新增投资者开户数 42.22 万，较前一周环比下降 17.28%，当周参与交易的投资者数量环比上升 0.71%。

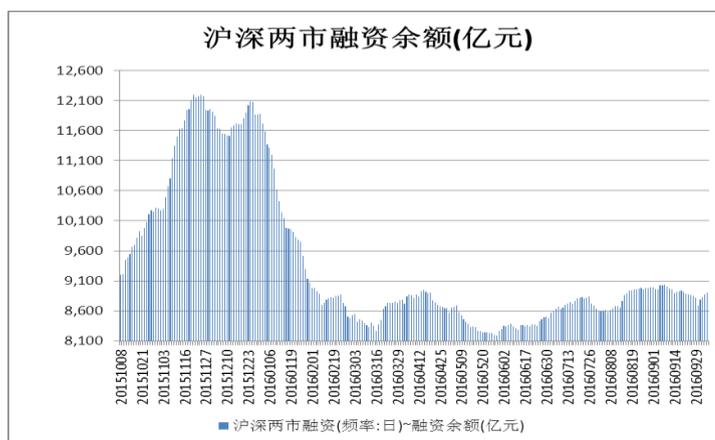
节后第一周，沪股通资金整体呈现净流入状态，本周四个交易日累计净流入 8.09 亿元。

图 1 中国 9 月 CPI



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. 10月14日证监会核发年内第15批IPO申请，共14家企业获批，筹资总额不超过73亿元。今年以来共有163家企业获批，筹资总额达1132亿元，尤其是下半年以来，监管层新股发行明显提速、加量。

2. 证监会发布《证券投资基金参与内地与香港股票互联互通指引》，对证券公司经纪、自营等业务作出详细介绍，深港通准备工作正在有序进行，11月底有望正式开通。

3. 国庆长假期间，离岸人民币汇率率先击穿6.70关口，节后首个交易日，在岸人民币汇率也顺势跌破6.70大关。截止周五，人民币兑美元即期汇率报6.7255元，本周累计下跌

0.89%。

（三）基本面综述

影响股指的基本面因素中，经济增长和货币政策没有发生明显变化。第一，9月官方、财新PMI位于扩张区间，但进出口数据双双下滑，楼市调控政策不断收紧，房地产投资年内拐点出现，四季度经济增长仍有下行压力。第二，G20会议后全球央行货币政策趋于保守，全球货币宽松已到尽头，存在边际收紧的可能。中国央行货币政策将继续维持中性，CPI低位反弹，短期降息降准不值得期待，抑制债市泡沫导致无风险利率难有下降空间，甚至存在上行风险，对估值水平有抑制作用。

第三，影响风险偏好的因素总体偏空。金融监管全面收紧，供给侧改革过程中债券违约事件将增多，美联储12月加息预期有待释放，美国11月大选前不确定性因素增多，美股高位回落风险尚未解除。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国庆长假期间，受欧洲央行缩减购债规模相关消息及美联储官员鹰派讲话打压，黄金价格出现大幅下跌。为应对房地产价格过快上涨，9月30日至10月8日，21城先后出台了楼市调控政策，节后A股如期迎来了开门红。本周股指期货整体呈现温和反弹的走势，截至周五，IF加权最终以3277.8点报收，周涨幅1.54%，振幅2.58%；IH加权最终以1.37%的周涨幅报收于2197.4点，振幅1.17%；IC加权本周涨幅2.13%，报6368点，振幅4.34%。

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
IF1610	3265	3307	3210.6	3301.8	1.72%	25045
IH1610	2190.8	2208.8	2181	2206.2	1.42%	11009
IC1610	6348.8	6484.4	6168	6467	2.35%	16596

数据来源：Wind资讯

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	3265.36	3308	3258.96	3305.85	1.62%
上证 50	2187.65	2212.43	2185.47	2209.82	1.49%
中证 500	6364.52	6501.56	6345.33	6469.49	2.23%

数据来源：Wind 资讯

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权站上 5、10、60 周线，20 周线依然平稳向上运行，技术上形成重要支撑，但上方受到前期高点 3836 与 3407 连线的压力。上证指数在 2638 与 2780 构成的上升趋势线的支撑下企稳反弹，突破 5、10 周线，但上方受到 60 周线的压制。综上，期现指数 20 周线平稳向上运行，周线反弹形态未破坏，但上有压力、下有支撑，短期或陷入震荡反复。

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，节后 IF 加权突破 20 日线，基本回补了 9 月 9

日跳空缺口，补缺之后可能再次回落。上证指数受 2638 与 2780 构成的上升趋势线支撑企稳反弹，回补了 3054-3078 部分缺口。但目前上证指数同时受到 3140 与 3105 连线，以及 3078 缺口的双重压力，短期存在冲高回落的可能性。以上证指数为例，我们使用黄金分割率对股指回撤的支撑位进行测量。从年初反弹的起点上证 2638 至终点 3140，股指已完成 0.809 的理论回撤位，下一目标支撑将是 0.618 的黄金分割位，对应点位上证 2948。综上，期现指数到达前期缺口压力区，谨防冲高回落的风险。

图 5 上证指数日 K 线图

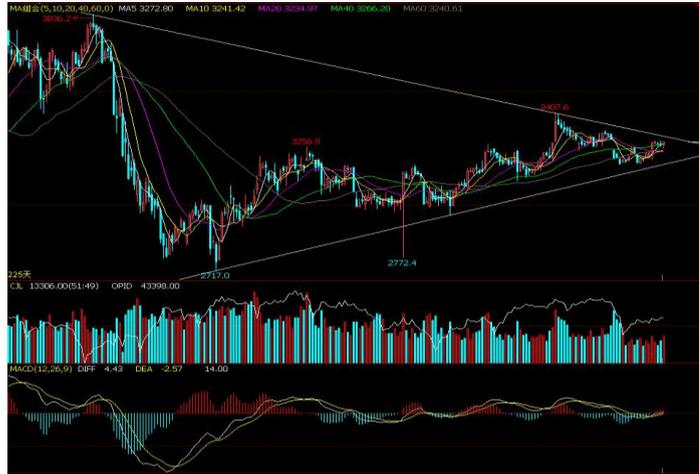


资料来源：文华财经

3. 趋势分析

从时间和空间的角度而言，熊市的第一阶段一恐慌式下跌已经结束。从半年度周期来看，股指运行在熊市的第二阶段一震荡市。趋势上来看，股指于 9 月 12 日形成向下跳空缺口，大概率进入下行周期，针对上证 2638 以来的反弹趋势展开一轮调整，震荡寻底酝酿反弹是大概率事件。

图 6 IF 加权日 K 线图



资料来源：文华财经

4. 仓量分析

本周 IF、IH、IC 合约总持仓均较前一周小幅增加，表明节后资金小幅流入市场。具体数据显示，期指 IF 合约总持仓较上周小幅增加 1348 手至 43398 手，成交增加 4041 手至 56412 手；IH 合约总持仓报 23459 手，小幅增加 1215 手，成交增加 1253 手至 23700 手；IC 合约总持仓增加 1796 手至 33127 手，成交减少 1275 手至 51191 手。

会员持仓情况：截止周五，IF 前五大主力总净空持仓减少 48 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 287 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 80 手。中信 IF 总净空持仓减少 308 手，国泰君安 IF/IH 总净空持仓增加 650/202 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：10月份影响股指的基本面因素总体偏空，逻辑在于：第一，9月财新、官方制造业PMI位于扩张区间，但进出口数据双双下滑，楼市调控政策不断收紧，房地产投资年内拐点出现，经济短期回暖难以边际提升股指的估值水平；第二，G20会议后全球央行货币政策趋于保守，全球货币宽松已到尽头，存在边际收紧的可能。中国央行货币政策将继续维持中性，CPI低位反弹，短期降息降准不值得期待，抑制债市泡沫导致无风险利率难有下降空间，甚至存在上行风险，对估值水平有抑制作用；第三，新股发行提速加量，限售股解禁高峰期陆续到来，以及金融去杠杆的全面推进将对资金面造成较大压力；第四，影响风险偏好的因素总体偏空。金融监管全面收紧，供给侧改革过程中债券违约事件将增多，美联储12月加息预期有待释放，美国11月大选前不确定性因素增多，美股高位回落风险尚未解除。

短期展望：IF加权站上20日线，基本回补了9月9日跳空缺口，补缺后存在再次回落的可能。上证指数受到前高3140与3105连线，以及3078缺口的双重压力，若不能放量突破这一压力区，短期则有再次下探的可能。若回踩上证2950一线，可逢低轻仓试多。

2. 操作建议

基本面总体偏空，技术上进入关键压力区，谨防再次回落的风险。若回踩上证2950，可逢低轻仓试多。

3. 止损止盈设置

以上证2638与2780连线为多单止损位。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

公司机构

徐州营业部

全国客服热线：400-111-1855

业务电话：0516-83831113

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

北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809

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

业务电话：025-84787996

传真：025-84787997

邮编：210018

地址：南京市玄武区珠江路63-1号

广州营业部

业务电话：020-87750826

传真：020-87750825

邮编：510080

地址：广东省广州市越秀区东风东路
703大院29号8层803

苏州营业部

业务电话：0512-69560998

传真：0512-69560997

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601室

常州营业部

业务电话：0519-88059976

传真：0519-88051000

邮编：213121

地址：江苏省常州市武进区延政中路
16号世贸中心B栋2008-2009

杭州营业部

业务电话：0571-85817186

传真：0571-85817280

邮编：310004

地址：杭州市绍兴路168号1406-
1408室

上海东方路营业部

业务电话：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

重庆营业部

业务电话：023-67917658

传真：023-67901088

邮编：400020

地址：重庆市江北区西环路8号1幢8-
2号

成都高新营业部

业务电话：028-68850968-826

邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街138号
1栋28层2804号

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

成都分公司

电话：028-68850966

邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街138号
1栋28层2803、2804号