

4. 央行暂停逆回购回收流动性，货币市场利率波澜不惊

节后央行暂停逆回购操作，因节前开展的巨量逆回购陆续到期，本周实现净回笼 6250 亿。此外，央行上调隔夜 SLF（常设借贷便利）利率 35 个基点，并上调 7 天期、14 天期和 28 天期逆回购利率各 10 个基点，旨在引导金融机构主动去杠杆。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 4BP 报 2.5101%，7 天 shibor 下降 3BP 报 2.6233%。

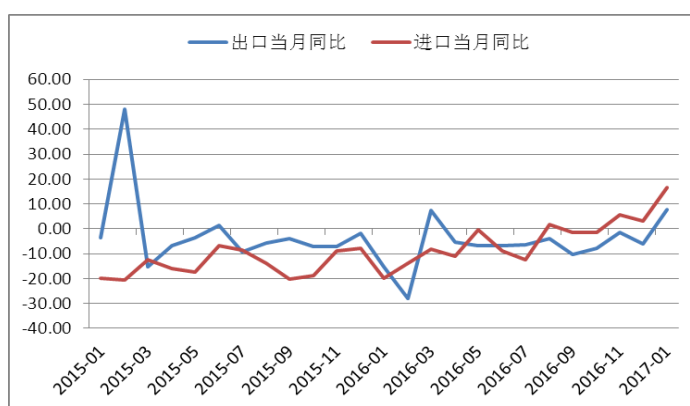
5. 融资余额小幅回升，深股通持续净流入

春节过后，沪深两市融资余额呈现小幅回升的态势。截止 2 月 9 日，融资余额报 8813.32 亿元，较节前回升 164.32 亿元，结束连续两个月下降。

节后第一个交易日，证券保证金净流入 494 亿元，结束四连降，表明节后资金开始回流市场。新增投资者开户数 21.92 万，开户数较前期明显增加。

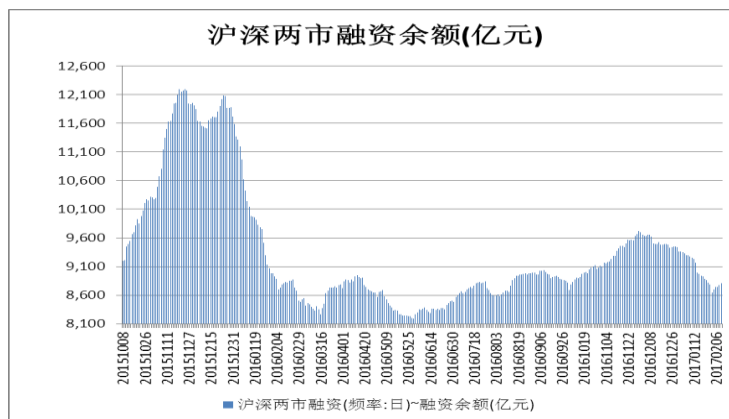
自深港通正式开通之日起，深股通已连续 41 个交易日呈现净流入状态，累计净流入 303.97 亿元。沪股通资金本周净流入 62.09 亿元，幅度较前期明显增加。

图 1 中国 1 月进出口



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. 2月10日，证监会核发年内第四批IPO批文，本次共12家企业获批，筹资总额不超过70亿元。新股发行加速引发市场对“变相注册制”的担忧，监管层开始减少新股发行的数量，以及筹资规模。

2. 证监会主席刘士余在全国证券期货监管会议上表示，将在考虑市场承受力同时，让新股发行和再融资回到正常状态，用2-3年时间解决IPO堰塞湖。

3. 本周美元低位反弹，人民币汇率小幅收贬。截止周五在岸人民币汇率报6.8779元，本周累计下跌0.18%。离岸人民币汇率报6.8646元，本周下跌0.91%。

（三）基本面综述

经济基本面总体向好，货币政策转向偏紧。最近公布的中国1月官方、财新制造业PMI小幅回落，但仍连续数月维持在扩张区间，进出口双双超预期增长。央行接连上调MLF、SLF以及公开市场操作利率，旨在引导金融机构主动去杠杆，防控金融风险，与中央经济工作会议精神一脉相承。货币市场利率上行，短期内对于股指的影响有限，但随着中长期利率中枢的上移，将对股指的估值水平有抑制作用。

影响风险偏好的因素多空交织。近期新股发行速度放缓，但2月份限售股解禁规模仍处在年内高位，资金面压力难言有

实质性的改善。欧美政治风波不断扰动市场情绪，避险情绪上下起伏，将抑制风险偏好。

有利因素在于，全国两会时间窗口临近，两会期间以维稳为主，国企改革、农业供给侧改革等各项改革的具体措施有望出台。两会改革预期将推动风险偏好的回升。

二、波动分析

1. 一周市场综述

央行上调 SLF 及公开市场操作利率，起初被市场解读为货币政策开始进入加息周期，周初股指小幅下探。后经央行出面澄清，市场逐渐恢复平稳，股指连续反弹创年内新高。本周股指期货整体呈现探低回升的走势，截止周五，IF 加权最终以 3387.2 点报收，周涨幅 1.13%，振幅 2.35%；IH 加权最终以 0.45% 的周涨幅报收于 2357.8 点，振幅 0.59%；IC 加权本周涨幅 1.43%，报 6199 点，振幅 1.99%。

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
IF1702	3358	3410.2	3328.8	3402	1.34%	18387
IH1702	2347	2370.4	2320	2363	0.90%	13195
IC1702	6171.2	6306.8	6147.8	6294.2	2.10%	12676

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	3368.11	3422.33	3347.43	3413.49	1.46%
上证 50	2347	2370.4	2320	2363	1.20%
中证 500	6206.54	6350.34	6195.5	6337.11	2.09%

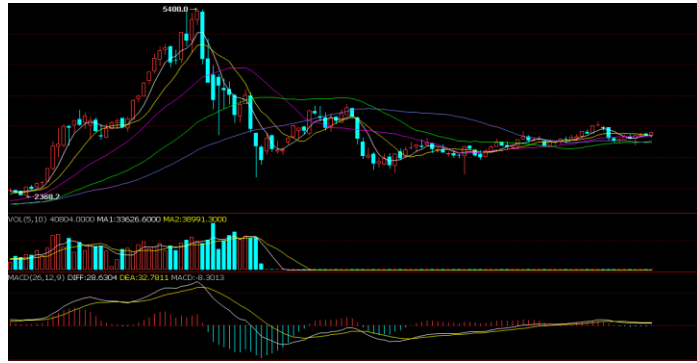
数据来源：Wind 资讯

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权探低回升，收在 20 周线上方，并创下年内反弹新高。创业板指数、深成指经历去年 12 月份大跌后，周线逐渐止跌企稳，年内首次站上 5 周线。上证指数依托 40 周均线企稳，周线重心逐渐上移，并创年内反弹新高。综上，股指周线逐渐企稳，重心缓慢抬升，但在没有明显走强之

前，仍定性为下跌趋势中的反弹性质。

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 加权站上 60 日线，成交量温和放大，表明场外资金不断流入。深成指经过连续三周反弹，已收复 40 日线，逼近 10200-10400 震荡区间。上证指数突破 60 日线和前期高点 3174，成交量不断放大，仍有进一步上攻的动能。但上证指数已逼近 12 月 12 日长阴中轨 3200 一线，上方面临解套和获利盘的双重压力，反弹可能再次遇阻，需防范再次回落的风险。

图 5 上证指数日 K 线图



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，从上证 2638 至 3301，去年股指经历了长达 9 个月的中期反弹行情，并在 12 月初终结反弹趋势。我们认为 2017 年股指大概率进入下跌周期，当前阶段为下跌趋势中的反弹。

图 6 IF 加权日 K 线图



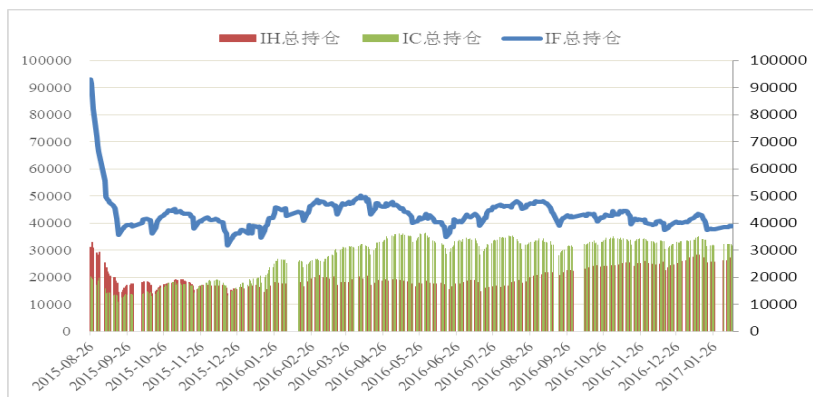
资料来源：文华财经

4. 仓量分析

节后期指持仓量整体呈现温和回升的态势，表明资金开始回流市场。截止周五，期指 IF 合约总持仓较上周小幅增加 622 手至 39132 手，成交增加 44358 手至 52578 手；IH 合约总持仓报 27106 手，小幅增加 1010 手，成交增加 24378 手至 28229 手；IC 合约总持仓小幅减少 693 手至 31681 手，成交增加 38554 手至 45059 手。

会员持仓情况：截止周五，IF 前五大主力总净空持仓增加 619 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 120 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 105 手。国泰君安 IF/IH/IC 总净空持仓增加 601/289/122 手，中信 IH 总净空持仓减少 157 手。从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号总体偏空。

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：经济基本面总体向好，股指节后反弹行情依然可期。逻辑在于：第一，2017年1月官方制造业PMI连续6个月位于扩张区间，进出口双双超预期增长，经济延续回暖态势。第二，货币政策维持稳健中性，央行上调MLF、SLF及公开市场操作利率，旨在引导金融机构主动去杠杆，防控金融风险，对股指的影响有限。第三，新股发行的速度开始放缓，但2月份限售股解禁规模处于年内高位，资金面难言有实质性的改善。第四，全国两会时间窗口临近，两会期间以维稳为主，改革预期将推动风险偏好回升。

短期展望：节后市场情绪回暖，场外资金开始流入市场，股指创年内反弹新高。IF加权站上60日线，重心不断上移，反弹仍有拓展的空间。上证指数突破60日线及前期高点3174，成交量持续放大，仍有进一步上涨的动能。但上证指数已逼近去年12月12日长阴线中轨3200一线，上方面临解套盘和获利盘的双重压力，多单适量减持，谨防反弹遇阻回落。回调不跌破上证60日线，可继续增持多单，节后反弹行情依然可期。

2. 操作建议

保守操作：逼近上证3200点压力位，多单适量减持。回

调不破上证 60 日线，可继续增持多单。

3. 止损止盈设置：跌破上证 20 日线多单止损。

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

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

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

上海东方路营业部

电话：021-61017395

杭州营业部

电话：0571-85817186

传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

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

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