

## 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。

## 经济数据有转弱迹象，警惕夏季行情结束

## 一、基本面分析

## (一) 宏观分析

## 1. 中国7月进出口双双回落

按美元计价，中国7月进口同比增长11%（前值17.2%），主要受大宗商品进口减少以及高基数效应的影响。出口同比增长7.2%（前值11.3%），主要在于对欧盟、美国、日本等贸易伙伴国的出口下降，与欧美日等发达经济体增长短期放缓有关。7月进出口双双不及预期，表明内外需有所放缓，欧美等主要发达国家经济短期波动对我国外贸造成冲击在所难免。但鉴于全球经济正处于温和复苏的轨道上，预计下半年进出口总体保持平稳增长。

## 2. 中国7月CPI、PPI不及预期

中国7月CPI同比增长1.4%（前值1.5%），主要受猪肉价格大幅下降的影响。PPI同比增长5.5%，已连续三个月与前值持平，煤炭开采、有色金属和原油加工涨幅回落是抑制PPI上涨的主要原因。随着金九银十消费旺季的到来，预计三季度CPI或有小幅回升，但PPI或因大宗商品价格回落而走低。

## 3. 央行滚动开展逆回购，维稳流动性

本周资金面相对宽松，央行滚动开展逆回购操作，基本实

现流动性完全对冲。截止周四，央行本周共开展 6200 亿逆回购操作，当周实现净回笼 300 亿。货币市场利率小幅上行，7 天回购利率较上周上升 6BP 报 2.9242%，7 天 shibor 下降 1BP 报 2.8767%。

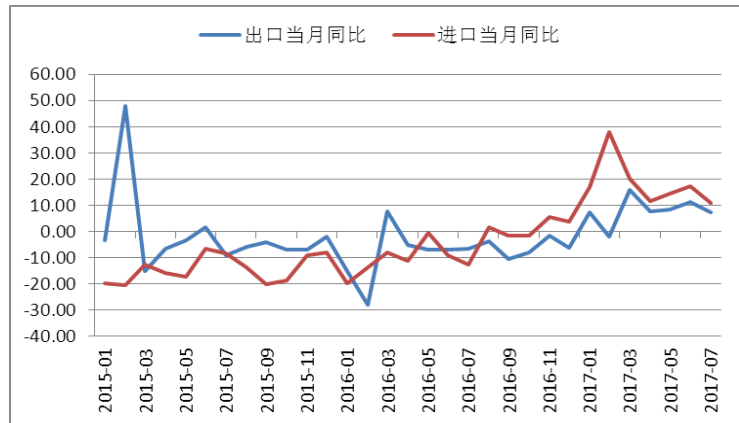
#### 4. 融资余额连续三周增加，深股通持续净流入

本周沪深两市融资余额延续回升态势，截止 8 月 9 日，融资余额报 9083.94 亿，较上周增加 71.24 亿，连续三周增加。

上周新增投资者开户数 32.06 万，较前一周环比增加 4.6%，连续三周增加。

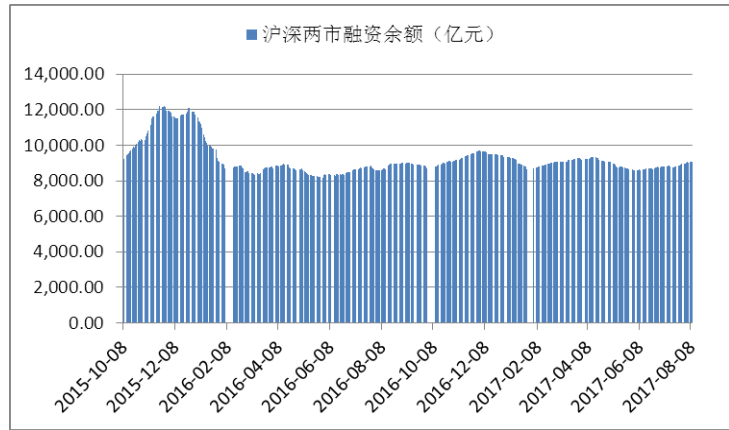
自深港通正式开通之日起，深股通已连续 8 个月呈现净流入状态。截止 8 月 9 日，深股通累计净流入 1066.38 亿元，本周净流入 25.60 亿。

图 1 中国 7 月进出口同比



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. 近期多部门有望祭出降杠杆组合拳，央行将出台有关产融结合和企业金融控股的管理办法，国资委也有望出台专门针对央企金融控股的管理办法。

2. 新西兰联储维持官方现金利率不变，并重申将在相当长时间内保持宽松货币政策。新西兰联储称，非贸易通胀仍然温和，但预计将会随着产能压力增加逐步攀升。

3. 近期公布的美国非农就业强劲，小时薪资增速大幅提升，美元指数弱势反弹，但人民币汇率依旧强势上涨。截止周三，离岸人民币汇率突破 6.7 整数关口，创近一年新高，收报 6.6906 元，本周累计上涨 0.64%。

## (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 月进出口双双回落，与制造业 PMI 放缓相互印证，主要受欧美等贸易伙伴国经济增长短期放缓的影响。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大幅攀升，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。

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，特朗普新政预期透支，美股存在高位回落风险。

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

本周朝鲜半岛紧张局势升温，避险情绪高涨，欧美股市普遍下跌，黄金、债券等避险资产大涨。国内方面，受去产能政策的影响，有色金属、黑色商品持续上涨，带动周期股板块连续走高。本周股指期货整体呈现小幅回落的走势，截止周四，IF 加权最终以 3689.4 点报收，周涨幅 0.17%，振幅 1.77%；IH 加权最终以 0.79% 的周跌幅报收于 2607.2 点，振幅 1.02%；IC 加权本周涨幅 0.91%，报 6209 点，振幅 2.16%。

### 2. K 线及均线分析

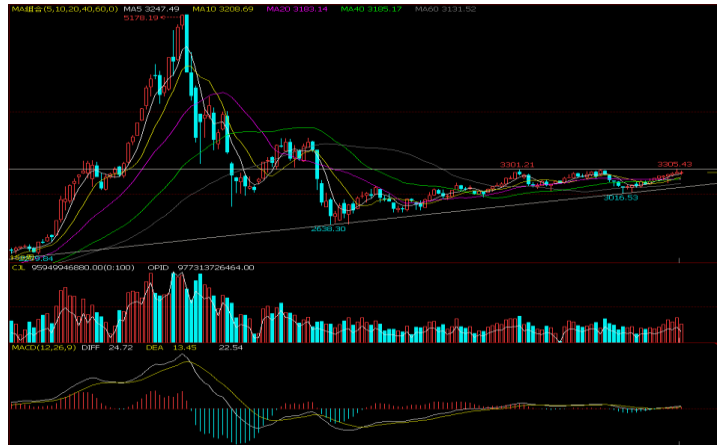
周线方面，IF 加权连续三周维持高位震荡，MACD 指标钝化，上涨动能日益衰减，周线顶部形成的可能性增加。IH 加权在 2700 整数关口承压回落，跌破 5 周均线，警惕短期顶部结构出现。IC 加权突破 60 及 40 周线压力，在 6300 关口遇阻回落，防范补涨完成后转入下跌。上证指数周线 8 连阳，在去年 11 月高点 3301 上方承压回落，但是否有效突破 3300 关口有待确认。综上，股指周线级别的反弹格局仍在延续，但上涨压力逐渐加大，警惕短期顶部出现。

图 3 IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经

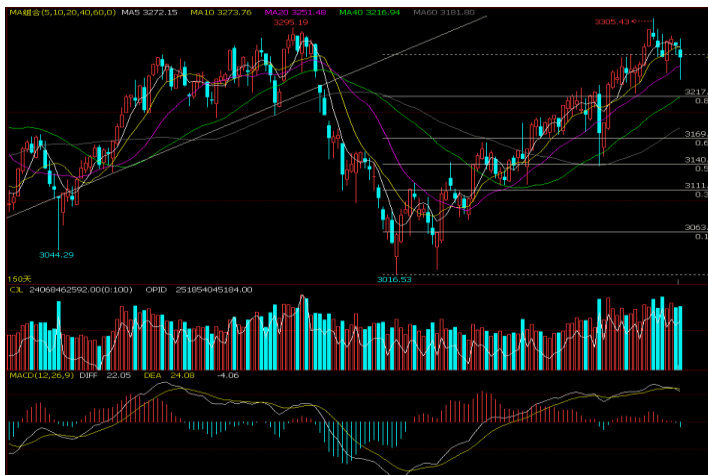
图 4 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经

日线方面，IF 加权创下 3761 点的阶段新高后开始回落，相继跌破 10、20 日线，MACD 指标两次背离，短期顶部结构或已形成。IH 加权跌破 20 日线，此处由支撑变压力，关注下方 40 日线支撑。IC 加权在 6300 关口承压回落，基本完成三浪上涨目标，短期有调整的要求。上证指数在去年 11 月高点 3301 上方遇阻回落，日线 MACD 指标死叉，表明此处存在较大压力，短期调整在所难免。综上，多个股指均已形成日线顶部结构，下跌周期可能随时开启。

图 5 上证指数日 K 线图

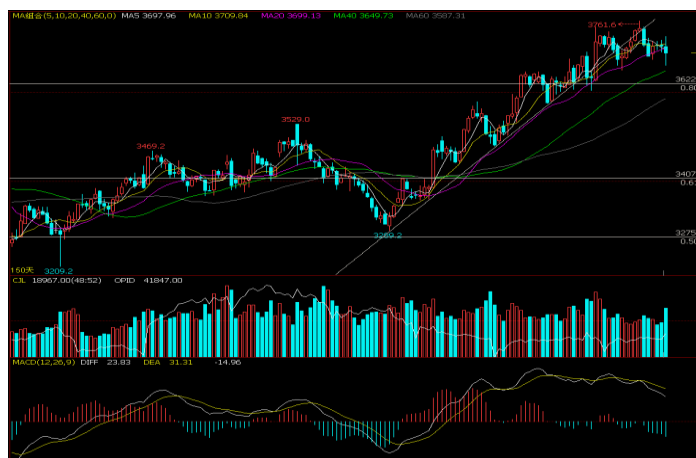


资料来源：文华财经

### 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，变盘时间窗口或已临近。

图 6 IF 加权日 K 线图



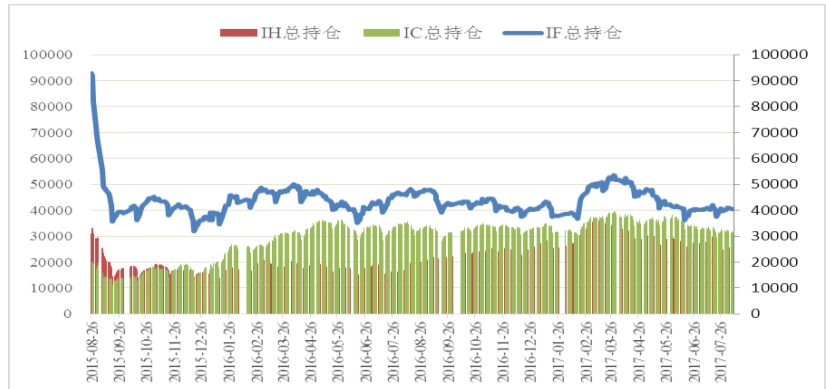
资料来源：文华财经

### 4. 仓位分析

截止周三，期指 IF 合约总持仓较上周减少 393 手至 40525 手，成交减少 1113 手至 13443 手；IH 合约总持仓报 25130 手，较上周减少 625 手，成交减少 1895 手至 8962 手；IC 合约总持仓较上周减少 1113 手至 31274 手，成交减少 2741 手至 10767 手。

会员持仓情况：截止周三，IF 前五大主力总净空持仓减少 125 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 16 手，IC 前五大主力总净空持仓减少 131 手。中信 IH 总净空持仓增加 130 手，但国泰君安 IH 总净空持仓减少 133 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：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，股指夏季行情或已进入尾声。逻辑在于：第一，上半年经济超预期增长，出口和消费保持平稳增长，制造业投资温和回升，对冲了房地产投资下滑给经济带来的负面影响，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大幅攀升，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，特朗普新政预期透支，美股存在高位回落风险。以上因素将对风险偏好形成抑制。

**短期展望：**中国7月进出口增速双双回落，CPI/PPI涨幅不及预期，经济数据有转弱的迹象。本周股指高位回落，日线形成顶背离，夏季行情大概率宣告结束。IF加权自3761点的阶段新高回落，跌破20日线支撑，MACD指标再次背离。IH加权20日线由支撑变压力，短线或仍有下探。IC加权在6300关口承压回落，基本完成三浪上涨目标，警惕短期顶部结构出现。上证指数在去年11月高点3301上方遇阻回落，表明此处存在较大压力，短期仍有整固的要求。综上，多个股指日线均已形成顶背离，警惕夏季行情结束后进入下跌周期。

## **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：**日线形成顶背离，已有空单继续持有

**3. 止损止盈设置：**若IF1708突破前期高点3771，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