

美联储加息落地，股指放量反弹

【策略观点】

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

巩婷婷

电话：010-84555101

邮 箱

gongtingting@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F0277107

投资咨询资格号

Z0010147

上周 A 股呈先抑后扬、周五放量反弹的走势，定价主线由“加息预期压制”切换为“靴子落地后的风险偏好修复”。股指期货多数上涨，IC、IM 显著强于 IH、IF，中小盘风格显著占优，IH、IF 当月合约基差转正，IC、IM 小幅贴水，远月合约贴水幅度整体收窄。

美国加息落地后海外流动性不确定性阶段性消退，油价回落缓解通胀担忧，A 股有望从国外宏观环境不确定性切回国内产业景气与盈利兑现，目前国内政策利好落地的（“十五五”规划、算力网建设）支撑，A 股中期底部逐渐确立，有望启动一轮中级反弹。但中秋、国庆双节临近，叠加美联储年内或再加息一次，仍对市场情绪有一定的压制，反弹过程或非一蹴而就，短期结构性震荡上行仍是主基调。节前避险效应与节后修复效应值得跟踪。

策略建议：A 股重点关注：一是前期受海外流动性压制、产业景气持续的科技成长方向，半导体设备材料、光模块、PCB 等算力产业链修复弹性较大；二是受益于算力建设实体需求与供给偏紧的铜、铝等工业金属；三是低估值红利板块仍可作底仓对冲波动。**股指期货：**单边方面，节前若缩量回踩可轻仓低吸 IC/IM，严格设置止损止盈。套利方面，当月合约基差转正、跨期贴水明显收敛，期现正套与跨期套利空间收窄，建议暂时空仓观望。

【目 录】

一、 市场行情回顾.....	1
二、 股指期货数据分析.....	3
2.1 股指期货行情分析.....	3
2.2 股指期货基差.....	3
2.3 股指期货基差年化升贴水率	5
三、 后市展望.....	7
3.1 宏观与基本面分析.....	7
3.2 后市研判.....	8
3.3 策略建议.....	8

一、市场行情回顾

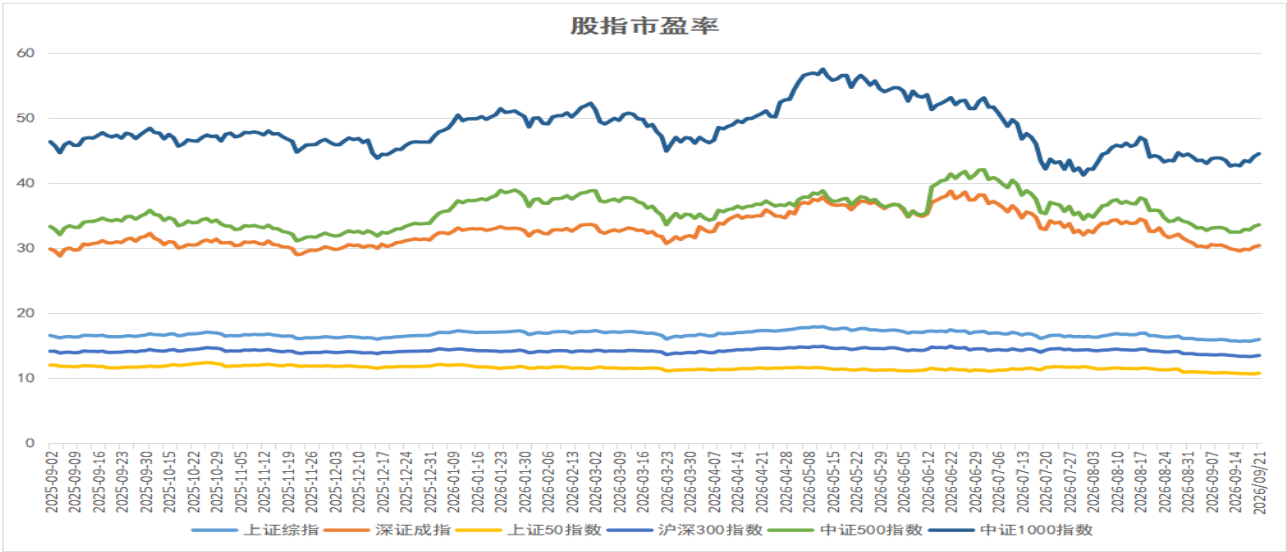
上周 A 股呈先抑后扬、周五放量反弹的走势，定价主线由“加息预期压制”切换为“靴子落地后的风险偏好修复”。风格上，中小盘强于大盘、主题强于权重。行业上，呈现“科技修复、周期兑现”的高低切换，其中前期调整的半导体、算力硬件领涨，通信大涨超 7%，房地产、国防军工涨超 4%，建筑材料涨超 3%，而有色金属、煤炭跌近 7%，电力设备、石油石化跌超 5%。

图表 1 A 股主要指数周度涨跌幅（截止 9 月 18 日）

证券代码	证券名称	收盘价	周涨跌幅（%）	成交额（亿元）
000001.SH	上证指数	3911.87	0.61%	42773 亿元
399001.SZ	深证成指	13640.87	1.26%	47039 亿元
399006.SZ	创业板指	3372.68	1.52%	22098 亿元
000905.SH	中证 500	7799.61	2.89%	15637 亿元
000300.SH	沪深 300	4507.39	-0.06%	22560 亿元
000852.SH	中证 1000	7687.59	3.51%	19242 亿元
000016.SH	上证 50	2860.77	-0.26%	5970 亿元

数据来源：WIND、国元期货

图表 2 股指市盈率



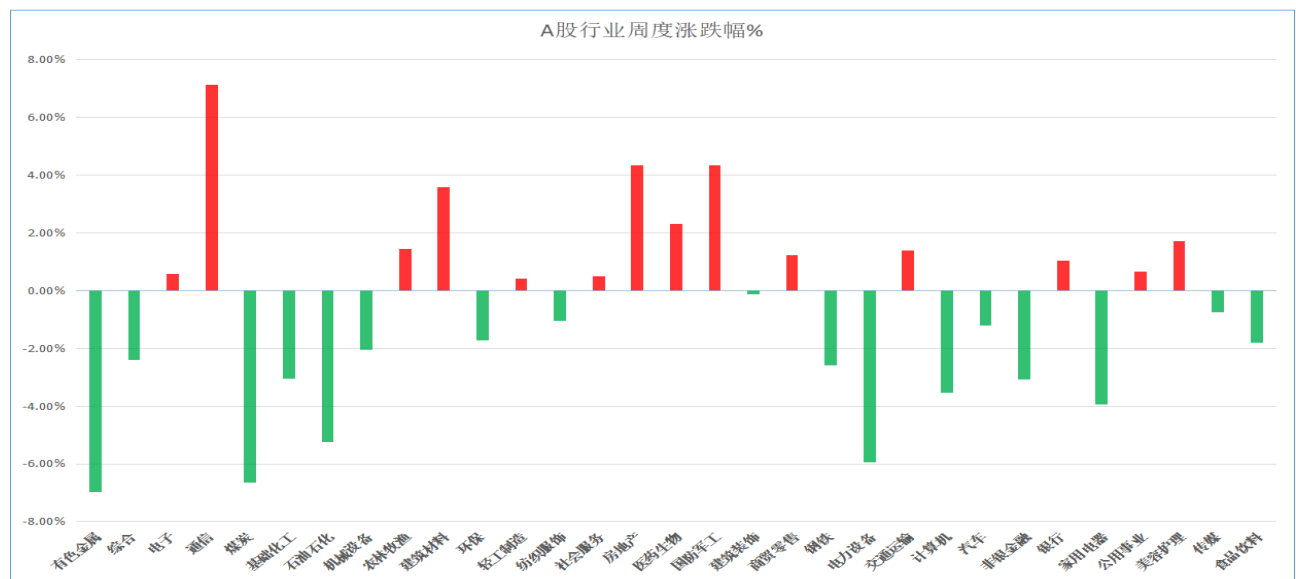
数据来源：WIND、国元期货

图表 3 指数市盈率近十年分位点

	上证综 指	深证成 指	创业板 指数	上证 50 指数	沪深 300 指数	中证 500 指数	中证 1000 指数
市盈率 (TTM)	15.95	30.39	38.66	10.76	13.49	33.59	44.52
市盈率分位点% (近十年)	79.75	73.54	30.75	60.90	68.00	73.69	64.67

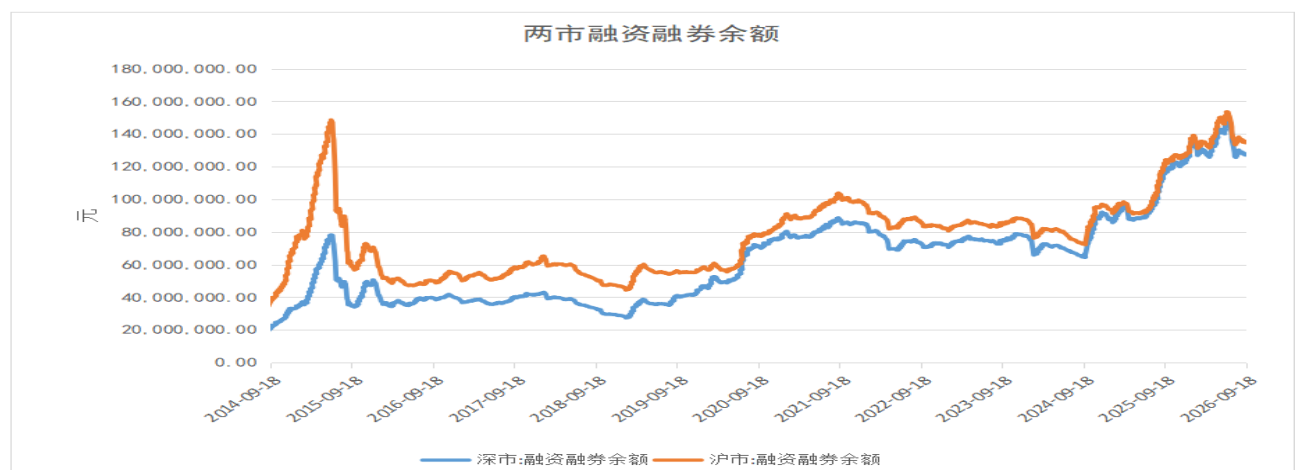
数据来源：WIND、国元期货

图表 4 A 股行业周度涨跌幅（截至 9 月 18 日）



数据来源：WIND、国元期货

图表 5 两市融资融券余额



数据来源：WIND、国元期货

二、股指期货数据分析

2.1 股指期货行情分析

上周股指期货多数上涨，IC、IM 显著强于 IH、IF，中小盘风格占优延续。IH、IF 当月合约基差转正，IC、IM 小幅贴水，远月合约贴水幅度整体收窄，期指上行并未推升对冲贴水，显示市场情绪偏暖、恐慌对冲需求有限。

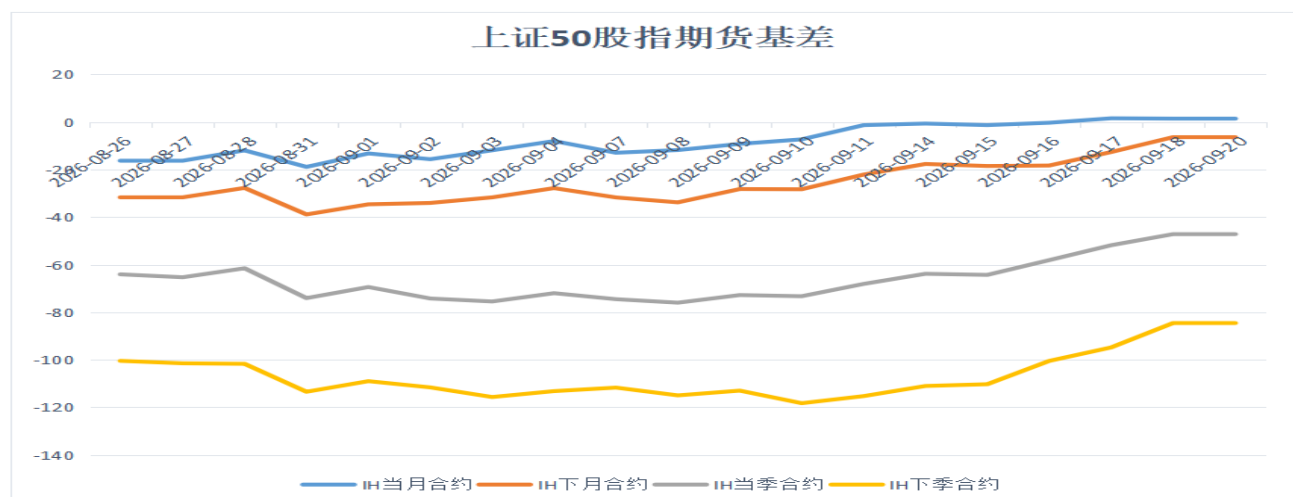
图表 6 股指期货上周行情

	收盘价	周涨跌幅	周成交量	持仓量	基差	年化贴水率
IH当月合约	2854.40	-0.05%	12235000.00	20488	1.43	0.00%
IF当月合约	4488	0.13%	24384500.00	53431	0.61	0.00%
IC当月合约	7754.80	2.99%	31904900.00	65807	-9.81	0.00%
IM当月合约	7635.2	3.62%	51892200.00	95330	-8.39	0.00%
IH次月合约	2852.20	0.38%	4421600.00	613	-6.37	-3.71%
IF次月合约	4482	0.35%	9655800.00	1891	-19.39	-7.17%
IC次月合约	7737.60	3.55%	13860500.00	2376	-44.81	-9.58%
IM次月合约	7620	4.05%	20032800.00	4451	-52.39	-11.36%
IH当季合约	2813.60	0.59%	11064900.00	68721	-47.17	-6.87%
IF当季合约	4431.2	0.49%	23965600.00	161100	-76.19	-7.04%
IC当季合约	7641.00	4.15%	32603400.00	156505	-158.61	-8.47%
IM当季合约	7505.8	4.64%	51767400.00	239125	-181.79	-9.85%
IH下季合约	2776.20	0.86%	1660300.00	15503	-84.57	-6.21%
IF下季合约	4352.4	0.38%	4934700.00	53640	-154.99	-7.22%
IC下季合约	7461.60	4.49%	6466400.00	48157	-338.01	-9.10%
IM下季合约	7304.8	4.98%	11428900.00	84280	-382.79	-10.46%

数据来源：Wind、国元期货

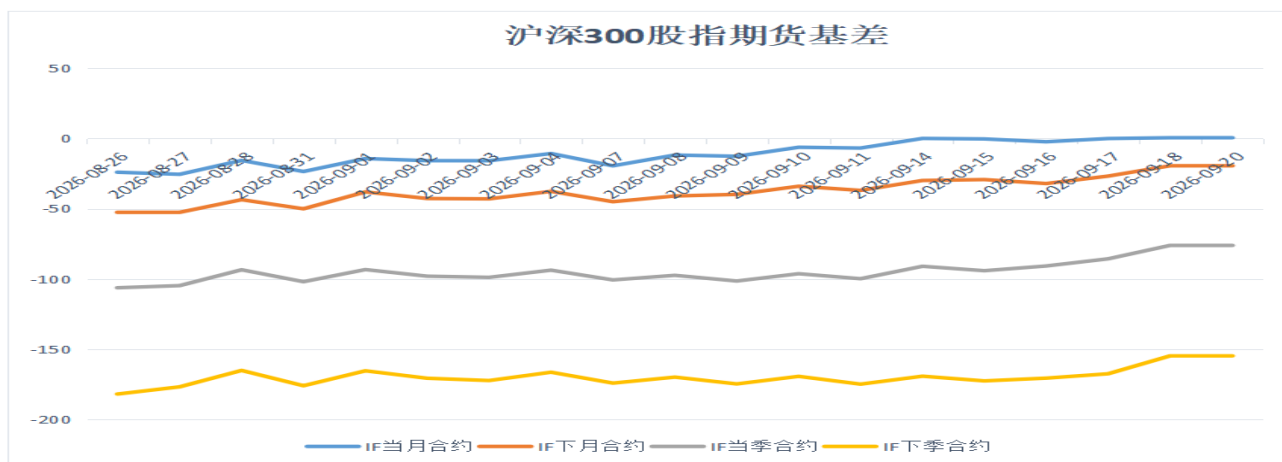
2.2 股指期货基差

图表 7 上证 50 股指期货基差



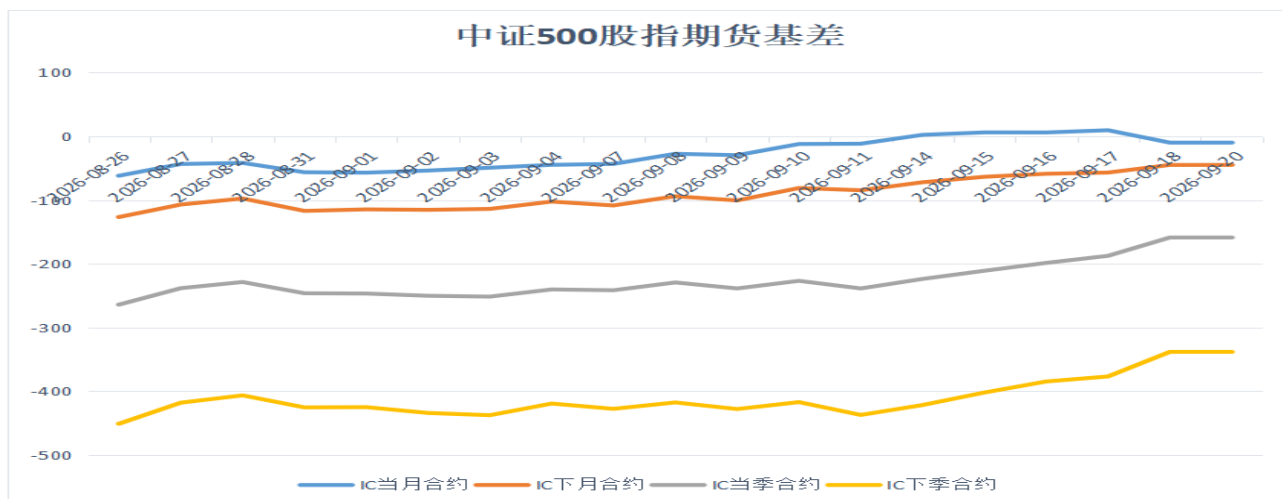
数据来源：Wind、国元期货

图表 8 沪深 300 股指期货基差



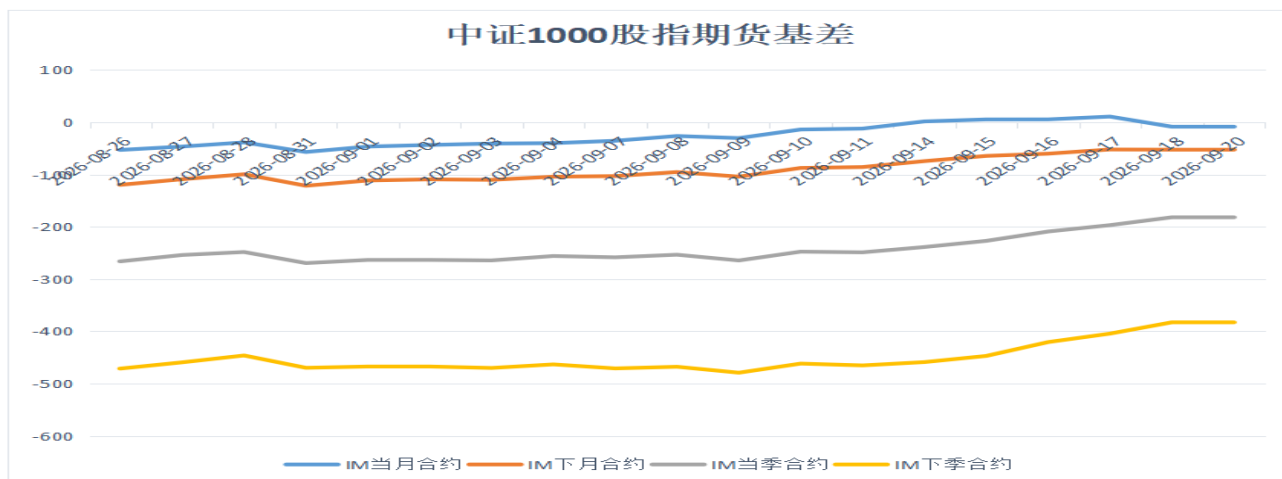
数据来源：Wind、国元期货

图表 9 中证 500 股指期货基差



数据来源：Wind、国元期货

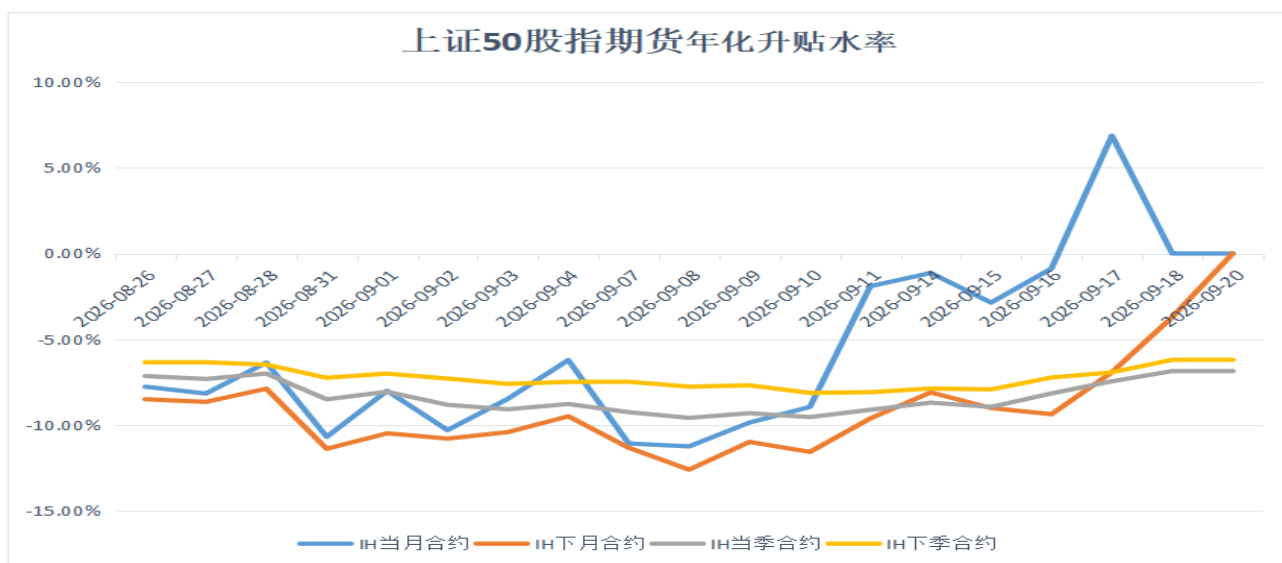
图表 10 中证 1000 股指期货基差



数据来源：Wind、国元期货

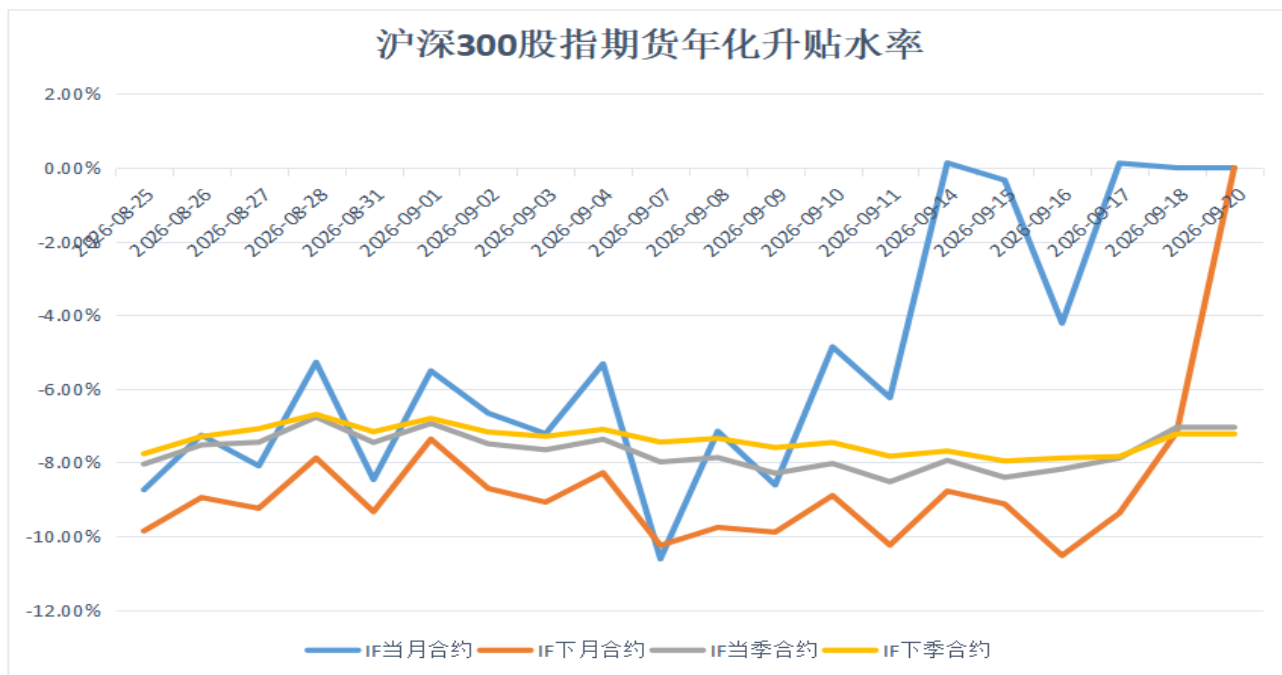
2.3 股指期货基差年化升贴水率

图表 11 上证 50 股指期货年化升贴水



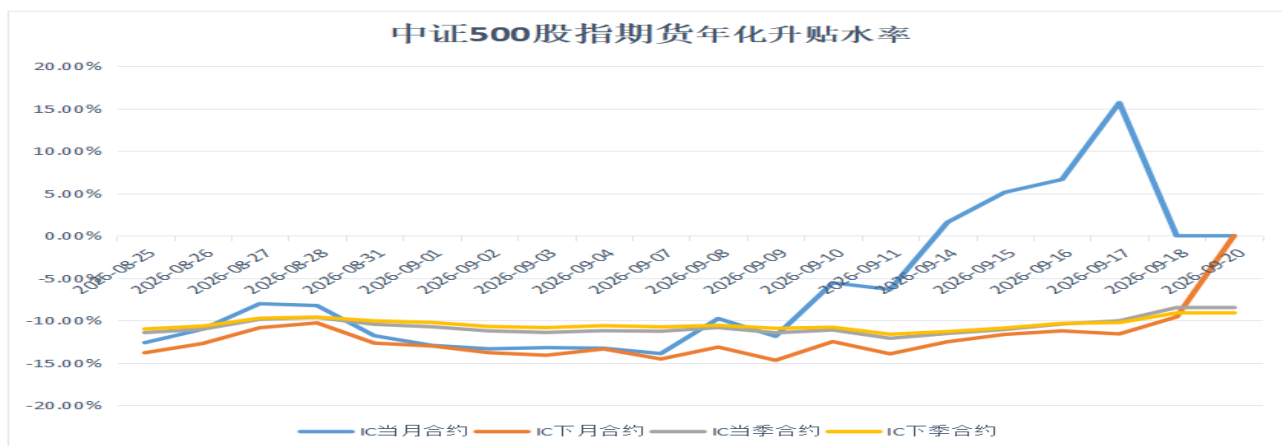
数据来源：Wind、国元期货

图表 12 沪深 300 股指期货年化升贴水率



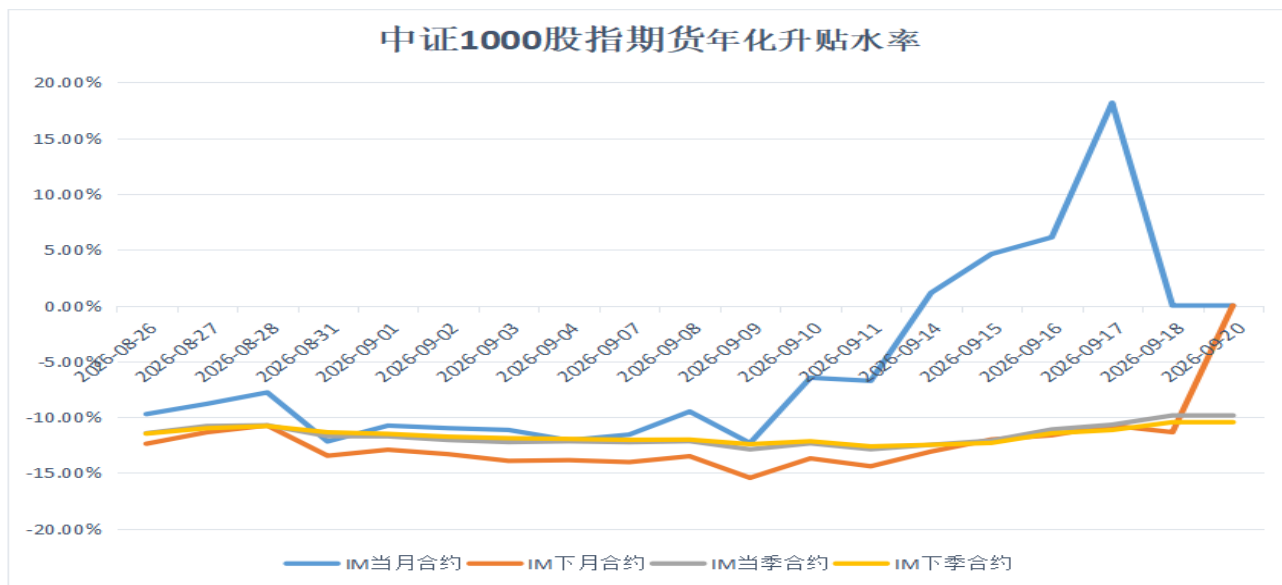
数据来源：Wind、国元期货

图表 13 中证 500 股指期货年化升贴水率



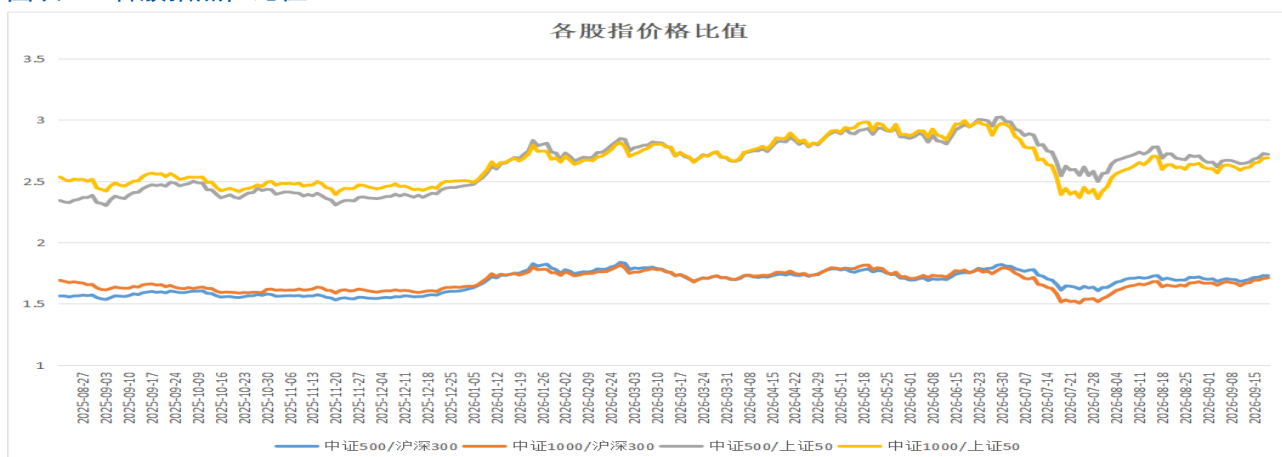
数据来源：Wind、国元期货

图表 14 中证 1000 股指期货年化升贴水率



数据来源：Wind、国元期货

图表 15 各股指点位比值



数据来源：Wind、国元期货

三、后市展望

3.1 宏观与基本面分析

国外方面，美联储 9 月 16 日以 12:0 加息 25BP 至 3.75%-4.00%，为 2023 年 7 月以来首次加息，美联储点阵图显示多数官员预计年内至少再加息一次，“更高更久”信号强化，10 年期美债收益率逼近 5%、美元指数站上 100，11 月底 FOMC 或成为下一博弈节点。而中东地缘扰动趋缓推动油价自高位回落，为通胀与利率预期的边际改善留出空间。

国内方面，8 月金融数据总量平稳、结构偏弱，社融存量增速回落至 7.2%，居民贷款连续两月净减少，M1 与 M2 剪刀差维持负值，资金活化程度偏低；外贸依托高端制造维持景气，内需修复偏弱。此外，国内上周政策利好密集落地，金融“十五五”规划正式出台，将集成电

路列为战略性新兴支柱产业之首，科技产业主线获得强催化。

3.2 后市研判

美国加息落地后海外流动性不确定性阶段性消退，油价回落缓解通胀担忧，A 股有望从国外宏观环境不确定性切回国内产业景气与盈利兑现，目前国内政策利好落地的（“十五五”规划、算力网建设）支撑，A 股中期底部逐渐确立，有望启动一轮中级反弹。但中秋、国庆双节临近，叠加美联储年内或再加息一次，仍对市场情绪有一定的压制，反弹过程或非一蹴而就，短期结构性震荡上行仍是主基调。节前避险效应与节后修复效应值得跟踪。

3.3 策略建议

A 股行业上，重点关注：一是前期受海外流动性压制、产业景气持续的科技成长方向，半导体设备材料、光模块、PCB 等算力产业链修复弹性较大；二是受益于算力建设实体需求与供给偏紧的铜、铝等工业金属；三是低估值红利板块仍可作底仓对冲波动。

股指期货：单边方面，节前若缩量回踩可轻仓低吸 IC/IM，严格设置止损止盈。套利方面，当月合约基差转正、跨期贴水明显收敛，期现正套与跨期套利空间收窄，建议暂时空仓观望。

风险提示：1）美联储年内再度加息超预期、全球流动性超预期收紧；2）美债长端利率维持高位引发全球风险资产估值收缩；3）地缘冲突反复、油价再度大幅上行并二次推升通胀。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生

疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

大连分公司

安徽分公司

地址：安徽省合肥市庐阳区金寨路 329 号国轩凯旋大厦四层
电话：0551-68115888

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555145

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801