

股指期货策略周报

国元期货研究咨询部

股指期货研究员

股指期货下跌探底

主要结论：

股票市场近期走出震荡筑底行情。目前人民币汇率贬值压力比较大，包括权益类资产在内的人民币计价资产面临价值重估。中美贸易摩擦逐步升级，目前没有缓和的迹象，外部压力较大。不过工业企业盈利处于较高位置对权益类资产价格有一定支撑。后市以震荡探底为主。对于沪深 300 指数来说，上方短线反弹压力在 3600 点附近，短线支撑在 3257 点附近，上周四已经跌破了支撑，则继续杀跌的可能性较大。

后市大概率是震荡探底为主的偏空趋势。建议投资者逢高做空，大盘突破 2915 点空单止损，分合约 IF1809 突破 3574 空单止损、IH1809 突破了 2578 空单止损、IC1809 突破 5310 空单止损。

许雯

电话：010-84555131

邮箱：xuwen@guoyuanqh.com

期货从业资格号：F3023704

投资咨询号：Z0012103

相关报告

目 录

一、周度行情回顾	1
(一) 期货市场回顾	1
(二) 现货市场回顾	1
(三) 行业要闻	2
二、基本面分析	4
(一) 宏观	4
(二) 资金	7
(三) 利率汇率	8
三、综合分析	9
四、技术分析及建议	9

附 图

图表 1：期货行情走势.....	1
图表 2：现货行情走势.....	1
图 3（1）：沪深 300 主力合约基差.....	2
图表 4：工业增加值.....	4
图表 5：工业增加值.....	4
图表 6：固定资产投资.....	6
图表 7：基础设施投资.....	6
图表 8：财政收入.....	6
图表 9：财政支出.....	6
图表 10、融资余额.....	7
图表 11、融资买入额.....	7
图表 12、央行公开市场操作.....	8
图表 13、人民币兑美元汇率.....	8

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上周（8月13日至17日），股指期货抵抗式下跌走势，各主力合约整体震荡下跌表现弱势，周四创新低后反弹，周五杀跌续创新低跌幅较大。三大股指整体偏弱，IH有资金护盘但效果不大。

图表 1：期货行情走势

主力合约	收盘价	较前日收盘价(%)	较上周五收盘(%)	成交量(手)	持仓量	日增仓	周增仓	主力基差	近远月价差
IF1809	3202.2	-1.67%	-5.61%	27285	44330	3992	20576	27.4	46.4
IH1809	2369.8	-1.50%	-5.15%	14607	18059	1916	6040	4.4	20.4
IC1809	4738	-2.04%	-5.42%	14459	34093	2913	16367	65.0	97.6

数据来源：Wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

本周，沪指连跌5日，周跌4.52%；深成指与创业板指均跌超5%。两市今日成交2655.08亿元，再度刷新半年以来新低。上证综指下跌1.34%报2668.97点，击穿昨日低点续创两年半新低；深证成指跌1.69%报8357.04点，创下2014年11月以来新低；创业板指跌2.02%报1434.31点，创四年新低。盘面上以超跌反弹为主，金融地产板块关键时刻护盘，石油、天然气板块引领反弹，苹果产业链、计算机板块轮动，但没有形成持续性上涨的主线行情。

图表 2：现货行情走势

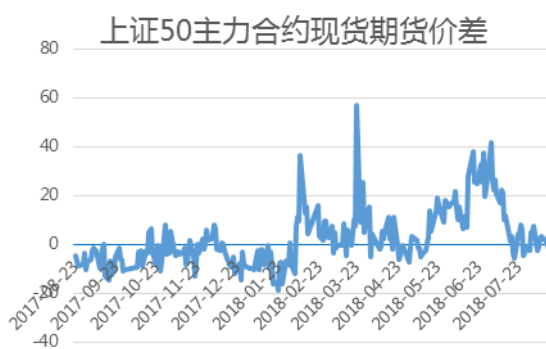
主要指数	收盘价	成交额(亿元)	周涨跌点	周涨跌幅
上证综指	2,669	1,155	-126	-4.52%
深证成指	8,357	1,500	-456	-5.18%
创业板	1,434	464	-77	-5.12%
000016.SH	2,374	271	-129	-5.15%
000300.SH	3,230	845	-175	-5.15%
000905.SH	4,803	478	-227	-4.52%

数据来源：Wind、国元期货

各主力合约贴水幅度扩大，一方面大盘下跌情绪走弱，另一方面换月完成。其中上证 50 合约期货贴水较小，中证 500 合约贴水较大，市场对期货短线走势预期悲观。

图 3 (1)：沪深 300 主力合约基差

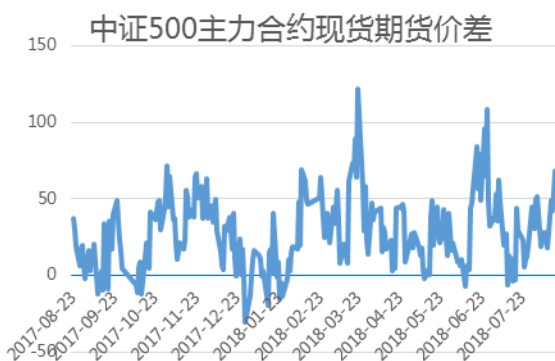
图 3 (2)：上证 50 主力合约基差



数据来源：Wind、国元期货

数据来源：Wind、国元期货

图 3 (3)：中证 500 主力合约基差



数据来源：Wind、国元期货

(三) 行业要闻

《中共中央、国务院关于打赢脱贫攻坚战三年行动的指导意见》发布。意

见提出，到 2020 年消除绝对贫困；确保贫困县全部摘帽，解决区域性整体贫困。新增金融资金优先满足深度贫困地区，新增金融服务优先布局深度贫困地区，对深度贫困地区发放的精准扶贫贷款实行差异化贷款利率。深度贫困地区开展城乡建设用地增减挂钩可不受指标规模限制。

上交所：调整收盘价产生方式，自 8 月 20 日起，采用竞价交易方式的，除另有规定外，每个交易日的 9:15 至 9:25 为开盘集合竞价时间，14:57 至 15:00 为收盘集合竞价时间；开盘集合竞价阶段、收盘集合竞价阶段均不接受撤单申报。

证监会：修改《证券登记结算管理办法》和《上市公司股权激励管理办法》，进一步放开符合规定的外国人开立 A 股证券账户的权限。一是在原有规定的中国公民、中国法人、中国合伙企业等投资者范围基础上，增加“符合规定的外国人”作为投资者类别之一；二是将可以成为股权激励对象的境内上市公司外籍员工范围，从在境内工作的外籍员工，扩大到所有外籍员工。

下周超 1000 家公司披露中报。根据沪深交易所定期报告披露时间安排，下周将是中报披露最密集的一周，将有 1077 家公司揭晓中期业绩。截至昨日，已经有 904 家公司披露了中报。从已披露半年报的公司看，近七成公司归母净利润同比增长，龙头公司盈利性较好。上半年净利润超过 50 亿元的 A 股上市公司达到 13 家。产品涨价周期中，产能稳定增长是多家龙头公司业绩大幅增长的最主要原因。

8 月 23 日(下周四)是中美贸易战第二批关税的落地时间。美方近日表示，将从 8 月 23 日起对从中国进口的约 160 亿美元商品加征 25% 的关税。这次加征关税的商品包括钢铁、铝材、工业机械、摩托车零件、制造半导体的设备及其零

件等。在 8 月 23 日第二轮关税措施落地、中美贸易战升级的背景下，8 月 16 日，商务部发布消息称，应美方邀请，商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文拟于 8 月下旬率团访美，与美国财政部副部长马尔帕斯率领的美方代表团就双方各自关注的中美经贸问题进行磋商。

二、基本面分析

（一）宏观

产出方面，工业生产平稳，规模以上工业增加值增速持平。2018 年 7 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.0%，与 6 月份持平。1-7 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.6%，增速较 1-6 月份回落 0.1 个百分点。采矿业增加值同比增长 1.3%、制造业增长 6.2%、电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 9.0%。

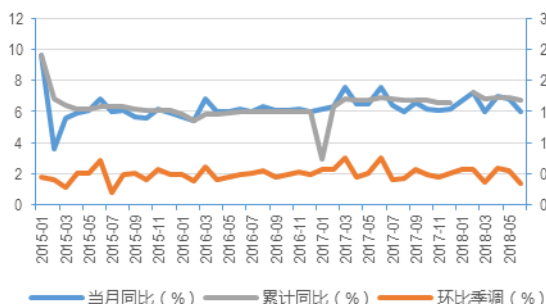
分行业看，7 月份，41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长，比上月减少 2 个。其中增速较高的有：专用设备制造业增长 11.2%、计算机、通信和其他电子设备制造业增长 13.5%。

分产品看，7 月份，596 种产品中有 345 种产品同比增长，比上月增加 42 种。其中增速较高的有：原油加工量 5075 万吨，增长 11.6%。

图表 4：工业增加值

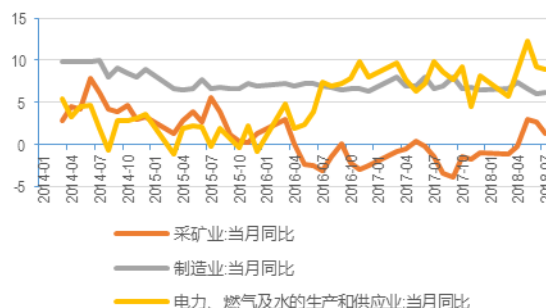
图表 5：工业增加值

工业增加值



数据来源: Wind、国元期货

工业增加值三大门类



数据来源: Wind、国元期货

2018 年开年以来工业产出保持了稳健增长的势头，由于房地产行业政策性收紧、环保限产政策的产出抑制，市场普遍对今年的产出预期较为悲观，认为增速下滑为大概率事件。但生产端韧性较强，产出仍然较稳健。

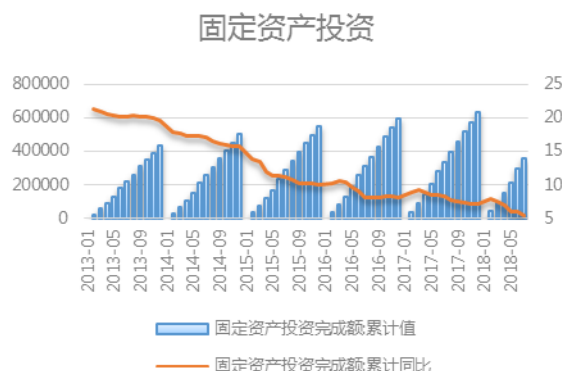
目前的工业增加值依然在 6.0% 平台上方，生产端表现的不弱。从目前来看 2018 年工业增速稳健向好稳定在 6% 左右的平台上的概率高，经济失速的概率不大。

投资方面，固定资产投资增速回落。2018 年 1-7 月份，全国固定资产投资 355798 亿元，同比增长 5.5%，增速比 1-6 月份回落 0.5 个百分点。从环比速度看，7 月份固定资产投资增长 0.43%。其中，民间固定资产投资 222649 亿元，同比增长 8.8%。

基础设施投资增速回落较快，考虑到下半年财政政策扩张、基建托底的概率较大，目前基础设施投资应处于底部。7 月基础设施投资同比增长 5.7%，增速比 1-6 月份回落 1.6 个百分点。其中，水利管理业投资下降 0.7%，1-6 月份为增长 0.4%；公共设施管理业投资增长 4.3%，增速回落 1.5 个百分点；道路运输

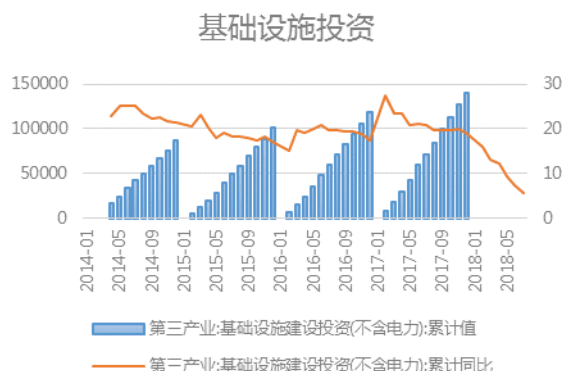
业投资增长 10.5%，增速回落 0.4 个百分点；铁路运输业投资下降 8.7%，降幅收窄 1.6 个百分点。

图表 6：固定资产投资



数据来源：Wind、国元期货

图表 7：基础设施投资



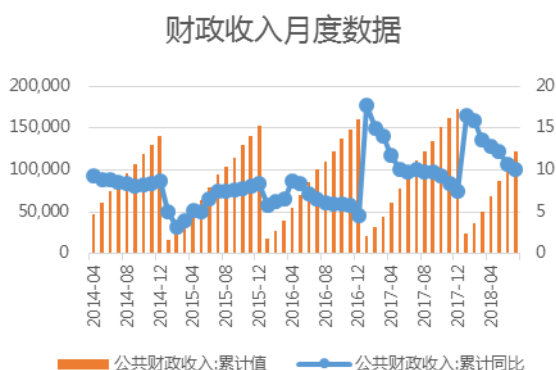
数据来源：Wind、国元期货

目前基础设施投资增速回落比较符合市场预期，毕竟 2017 年的基数较高且赤字率目标下滑，大部分机构认同基建回落的方向，市场目前争议的焦点在于回落幅度。我们认为目前已经处于增速偏低的水平，后期继续下滑的空间有限，考虑到下半年财政政策扩张、基建托底的概率较大，目前基础设施投资应处于底部。

我们认为考虑到今年的财政收支状况较好，政府托底基建的可能性较高，对基建投资不必过度悲观。1-7 月累计，全国一般公共预算收入 121791 亿元，同比增长 10%；全国一般公共预算支出 125537 亿元，完成年初预算的 59.8%，同比增长 7.3%。

图表 8：财政收入

图表 9：财政支出



数据来源: Wind、国元期货



数据来源: Wind、国元期货

（二）资金

- 周五市场资金流入-368.06 亿元，其中沪深 300 流入-108.98 亿元，创业板流入-57.73 亿元。本周市场资金流入-1242.74 亿元，其中沪深 300 流入-381.22 亿元，创业板流入-198.63 亿元。资金流出加速。
- 恒生 AH 股溢价指数为 116.37，较上日-0.68 点，较上周-0.30 点。
- 16 日融资余额为 8674.7 亿元，较前一日-0.9 亿元，较上周五+13.50 亿元。
- 今日沪股通流入+0.32 亿元，本周沪股通累计流入+4.75 亿元。深股通流入+4.68 亿元，深股通本周累计流入-7.33 亿元。
- 本周（8 月 20 日-8 月 24 日）共有 50 家公司限售股陆续解禁，合计解禁量 44.70 亿股，按 8 月 17 日收盘价计算，解禁市值为 539.14 亿元，较上周解禁市值 160.04 亿元上升 236.88%。

图表 10: 融资余额

图表 11: 融资买入额

融资余额



数据来源: Wind、国元期货

融资买入额



数据来源: Wind、国元期货

(三) 利率汇率

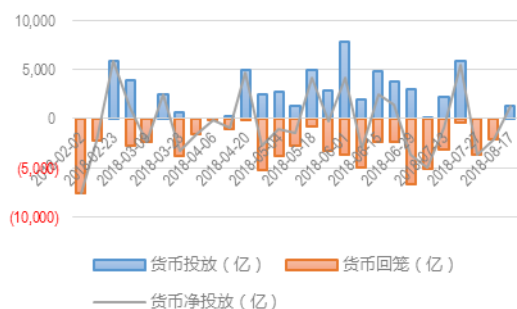
■ 资金面利率处于低位。SHIBOR 隔夜报 2.58%，较上日+6.9BP，较上周五+75.40BP；SHIBOR1W 报 2.650%，较上日+1.30BP，较上周五+22.40BP；SHIBOR2W 报 2.6050%，较上日+4.50BP，较上周五+13.90BP。

■ 汇率处于低位。人民币兑美元中间价报 6.8894，较上日-52BP，较上周五+499BP；在岸人民币兑美元即期汇率收 6.8815，较上-145BP，较上周+241BP。

图表 12: 央行公开市场操作

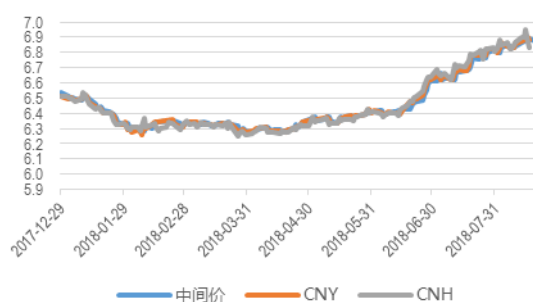
图表 13: 人民币兑美元汇率

每周公开市场操作



数据来源: Wind、国元期货

人民币兑美元汇率



数据来源: Wind、国元期货

三、综合分析

目前人民币汇率贬值压力比较大，包括权益类资产在内的人民币计价资产面临价值重估。中美贸易摩擦逐步升级，目前没有缓和的迹象，外部压力较大。不过工业企业盈利处于较高位置对权益类资产价格有一定支撑。目前国际经济环境趋势性向好，我国开年以来继续保持稳健增长势头，2018 年上半年 GDP 同比增长 6.8% 基本符合市场预期，目前经济基本面尚可。下半年经济增长动能趋弱，名义经济增速有一定下行压力，现阶段经济下滑的压力尚在市场预期之内，属于正常经济波动。后市以震荡筑底为主。提请大家注意的是 A 股筑底过程中波动率较高，风险较大，底部区间形态较复杂。

四、技术分析及建议

股票市场近期走出震荡筑底行情。大盘向下破位及至 7 月 6 日杀跌至 2691 点获得**阶段性**支撑，后市震荡筑底并考验 2691 点支撑力度的概率较高。对于沪深 300 指数来说，上方短线反弹压力在 3600 点附近，短线支撑在 3257 点附近，上周四已经跌破了支撑，则继续杀跌的可能性较大。

后市大概率是震荡探底为主的偏空趋势。建议投资者逢高做空，大盘突破 2915 点空单止损，分合约 IF1809 突破 3574 空单止损、IH1809 突破了 2578 空单止损、IC1809 突破 5310 空单止损。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218 网址：www.guoyuanqh.com

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

邮编：100027

电话：010-84555000 传真：010-84555009

上海营业部

地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室

邮编：200122

电话：021-68401608 传真：021-68400856

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）

邮编：028000

电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

大连营业部

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、2406B。

邮编：116023

电话：0411-84807140 0411-84807540 传真：0411-84807340-803

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1707-1708 室

邮编：361012

电话：0592-5312922、5312906

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室

邮编：710075

电话：029-88604098 029-88604088

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6

邮编：400020

电话：023-67107988

合肥营业部

地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层

邮编：230001

电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室

邮编：450000

电话：0371-53386809/53386892

北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层

邮编：100027

电话：010-84555028 010-84555123

青岛营业部

地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室

邮编：266000

电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

合肥金寨路营业部

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座国元证券财富中心 4 楼

邮编：230001

电话：0551-63626903 传真：0551-63626903

深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼

邮编：518028 电话：0755-36934588

龙岩营业部

地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元

邮编：361012 传真：0592-5312958

唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室