

股指期货策略周报

国元期货研究咨询部

股指期货震荡筑底

主要结论:

股票市场近期走出震荡筑底行情。近期蓝筹股护盘减缓了跌势,也干扰了底部形态的构造,未来行情走势更加难以判断。我们判断主力大概率期望以时间换空间,延长筑底过程减少触底跌幅。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 3200 点附近,反弹过后,继续回调测试底部支撑力度的可能性较大。

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。

股指期货研究员

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	5
(三) 利率汇率	6
三、综合分析	7
四、技术分析及建议	7

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 4：制造业 PMI.....	4
图 5：非制造业 PMI.....	4
图 6：PMI 生产和新订单指数.....	4
图 7：各类型企业 PMI.....	4
图表 8：融资余额.....	6
图表 9：融资买入额.....	6
图表 10：央行公开市场操作.....	6
图表 11：人民币兑美元汇率.....	6

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上周（8月27日至31日），股指期货偏空震荡走势，各主力合约整体震荡下行、表现偏弱势。其中，明显有资金入场护盘IF合约走势最强，IC合约低位附近反复震荡反弹幅度不大。

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	3321.2	-0.67%	0.16%	28015	43816	865	-1259	-3321.2	12.00
IH1809	2471	-0.48%	-0.27%	16164	18626	395	-765	-2471.0	1.80
IC1809	4783.4	-1.35%	-0.56%	13960	32094	135	-785	-4783.4	28.60

数据来源：Wind、国元期货

(二) 现货市场回顾

本周，上证综指周一大涨后连跌4日，8月股市并未好转，月线继续收阴。大盘向下破位及至8月20日杀跌至2653点获得阶段性支撑，之后盘中屡现护盘资金身影，可惜效果不大。盘面上，以银行、石化等大盘蓝筹屡次在关键时刻护盘拉升。科技板块结构性反弹，但没有形成持续性上涨的主线行情。

图表 2：现货行情走势

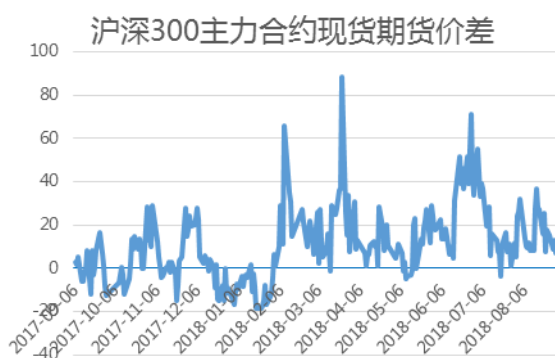
主要指数	收盘价	成交额(亿元)	周涨跌点	周涨跌幅
上证综指	2,729	1,027	60	2.27%
深证成指	8,485	1,365	128	1.53%
创业板	1,450	420	16	1.10%
000016.SH	2,472	250	98	4.12%
000300.SH	3,325	772	96	2.96%
000905.SH	4,852	417	49	1.03%

数据来源：Wind、国元期货

各主力合约升贴水幅度全线收窄。其中上证50合约期货小幅升水，中证500

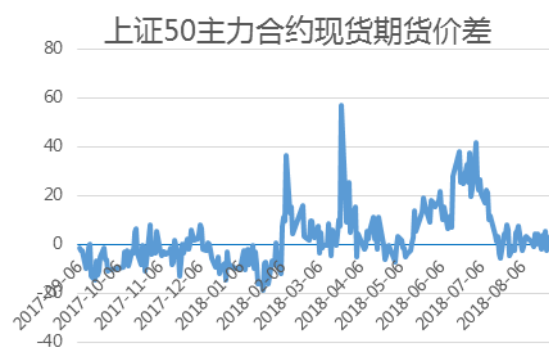
合约贴水较大，市场对期货短线走势预期悲观。

图 3 (1)：沪深 300 主力合约基差



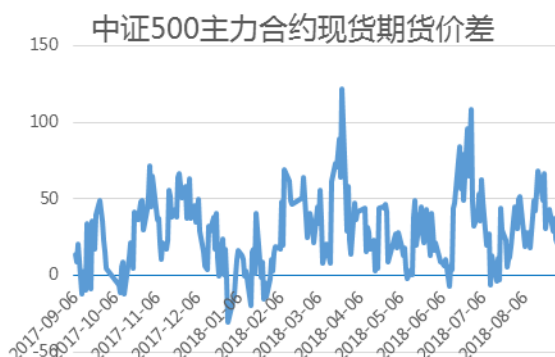
数据来源：Wind、国元期货

图 3 (2)：上证 50 主力合约基差



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

关于修改个人所得税法的决定经表决通过，起征点为每月 5000 元。新个税法规定：专项附加扣除，包括子女教育、继续教育、大病医疗、住房贷款利息或者住房租金、赡养老人等支出。2019 年 1 月 1 日起施行，今年 10 月 1 日起施行最新起征点和税率。5000 元起征点标准不是固定不变，今后还将根据情况进

行动态调整。修法后个人所得税的纳税人占城镇就业人员的比例将由现在的 44% 降至 15%，月收入在 2 万元以下的纳税人税负可降低 50% 以上。

证监会就沪伦通存托凭证上市、交易、跨境转换等业务规则，起草了上交所与伦交所互联互通存托凭证业务监管规定，对参与沪伦通的市场主体行为提出了规范性要求，并向社会公开征求意见。证监会回应 MSCI 纳入因子调整称，将继续扩大对外开放。证监会对 8 宗案件作出行政处罚。

上交所：稳步扎实推进沪伦通项目早日落地；将继续与伦交所、境内外主体紧密联系，共同推动伦交所优质上市公司在上交所上市交易非融资型存托凭证；大力支持境内蓝筹企业借助沪伦通业务渠道发行全球存托凭证。上交所就沪伦通机制答记者问：CDR 方向上，境外基础证券发行人应为伦交所主板高级上市公司，上市年限和市值规模应符合一定标准。GDR 方向上，伦交所欢迎上交所主板市值规模达一定标准的公司发行 GDR。为稳妥起步，DR 的基础证券仅限于股票，东向业务暂不允许伦交所上市公司在我国境内市场通过新增股份发行 CDR 的方式直接融资。

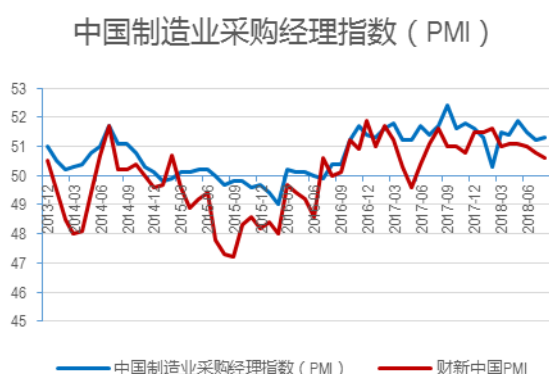
证监会答复人大、政协提案：继续保持新股发行常态化，提高审核效率和透明度，支持符合条件的安防监控和芯片产业企业上市融资；稳步推进创新企业境内发行股票或存托凭证试点的工作；关于修改公司法中“同股同权”、“一股一表决权”等规定，将在下一步修改公司法的工作中研究论证；下一步争取全国性调解机构尽早挂牌；加大对农业龙头企业的金融支持力度；正抓紧审理第三家 H 股“全流通”试点企业申请；将指导中金所继续推进股指期权研发工作。

二、基本面分析

(一) 宏观

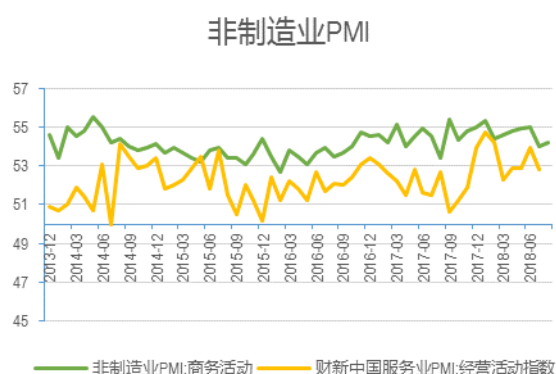
领先指标来看，制造业 PMI 较上月小幅回升，PMI 连续 25 个月位于景气区间，经济处于扩张状态整体稳健向好。

图 4：制造业 PMI



数据来源：Wind、国元期货

图 5：非制造业 PMI



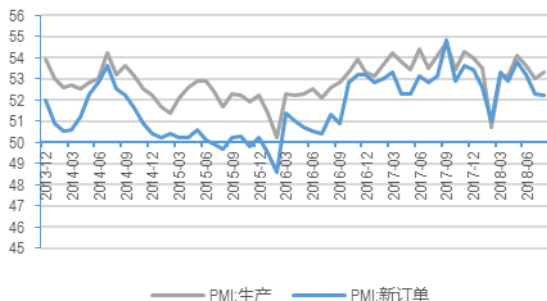
数据来源：Wind、国元期货

PMI 回升。中国 8 月官方制造业 PMI 为 51.3%，比上月回升 0.1 个百分点，制造业继续保持稳步增长。8 月官方非制造 PMI 为 54.2%，回升 0.2 个百分点，非制造业总体继续保持扩张态势。7 月财新中国制造业 PMI 为 50.6，较上月降低 0.2 个百分点，为 14 个月以来最低，这一趋势与统计局制造业 PMI 并不一致。从官方 PMI 来看，制造业保持稳健，从财新 PMI 数据来看 中国制造业扩张速度继续放缓，下行压力日益显现。

图 6：PMI 生产和新订单指数

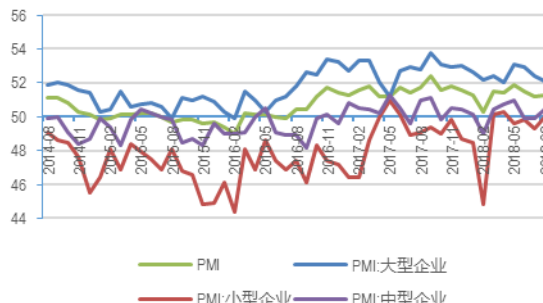
图 7：各类型企业 PMI

生产指数和新订单指数



数据来源: Wind、国元期货

中国制造业采购经理指数 (PMI)



数据来源: Wind、国元期货

从分类指数看,在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中,生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点,原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。其中生产指数为 53.3%,较上月升 0.3 个百分点;新订单指数为 52.2%,比上月回落 0.1 个百分点;原材料库存指数为 48.7%,比上月回落 0.2 个百分点。

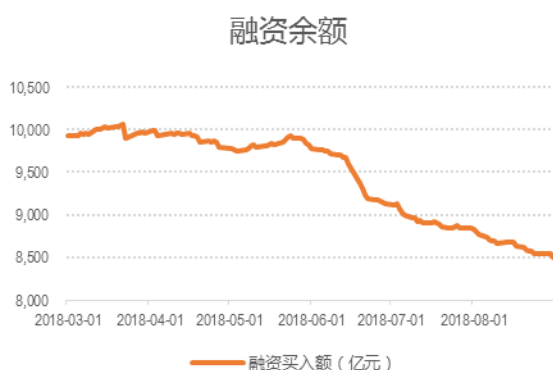
分企业规模看,大型企业 PMI 为 52.1%,比上月回落 0.3 个百分点,继续位于扩张区间;中型企业 PMI 为 50.4%,升至临界点以上;小型企业 PMI 为 50%,比上月上升 0.7 个百分点。目前小企业的景气度较低、经营压力较大。而大型企业具有明显的优势。

(二) 资金

- 周五市场资金流入-206.06 亿元,其中沪深 300 流入-45.4 亿元,创业板流入-47.34 亿元。本周市场资金流入-634.63 亿元,其中沪深 300 流入-86.90 亿元,创业板流入-128.64 亿元。资金流出。
- 恒生 AH 股溢价指数为 117.70,较上日+1.09 点,较上周+1.29 点。
- 31 日融资余额为 8502.80 亿元,较前一日-38.57 亿元,较上周五-46 亿元。

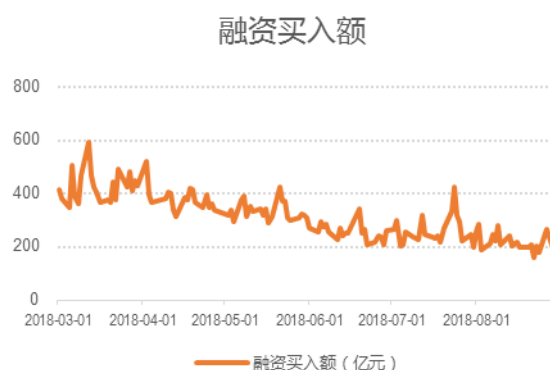
- 今日沪股通流入+29.07 亿元，本周沪股通累计流入+67.20 亿元。深股通流入+13.03 亿元，深股通本周累计流入+44.95 亿元。
- 下周（9 月 3 日-9 月 7 日）共有 35 家公司限售股陆续解禁，合计解禁量 35.82 亿股，按 8 月 31 日收盘价计算，解禁市值为 328.64 亿元，较本周解禁市值 182.25 亿元上升 80%。

图表 8：融资余额



数据来源：Wind、国元期货

图表 9：融资买入额



数据来源：Wind、国元期货

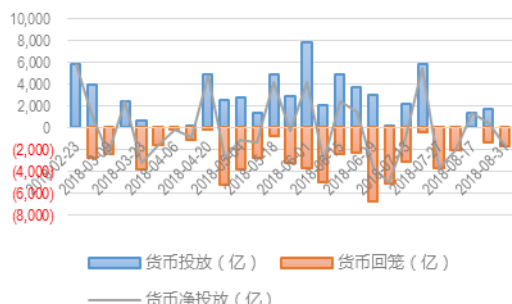
(三) 利率汇率

- 资金面利率处于均衡位置。SHIBOR 隔夜报 2.3090%，较上日+3.2BP，较上周五-8.30BP；SHIBOR1W 报 2.6330%，较上日-0.70BP，较上周五+2.10BP；SHIBOR2W 报 2.6800%，较上日-0.60BP，较上周五-6.80BP。
- 汇率反弹。人民币兑美元中间价报 6.8246，较上日+133BP，较上周五-464BP；在岸人民币兑美元即期汇率收 6.8299，较上-61BP，较上周五-490BP。

图表 10：央行公开市场操作

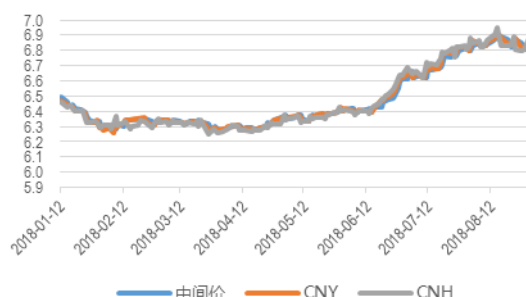
图表 11：人民币兑美元汇率

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

开年以来中国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，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。外围主要经济体经济状况较好，欧美主要股市处于历史高位。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。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。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。

市场自春节后呈震荡下行走势，资金单向流出、累计跌幅较大，目前具备向上反弹的空间，不过终归还不具备大幅反弹的市场基础，因此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

目前底部形态的构造过程并没有完成，因此后市继续震荡筑底完成底部形态的概率较高。大盘向下破位及至 8 月 20 日杀跌至 2653 点获得阶段性支撑，后

市震荡筑底并考验 2653 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 3200 点附近，反弹过后，继续回调测试底部支撑力度的可能性较大。

近期蓝筹股护盘减缓了跌势，也干扰了底部形态的构造，未来行情走势更加难以判断。我们判断主力大概率期望以时间换空间，延长筑底过程减少触底跌幅。

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

合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

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

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

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

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

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

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 座六楼

邮编：230001

电话：0551-62890051 传真：0551-62890051

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

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

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

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

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

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

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

联系电话：0571-87686300