

股指期货9月月报

降息预期将引市场瞩目，A股有望迎来
全球资本配置



广发期货APP



微信公众号

作者：陈尚宇

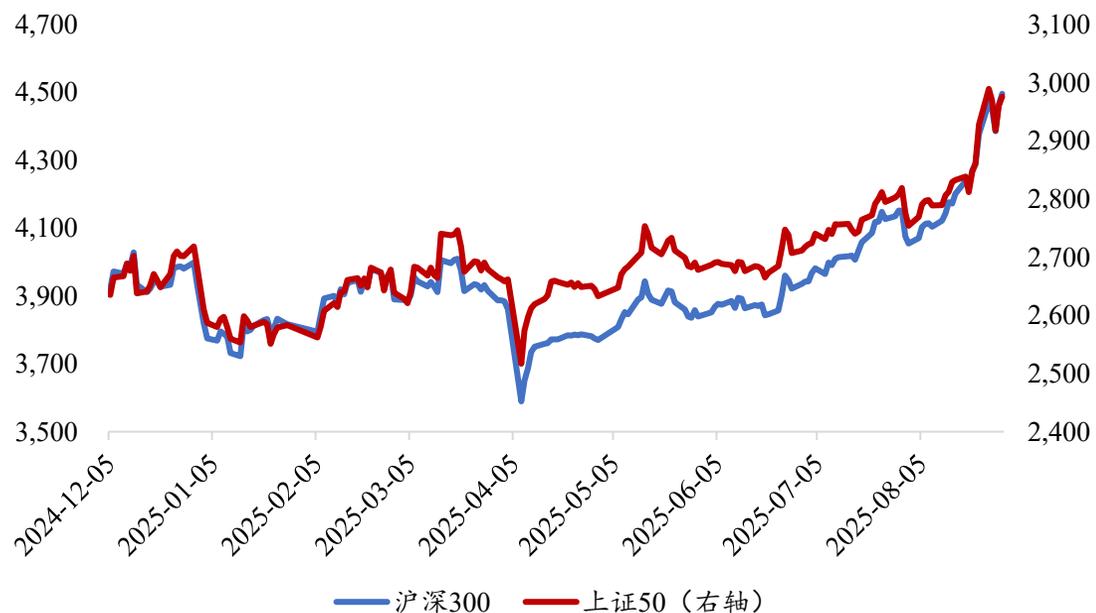
联系方式：chenshangyu@gf.com.cn

从业资格：F03115211

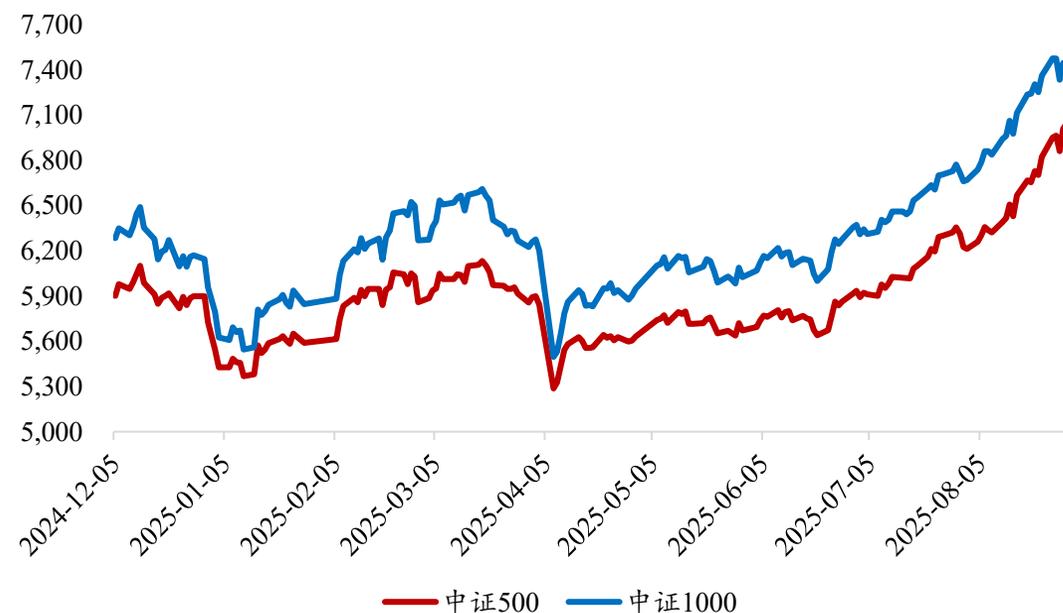
投资咨询资格：Z0022532

品种	主要观点	策略总结
股指	<p>宏观基本面：季度切换之间，出口韧性但内需尚未起势。 上半年GDP实际增长5.3%，结构看，关税缓和后外需有韧性，7月出口同比增长7.2%，进口上升4.1%，贸易顺差982.4亿美元。投资和消费则仍有赖于财政补贴及支出刺激——1-7月固定资产投资同比增长放缓至1.6%，1-7月房地产开发投资同比下降12.0%，7月出口同比增长7.2%，进口上升4.1%，贸易顺差982.4亿美元。</p> <p>政策面：产业政策针对性推出。 国内政策方面，国务院发布深入实施“人工智能+”行动意见。意见明确，到2027年，率先实现人工智能与6大重点领域广泛深度融合，新一代智能终端、智能体等应用普及率超70%，智能经济核心产业规模快速增长；到2030年，我国人工智能全面赋能高质量发展，新一代智能终端、智能体等应用普及率超90%，智能经济成为我国经济发展的重要增长极。上海市住房公积金管理委员会印发《关于进一步优化本市住房公积金提取和贷款政策的通知》，提高绿色建筑住房公积金贷款额度，放宽购置住房提取首付款标准。</p> <p>海外：关税担忧基本平复，9月降息为基准情形。 鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行会议上谈及基准前景以及风险平衡的变化可能需要调整政策立场，整体立场偏鸽，9月降息预期有所上升。而美国与欧盟也达成了关税协议，至此，全球市场对关税的担忧基本平复。</p>	<p>全球央行年会美联储主席表态偏鸽提升市场风险偏好，但短期杠杆资金流入过快积累一定风险，而基本面数据还未有显著改善，或面临小幅震荡调整。进入9月后，财报披露完毕，预计能够更加确定实质业绩改善的情况，并且迎来三至四季度全球资本再配置带来的上行机会。</p> <p>品种上，我们推荐成分股盈利稳健好转并且估值适中的IF、IH，中长期可适当逢低做多。短期我们推荐买入9月虚三档看跌期权，卖出10-12月虚三档看跌期权，获取时间价值差。</p>

沪深300、上证50走势

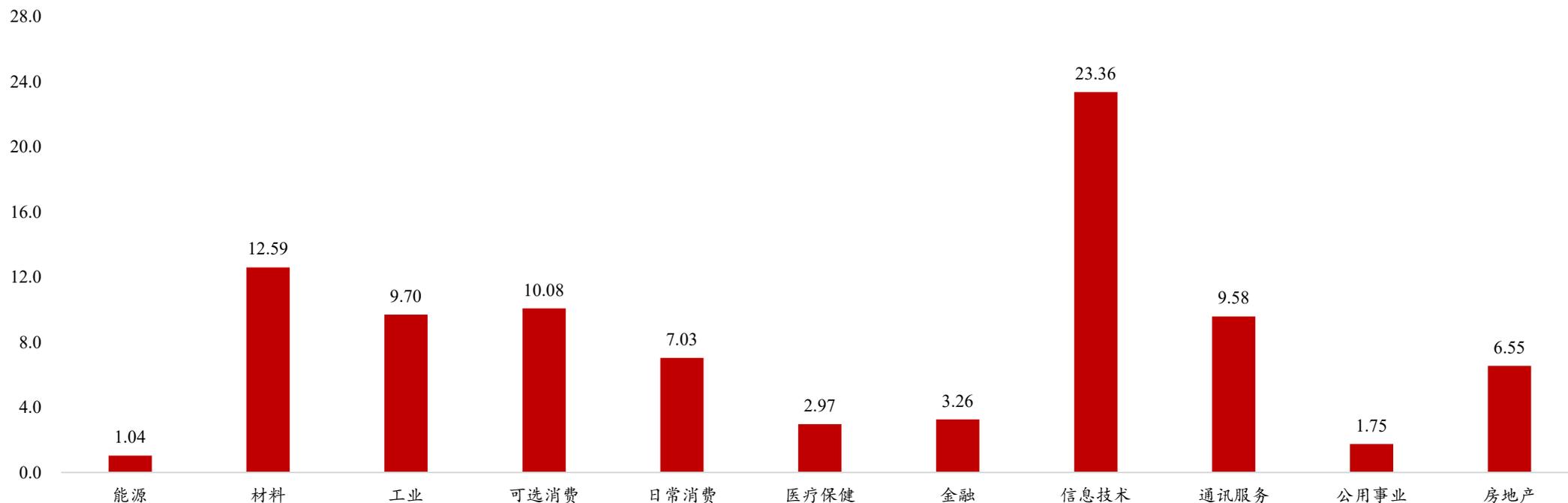


中证500、中证1000走势



- 8月，在两融资金加速涌入带动下，流动性激增使得双创指数飙升拉涨，带动整体盘面保持积极上行趋势，成交额扩大升至3万亿元，侧面显现资金有所分歧。而指数波动率并未出现大幅回升，风险度处于中等水平。累计涨跌幅来看，沪深300与上证50指数8月分别累计上涨10.33%、7.22%，而中证500与中证1000指数8月累计分别上涨13.13%、11.67%。

月度Wind一级行业涨跌幅(%)



- 8月，Wind一级行业板块全部上行，以双创为代表，科技板块加速冲高，累计涨幅居前的为信息技术、材料、可选消费，分别累计上涨23.36%、12.59%、10.08%。

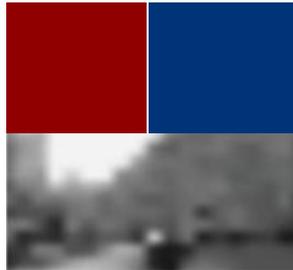
品种	8月月报观点回顾	周度观点回顾
<p>股指</p>	<p>中美第二轮贸易会谈如期延长关税豁免条款，此外中央政治局会议召开，政策论调基本与此前一致，市场出现预期差，短期面临高位回调压力，建议卖出MO2509-6800执行价附近看涨期权，待回调企稳后买入IM2509形成备兑策略，基于合约乘数设置操作比例为2：1。</p>	<p>8月16日：当前市场宏观不确定性程度降低，A股赚钱效应积累，使得成交额攀升至2万亿元之上，但业绩期仍有一定回调风险，而期权市场波动率仍处于较低水平。我们推荐执行双买策略，同时买入9月虚三档看跌期权、看涨期权，做多波动率，锁定下跌风险并保留上行收益。</p> <p>8月23日：海外美联储对9月降息态度仍然影响市场流动性预期，同时财报陆续披露给过热市场降温，指数大概率进入高位震荡。股指期权隐含波动率已经提前上升，不宜再单边入场，推荐买入9月MO虚三档看跌期权，卖出12月虚四档看跌期权做日历价差，对冲短期回调风险，同时维持中长期上升趋势观点。</p>

目录

01 期货指标

02 宏观经济跟踪

03 流动性跟踪

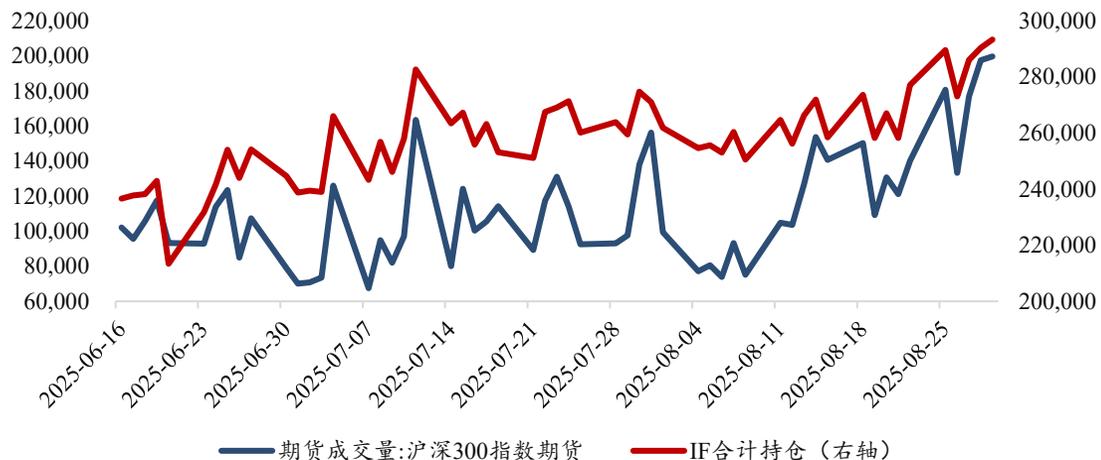


一、期货指标

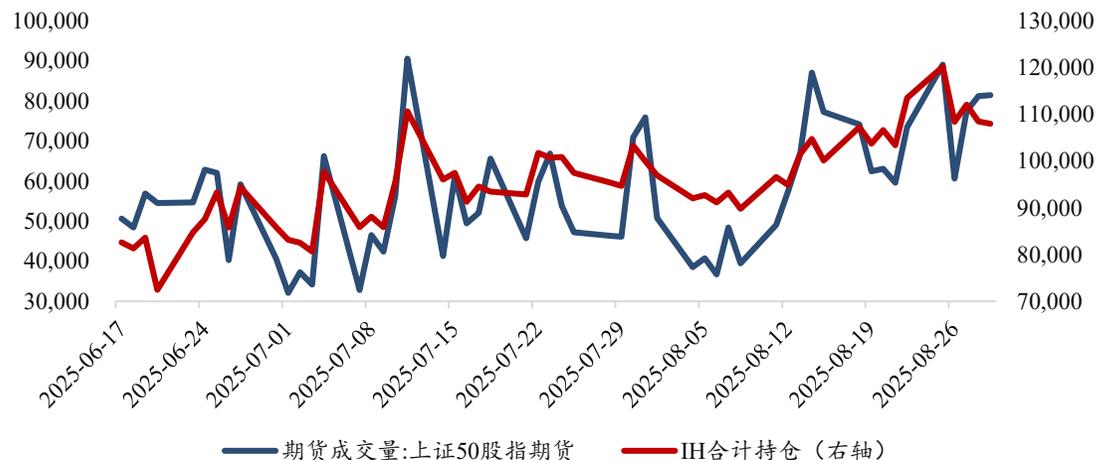
- 8月主要股指均强势上行，创出年内新高。沪深300与上证50指数8月分别累计上涨10.33%、7.22%，而中证500与中证1000指数8月累计分别上涨13.13%、11.67%。
- **期现价差方面**，四大期指主力合约基差贴水在盘面情绪带动下持续上行，IF主力合约当前基差9.44点，IH主力合约当前基差3.53点，IC主力合约基差-47.14点，IM主力合约当前基差-72.08点。
- **跨期价差方面**，8月IF跨期价差（远月-当月）收敛至-41.4点，IH跨期价差（远月-当月）收敛至2.2点，IC跨期价差（远月-当月）收敛至-297.4点，IM跨期价差（远月-当月）收敛至-366点。
- **跨品种比值方面**，8月，中证1000/沪深300、中证500/沪深300的期货比值、PE比值、PB比值均上升，小盘指数表现出更佳弹性。
- **8月持仓方面**，前20席位持仓均为净空头，IF净空头增加10491手、IH净空头减少366手、IC为净空头增加3524手、IM净空头增加7478手。
- **展期方面**，对于空头持仓而言，截至本周五IF、IH、IC和IM的最优展期合约分别为2510合约、2603合约、2510合约、2510合约。IF、IH、IC和IM的最优年化展期成本分别为0.89%、-0.13%、5.17%和6.23%。

四大股指期货品种成交持仓情况

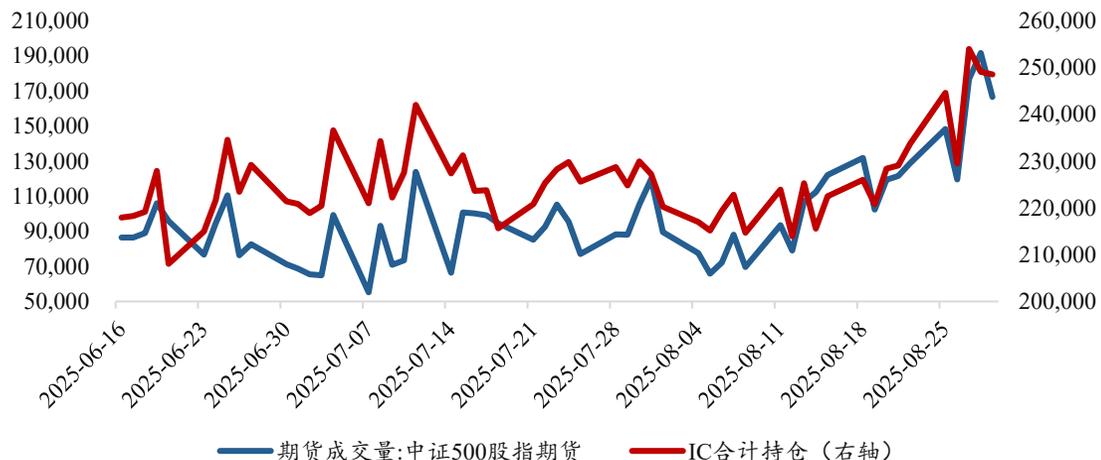
IF总成交持仓



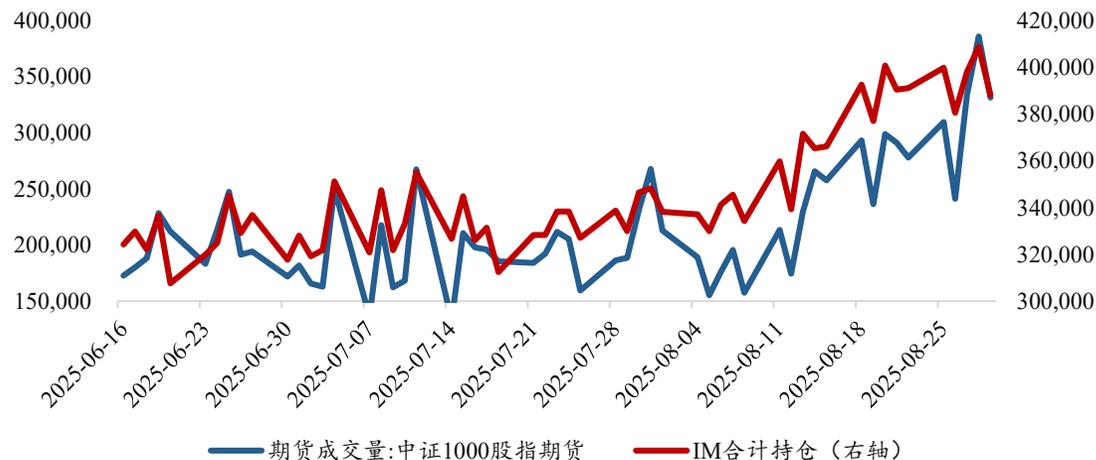
IH总成交持仓



IC总成交持仓

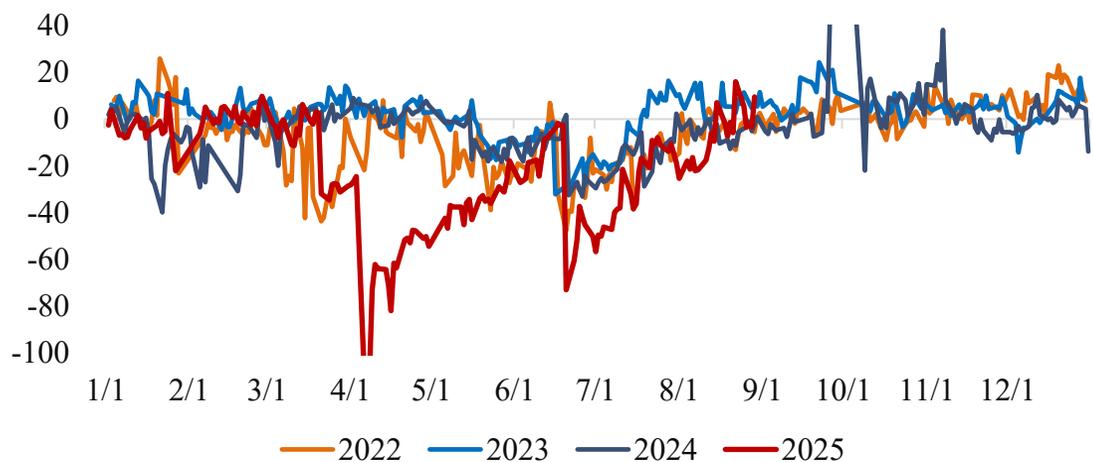


IM总成交持仓

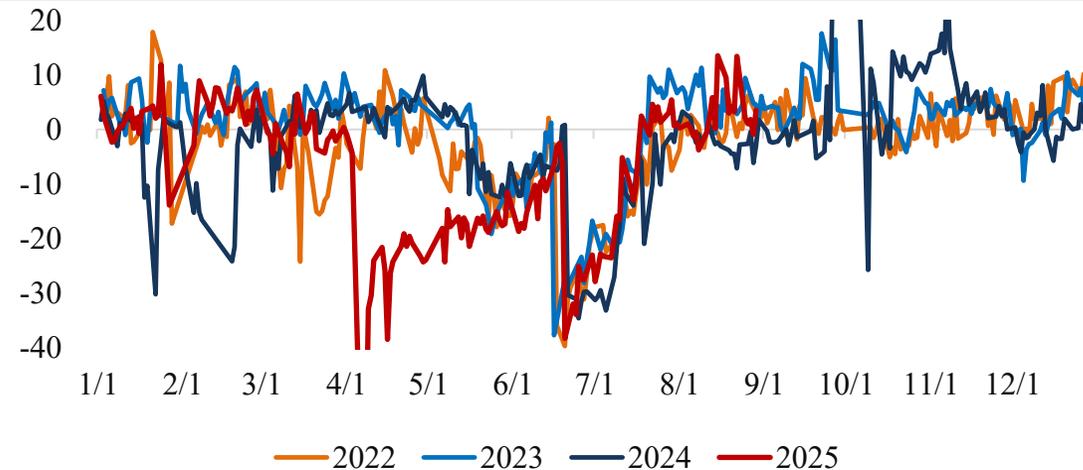


四大股指期现价差走势

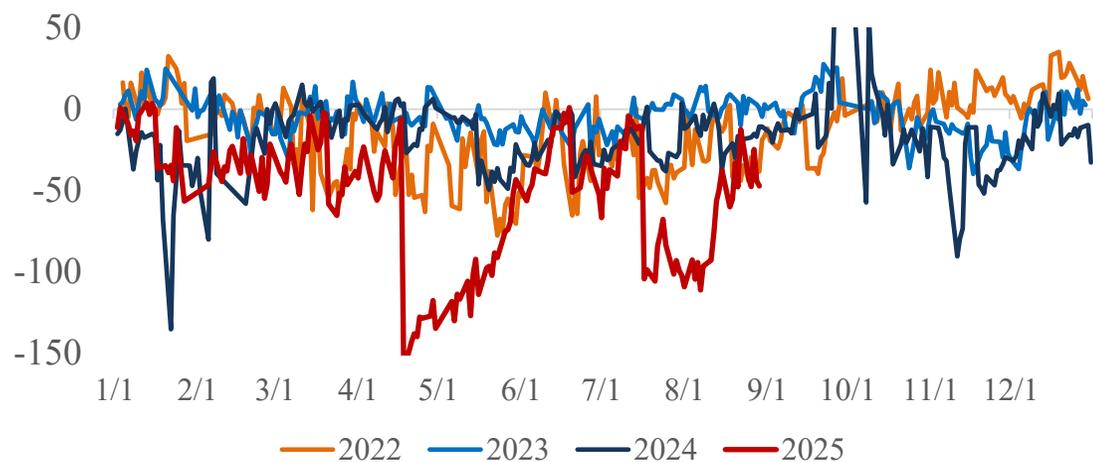
IF期现价差



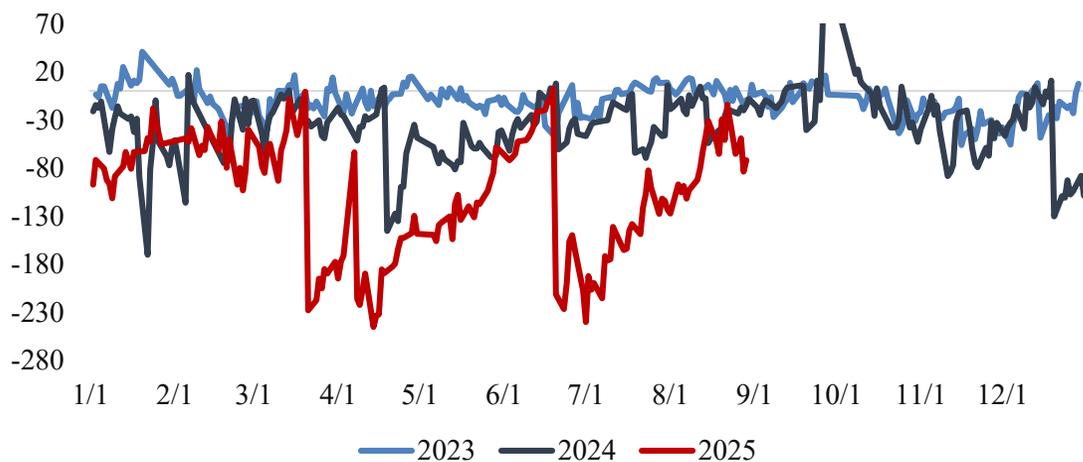
IH期现价差



IC期现价差

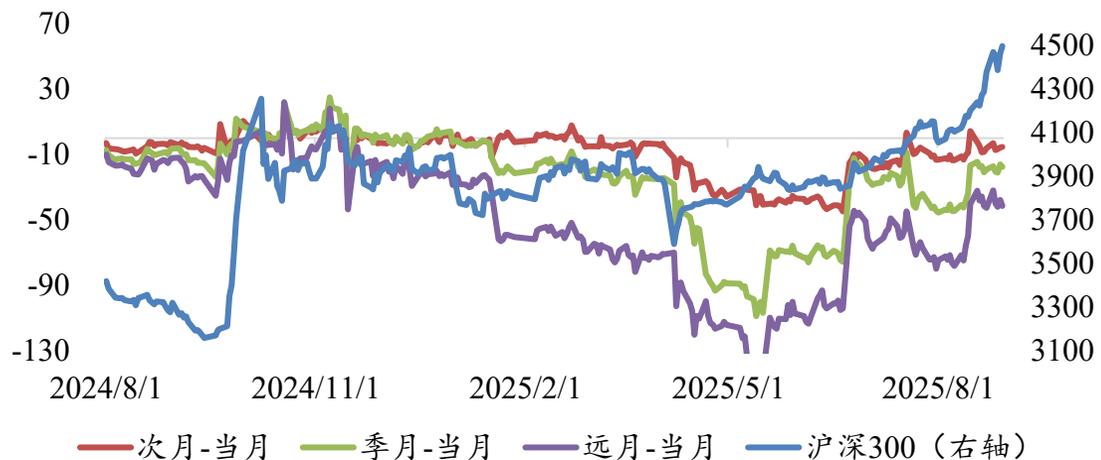


IM期现价差



四大股指期货跨期价差走势

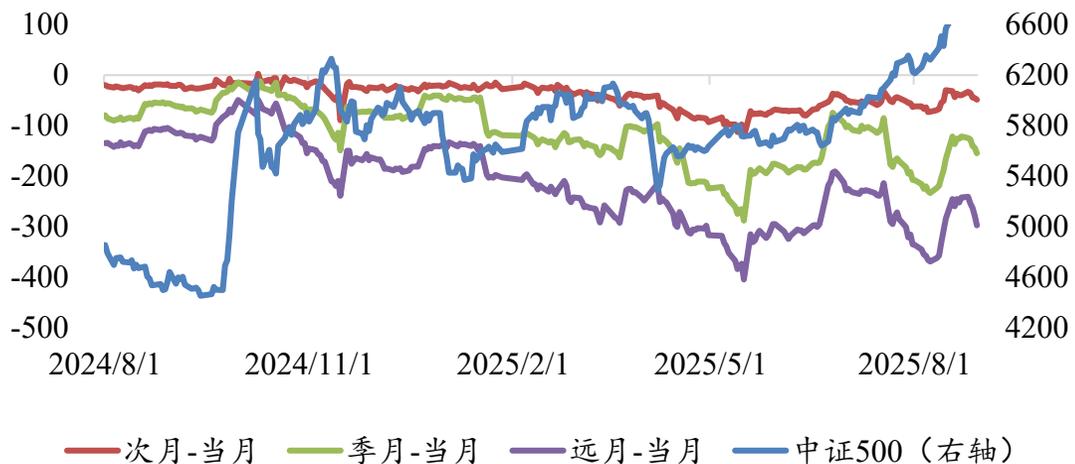
IF跨期价差



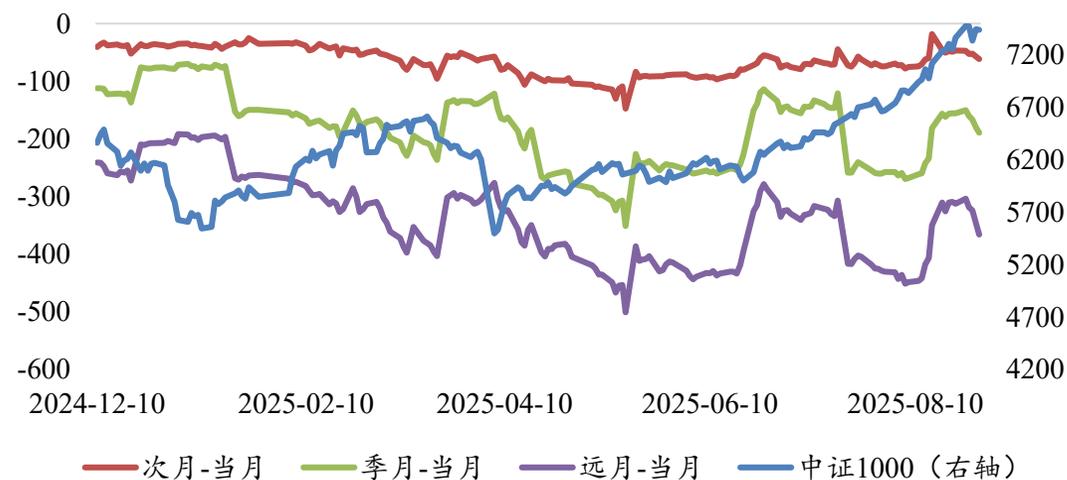
IH跨期价差



IC跨期价差



IM跨期价差

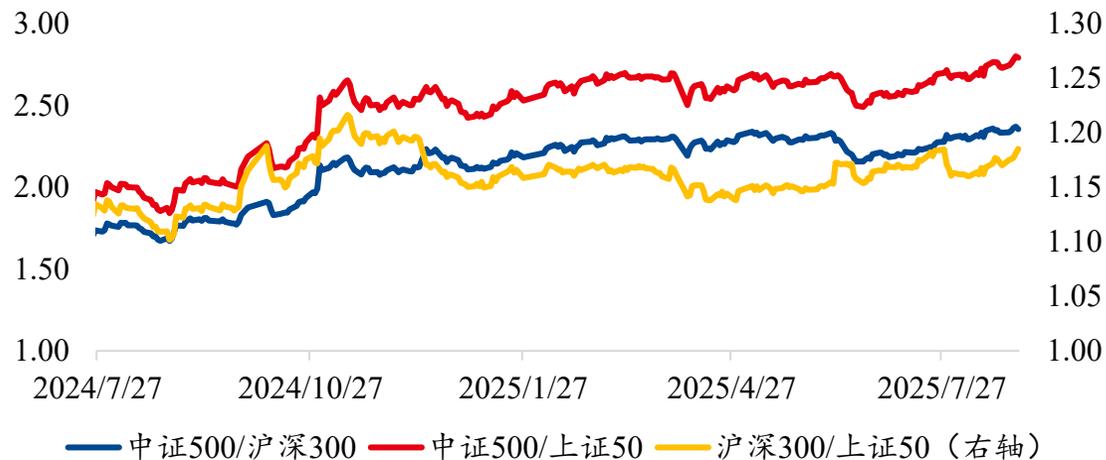


四大股指期货跨品种比值情况

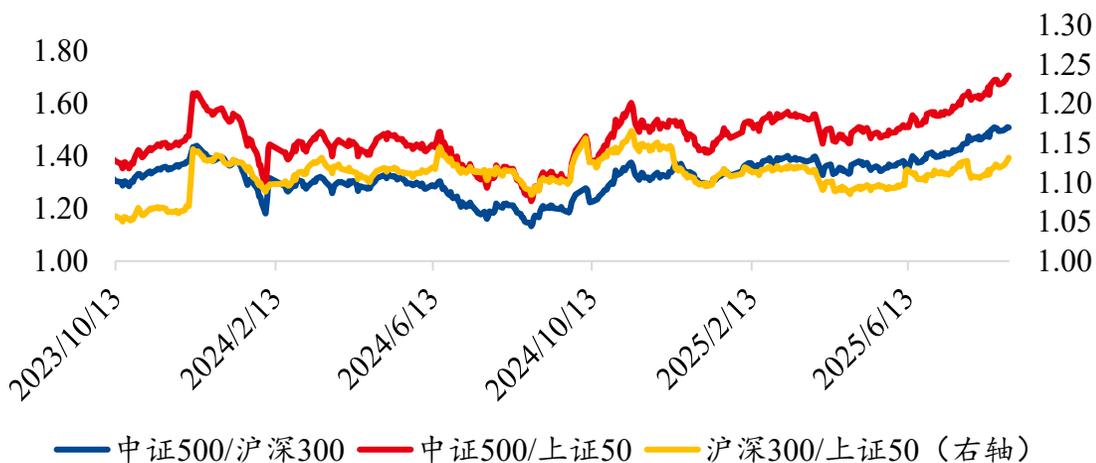
跨品种比值



跨品种PE比值



跨品种PB比值

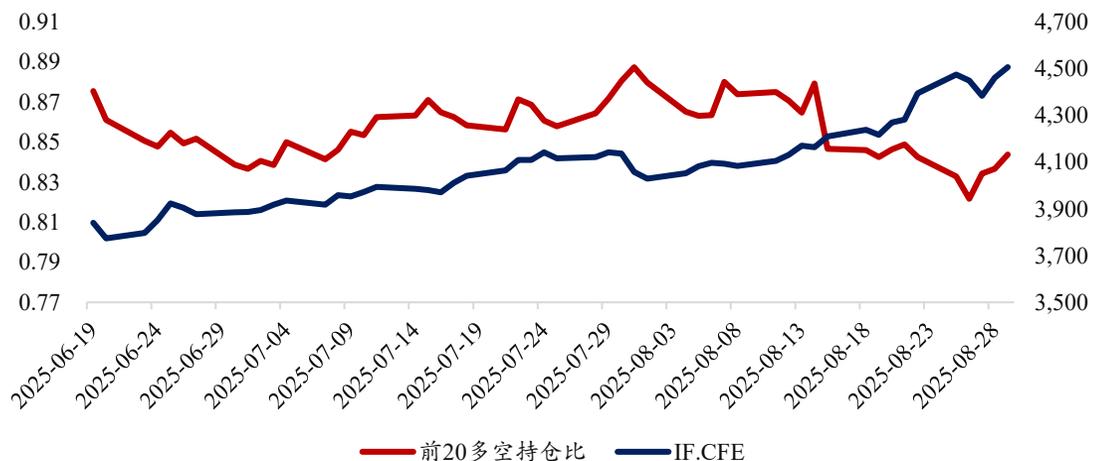


各期指PE走势

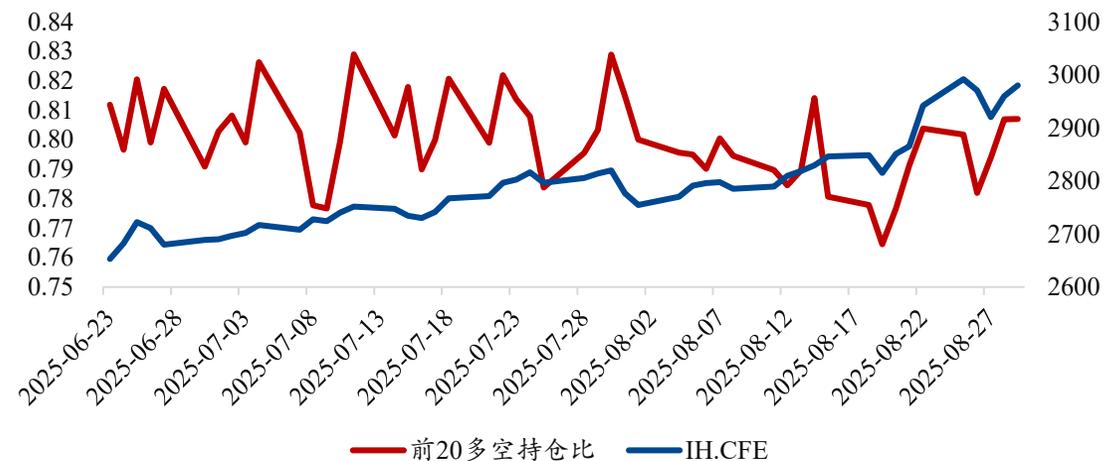


四大股指期货前二十席位持仓与主力合约走势

IF前20席位持仓多空比及主力走势



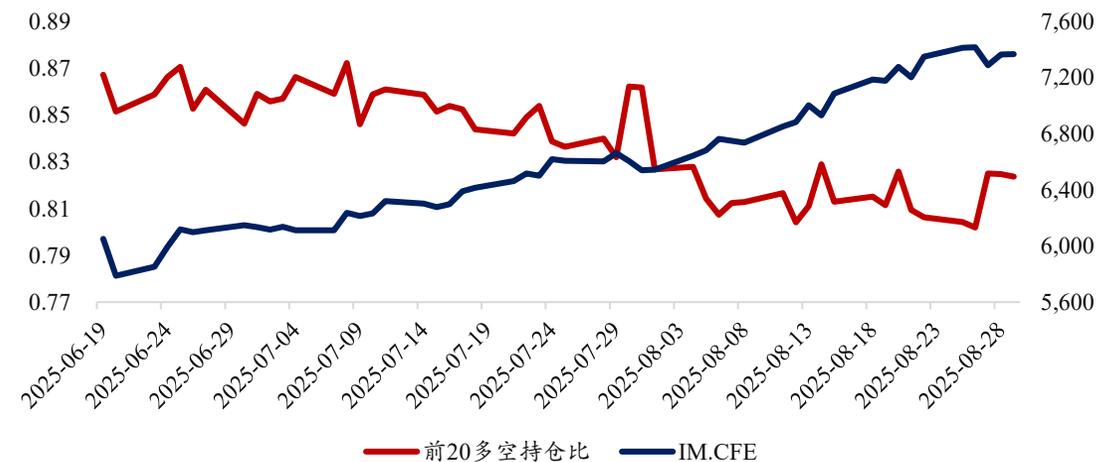
IH前20席位持仓多空比及主力走势



IC前20席位持仓多空比及主力走势

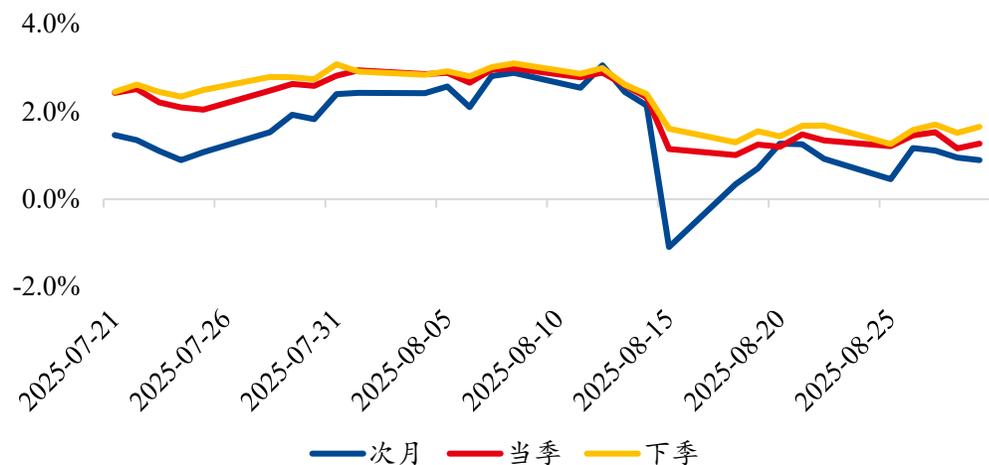


IM前20席位持仓多空比及主力走势

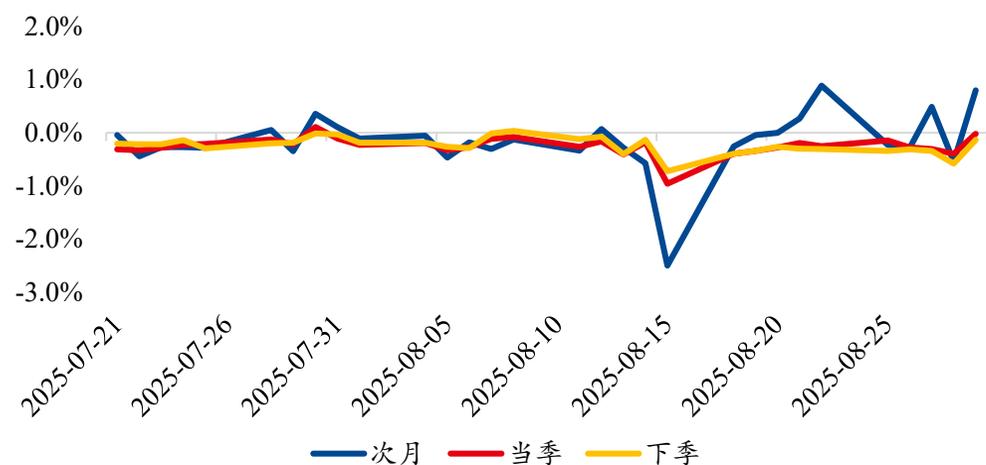


四大股指期货最优展期成本变化情况

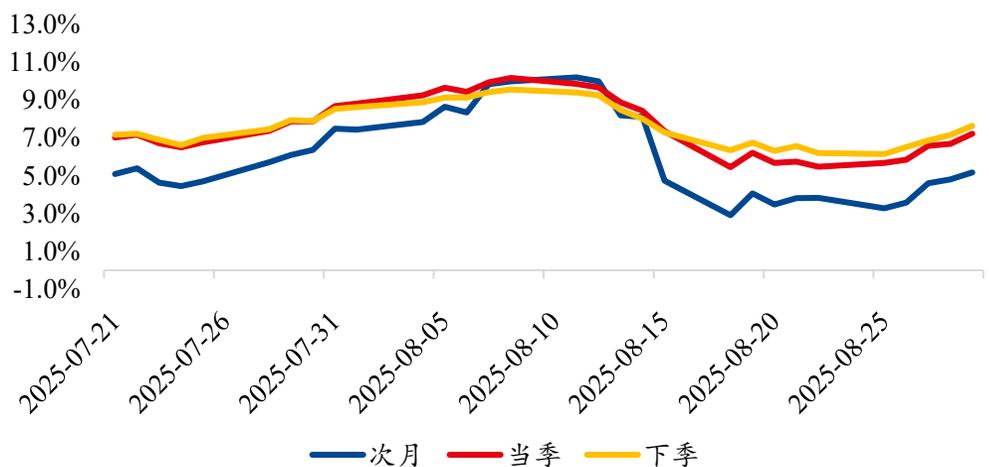
IF年化展期成本



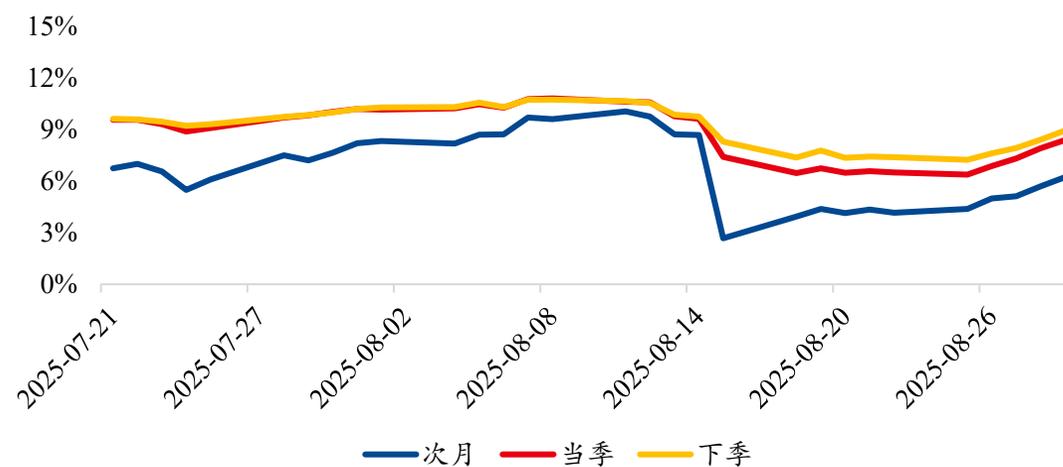
IH年化展期成本

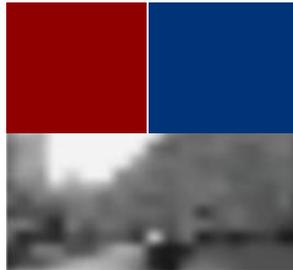


IC年化展期成本



IM年化展期成本





二、宏观经济跟踪

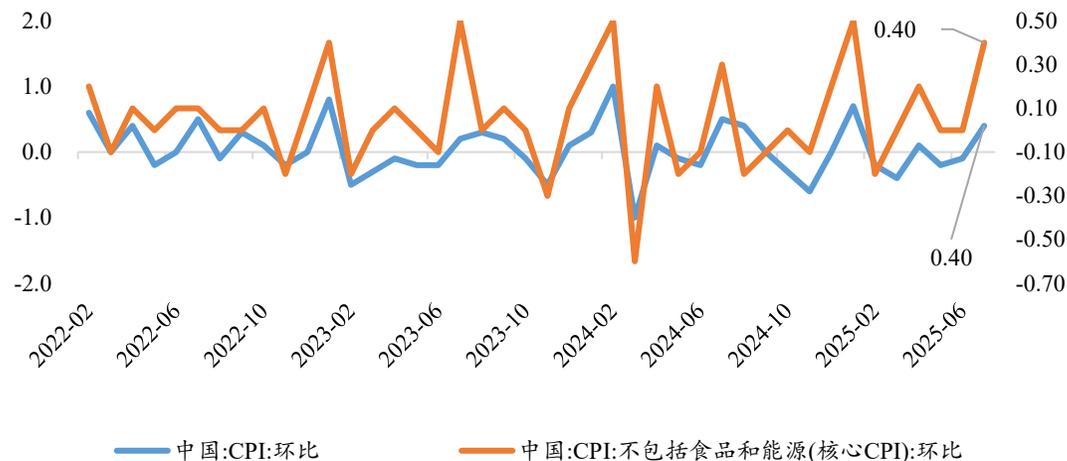
- **宏观总量**：二季度经济增长保持较高增速，上半年整体GDP不变价增长5.3%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.4%，二季度增长5.2%。
- **地产投资方面**，1-7月固定资产投资同比增长放缓至1.6%，1-7月房地产开发投资同比下降12.0%，房屋施工面积累计下降9.2%，房屋新开工面积累计下降19.4%，房屋竣工面积累计下降16.5%。住宅价格方面，7月，70个大中城市房屋销售价格指数同比降幅收窄至-3.4%，其中一线城市修复更快，同比下降1.1%，较上月收窄0.3%。
- **消费方面**，7月居民消费价格指数（CPI）环比由上月下降0.1%转为上涨0.4%，同比持平；PPI环比下降0.2%，环比降幅比上月收窄0.2个百分点，同比下降3.6%。7月社会消费品零售总额同比增长3.7%，环比弱于6月。
- **制造业景气度徘徊荣枯线附近**，7月官方制造业PMI为49.3，环比下降0.4个百分点，制造业景气水平有所回落；综合PMI产出指数为50.2，下降0.5个百分点，非制造业商务活动指数为50.1%，比上月下降0.4个百分点，仍高于临界点。
- **对外贸易方面**，7月出口（美元计价）同比增长7.2%，进口上升4.1%，贸易顺差982.4亿美元，对美贸易差额237.38亿美元。

宏观：物价指数-PPI降幅仍扩大，反内卷或促进价格修复

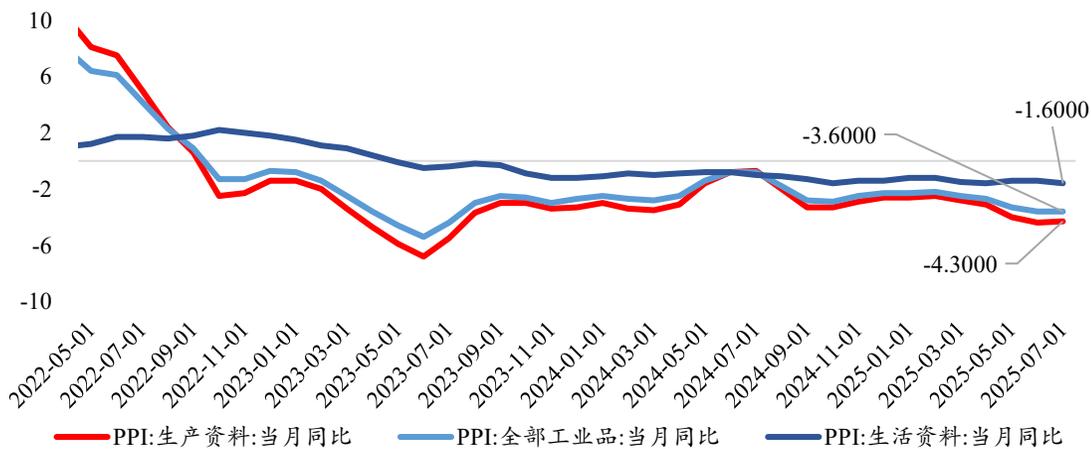
CPI及分项当月同比 (%)



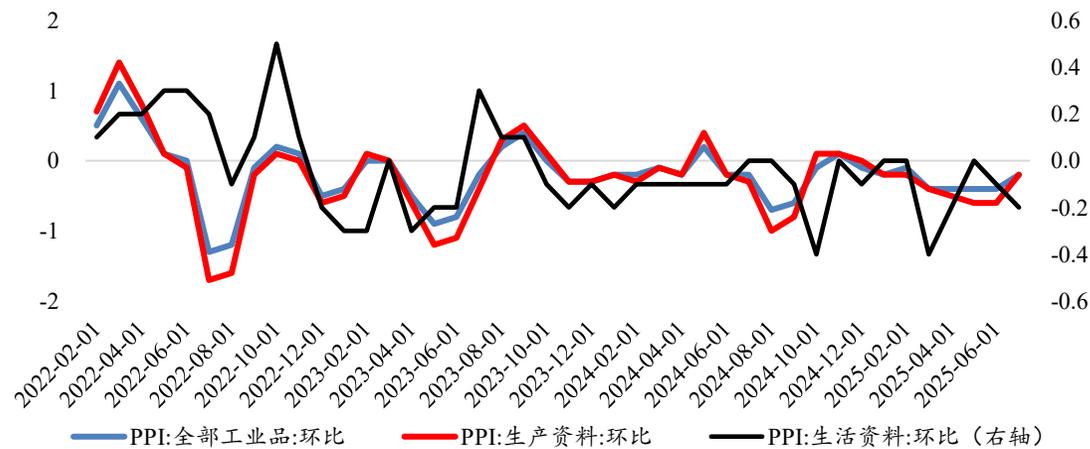
CPI及分项当月环比 (%)



PPI及分项当月同比 (%)

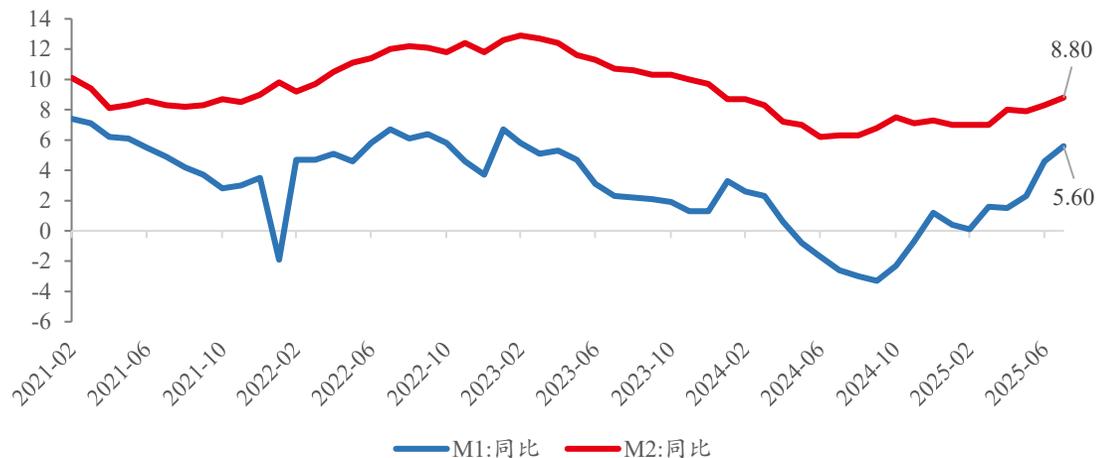


PPI及分项当月环比 (%)

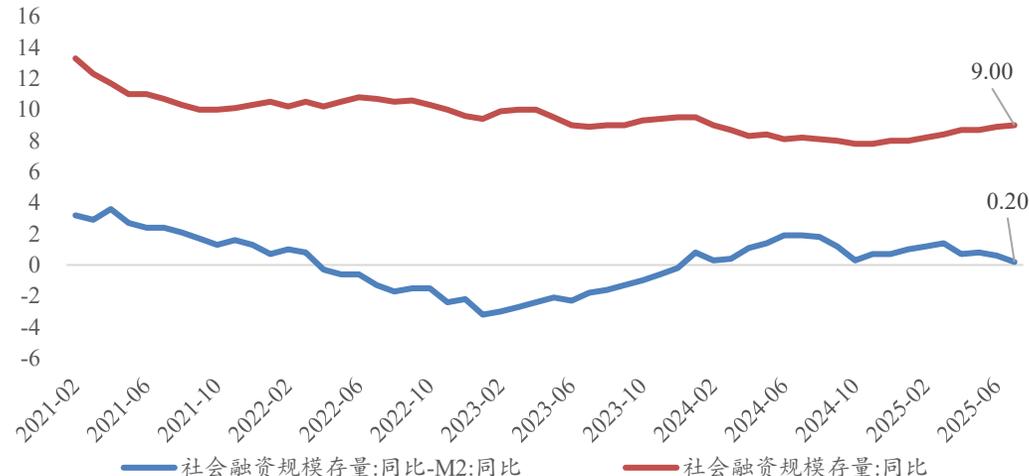


宏观：社融及货币增速-7月私人部门融资意愿较低

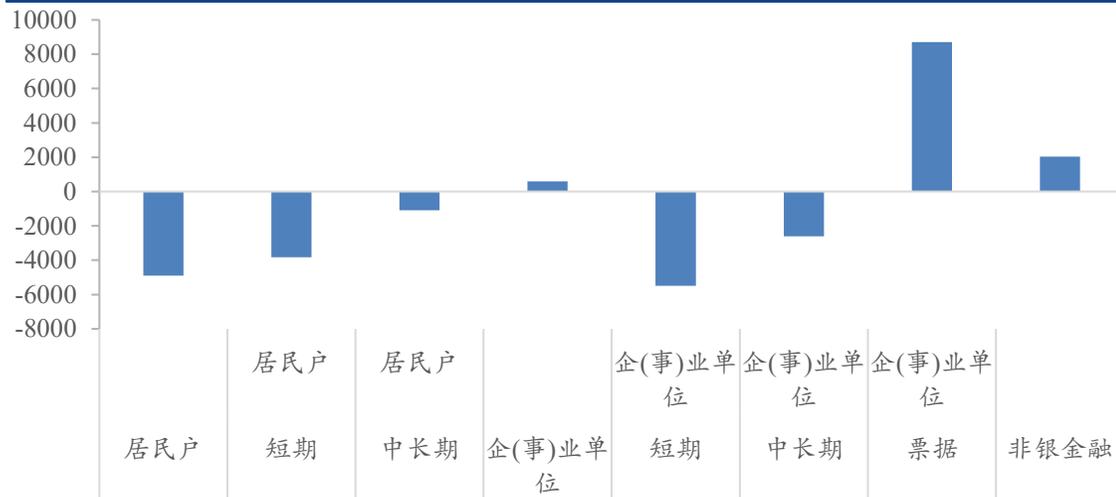
M1、M2当月同比 (%)



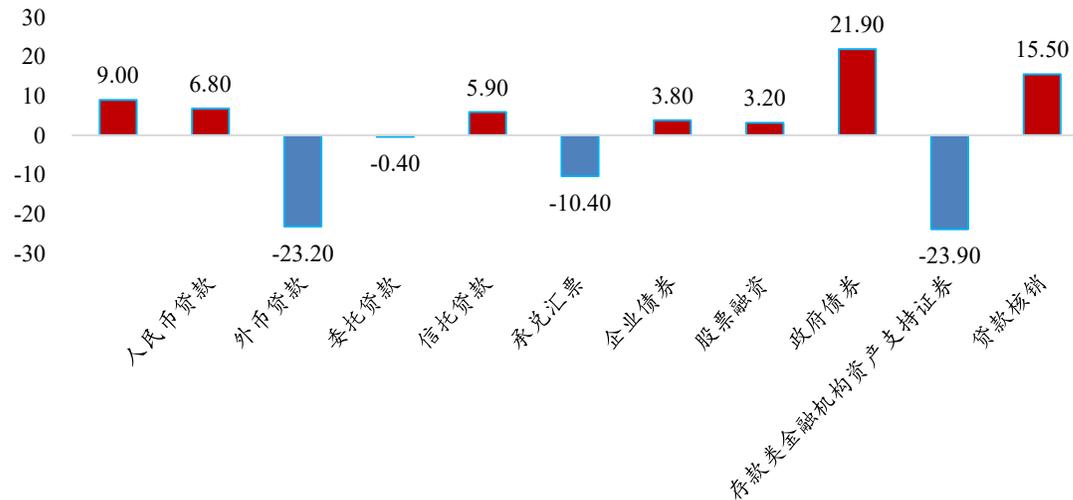
社会融资规模存量当月同比 (%)



社会融资当月新增人民币贷款分项 (亿元)

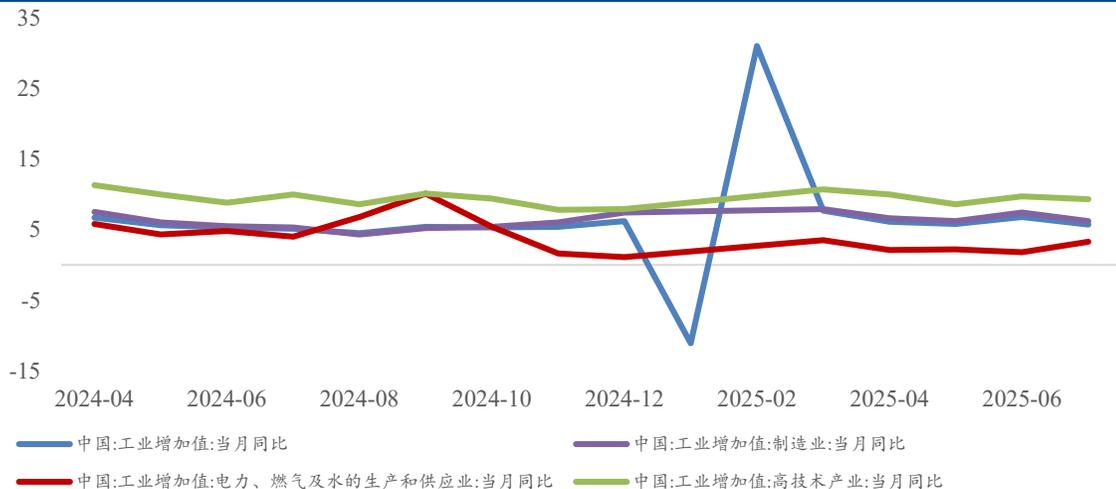


社会融资存量分项当月同比 (%)

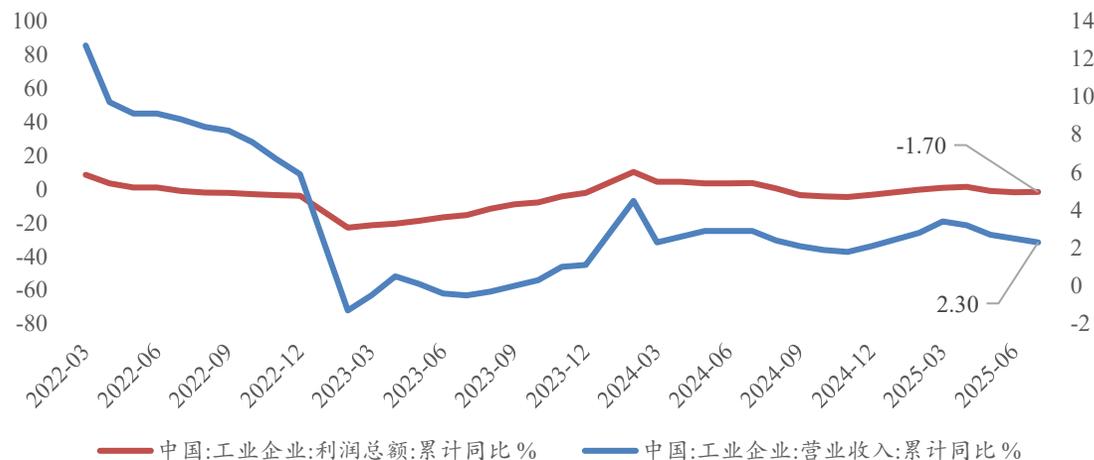


宏观：工业、制造业-制造业景气度徘徊于荣枯线附近

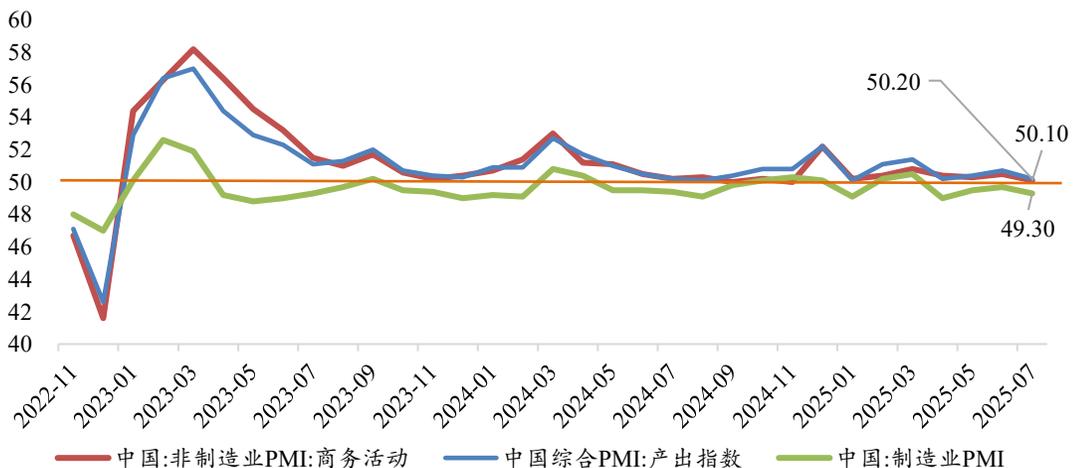
重点行业工业增加值：当月同比 (%)



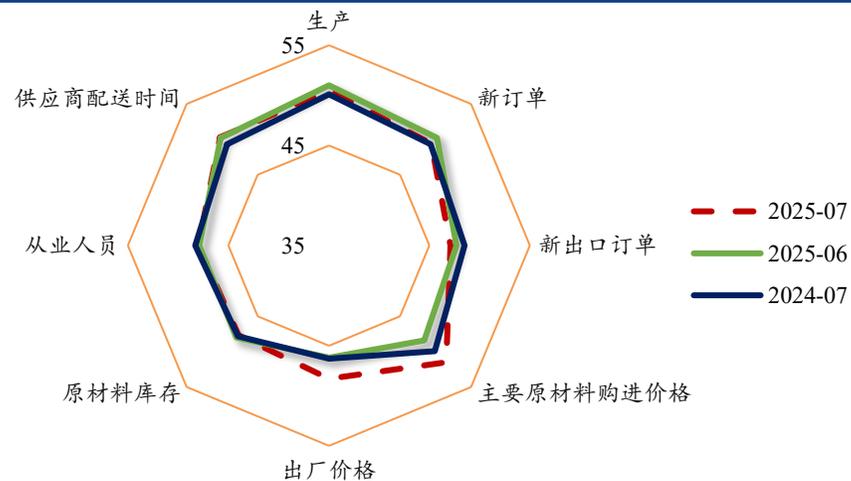
工业企业营收、利润累计同比 (%)



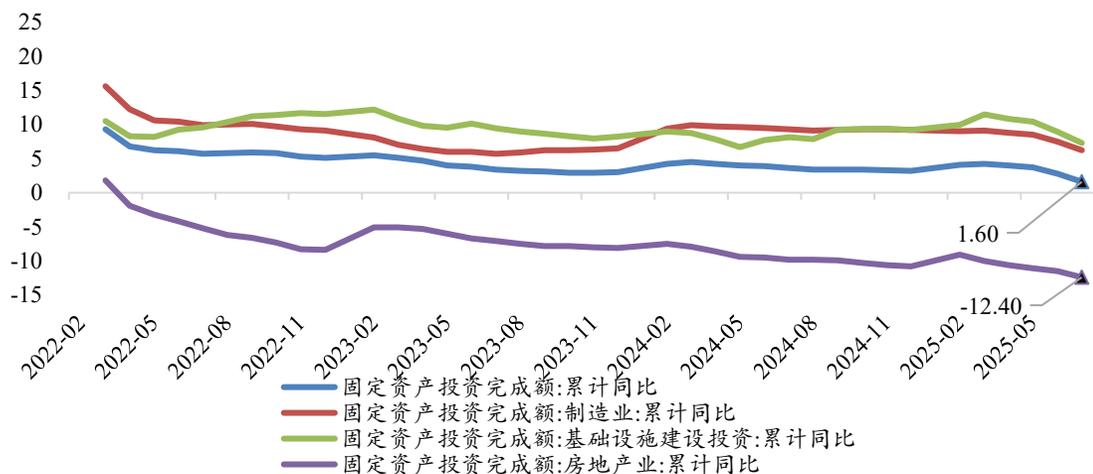
综合、制造业、非制造业PMI (%)



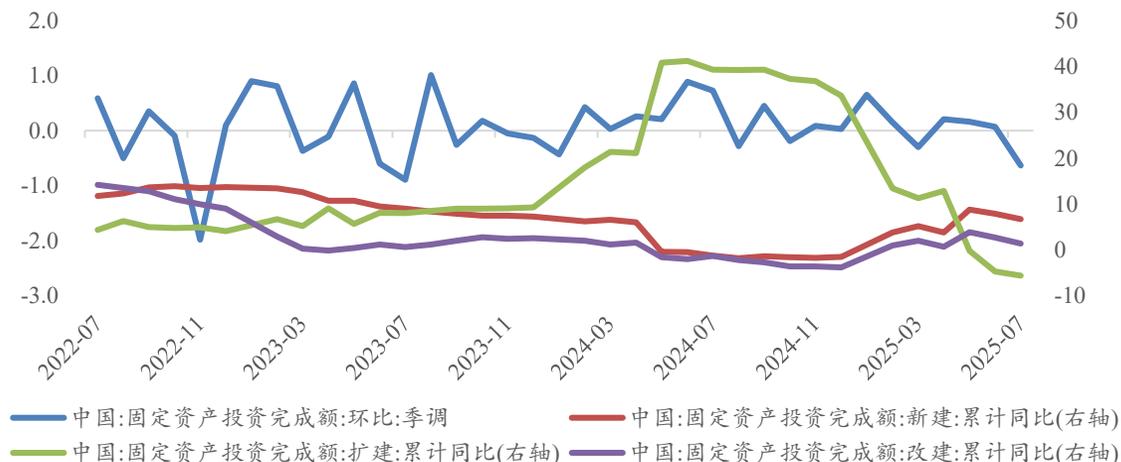
制造业PMI分项对比



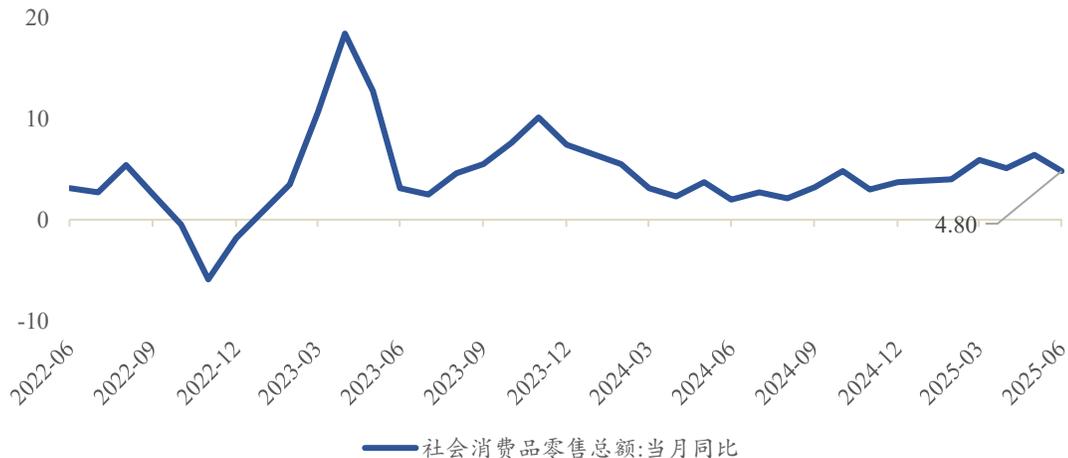
固定资产投资累计同比 (%)



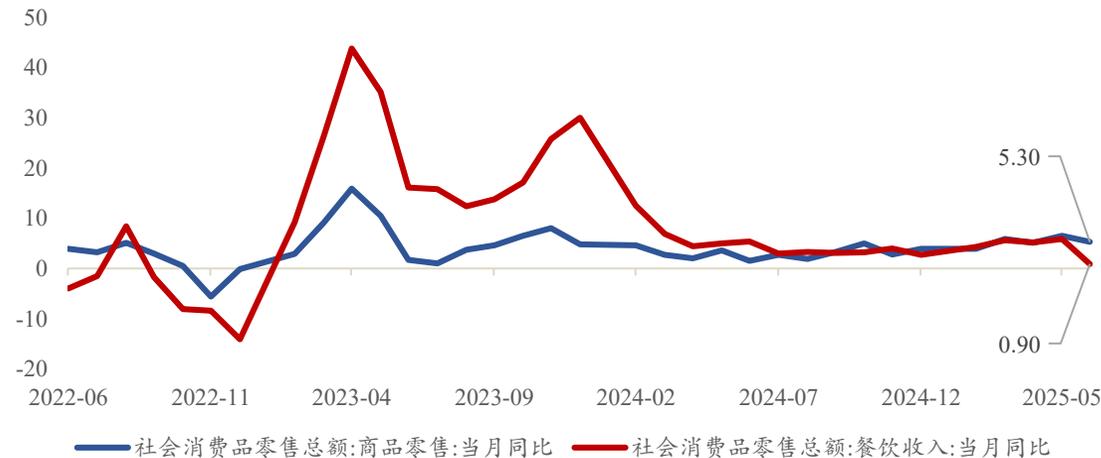
固定资产投资环比及分项累计同比 (%)



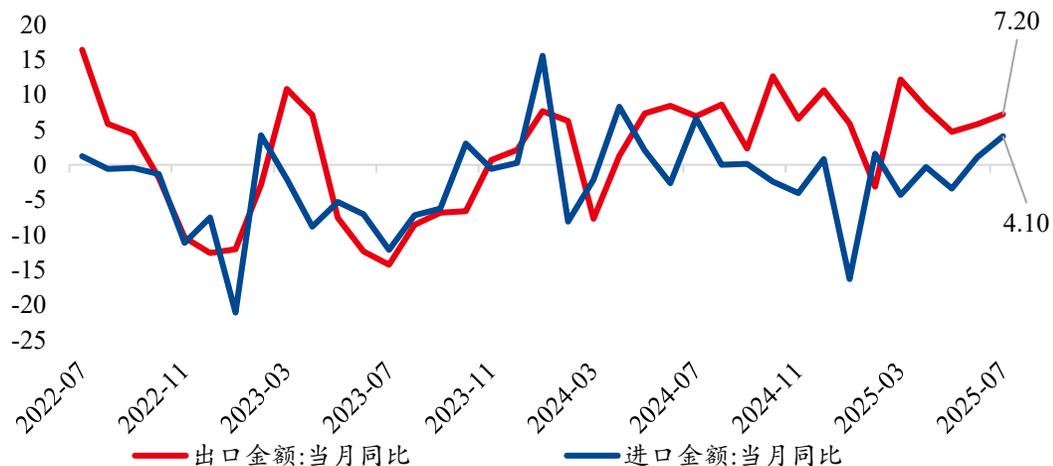
社会消费品零售当月同比 (%)



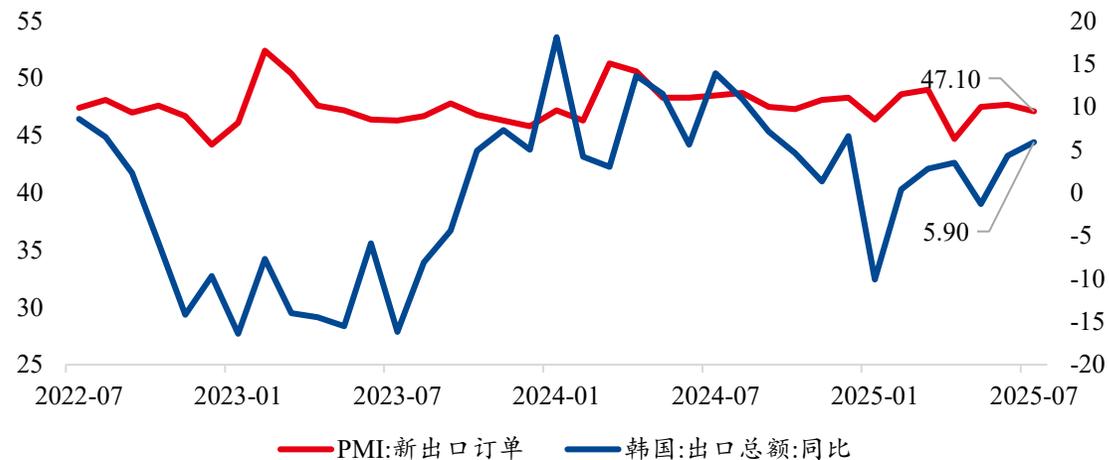
社会消费品零售分项当月同比 (%)



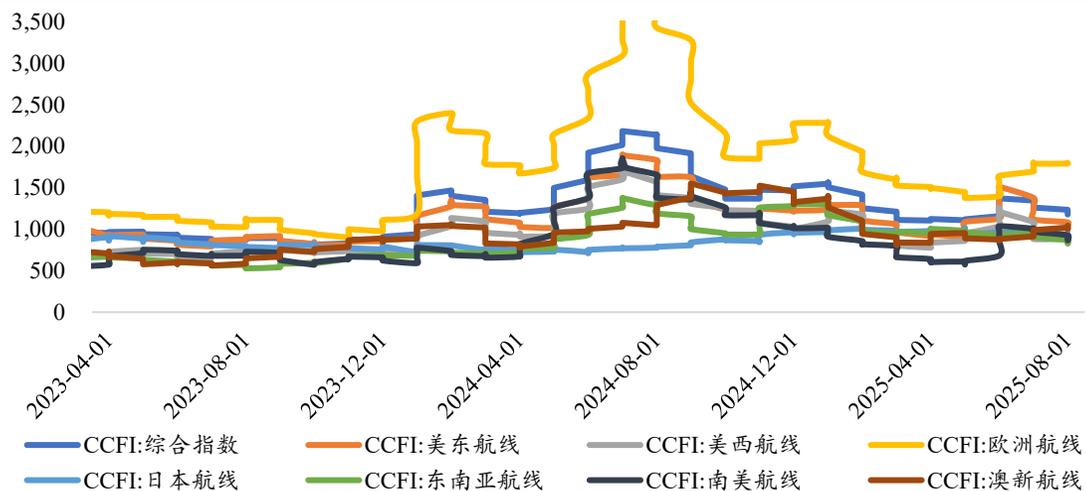
中国进出口数据：当月同比（以美元计价）



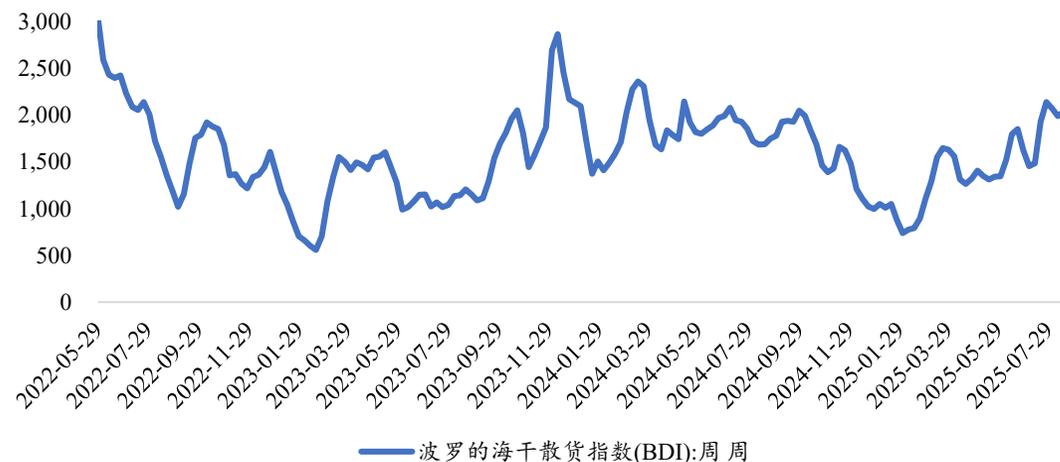
PMI新出口订单和韩国出口



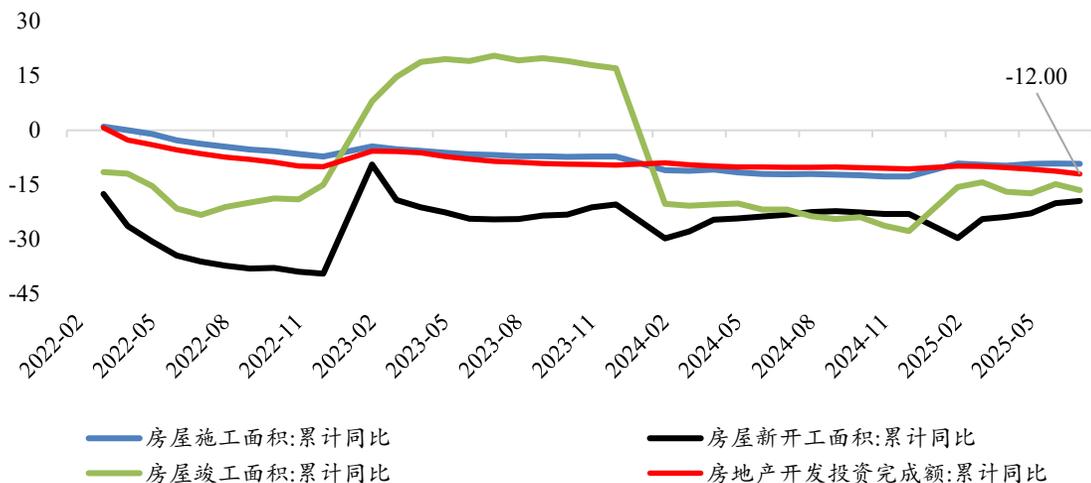
中国出口集装箱运价指数（基期=1000）



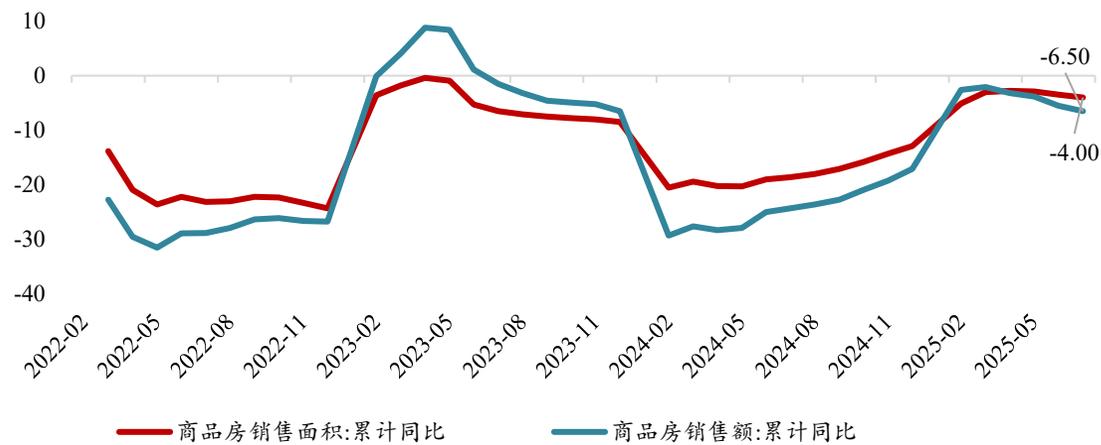
波罗的海干散货指数



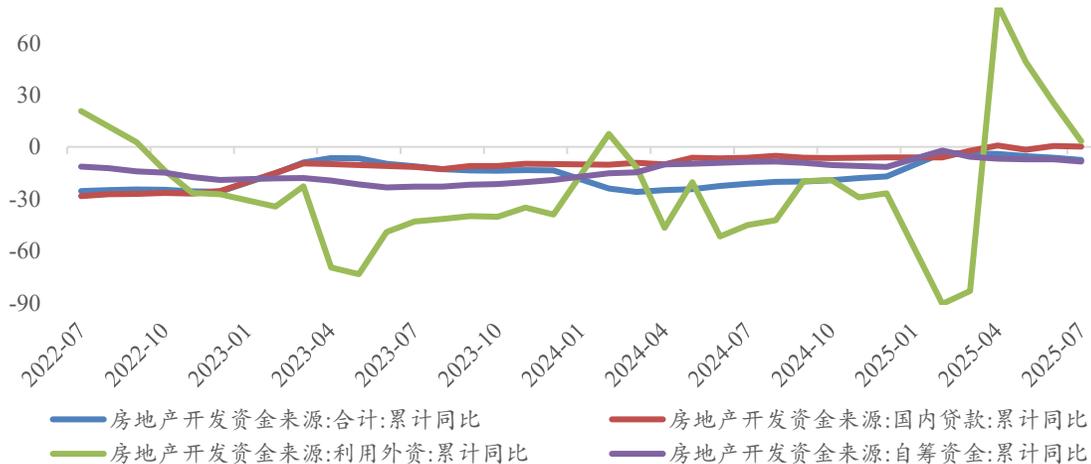
房地产开发投资累计同比 (%)



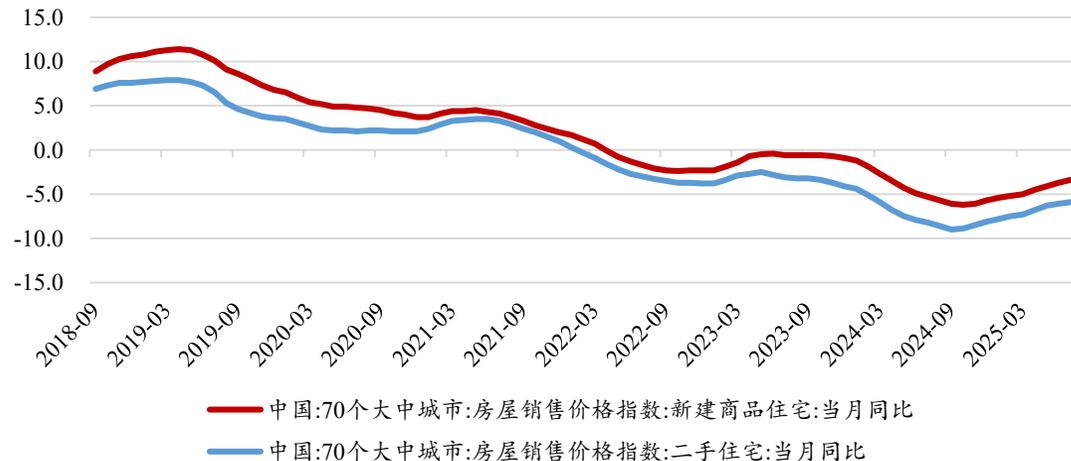
商品房销售累计同比 (%)



房地产开发资金来源累计同比 (%)

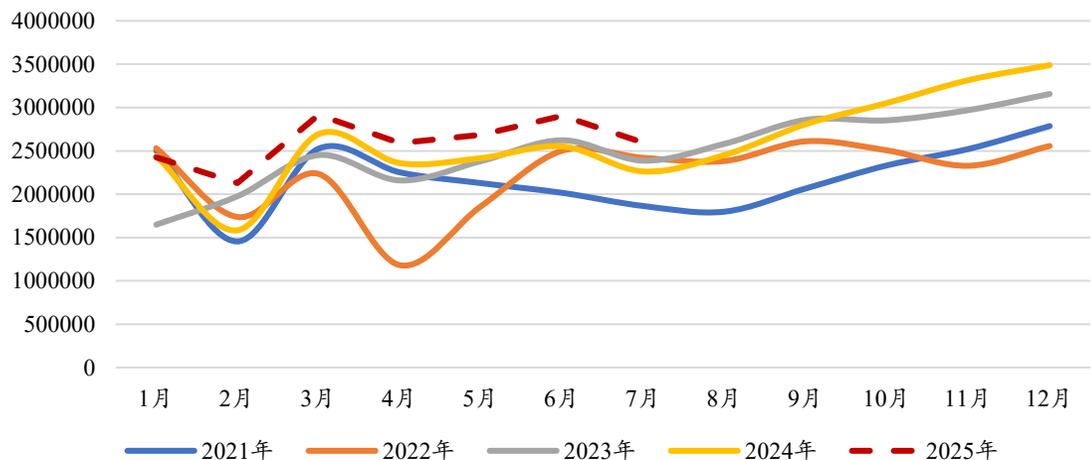


70大中城市新房、二手房价格指数同比 (%)

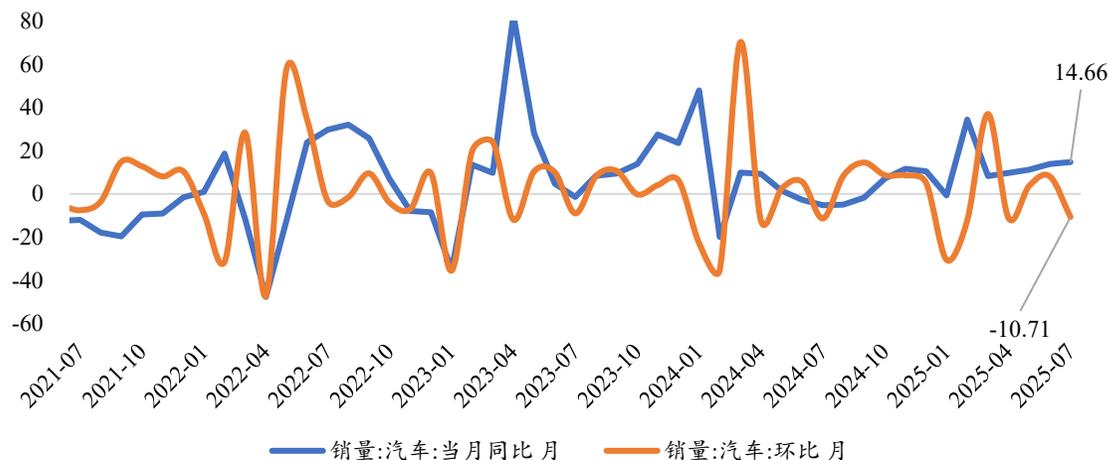


汽车销量：7月销售环比不及上月

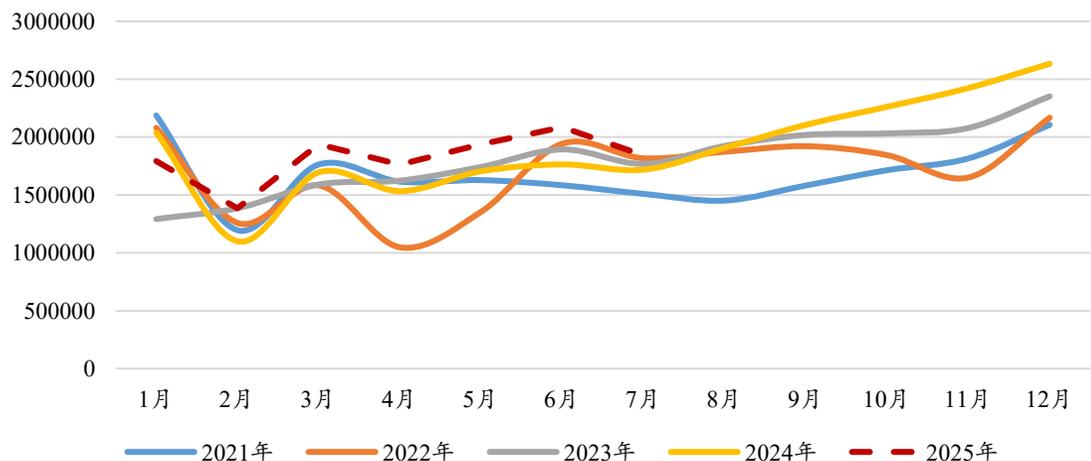
中汽协汽车销量 (辆)



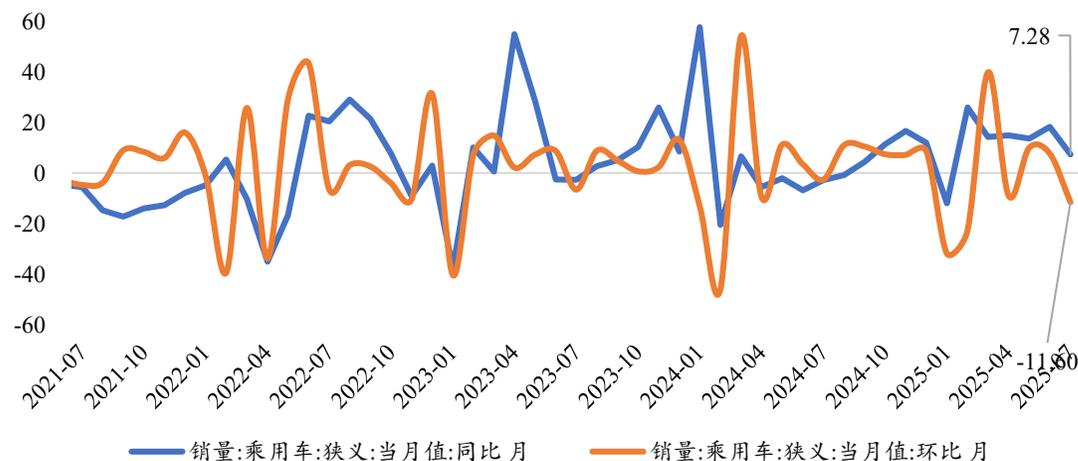
中汽协汽车销量变化 (%)

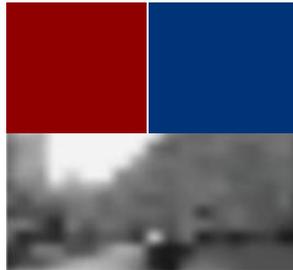


乘联会汽车销量 (辆)



乘联会汽车销量变化 (%)



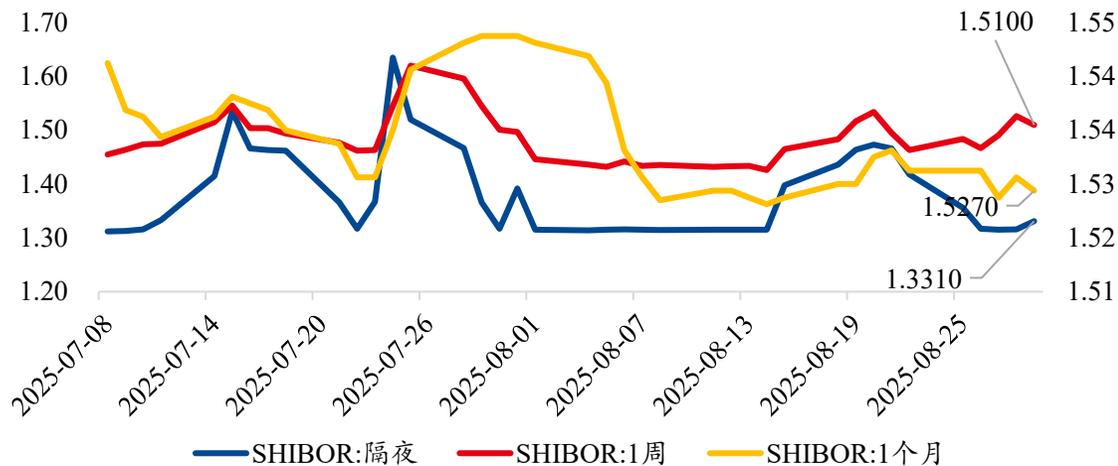


三、流动性跟踪

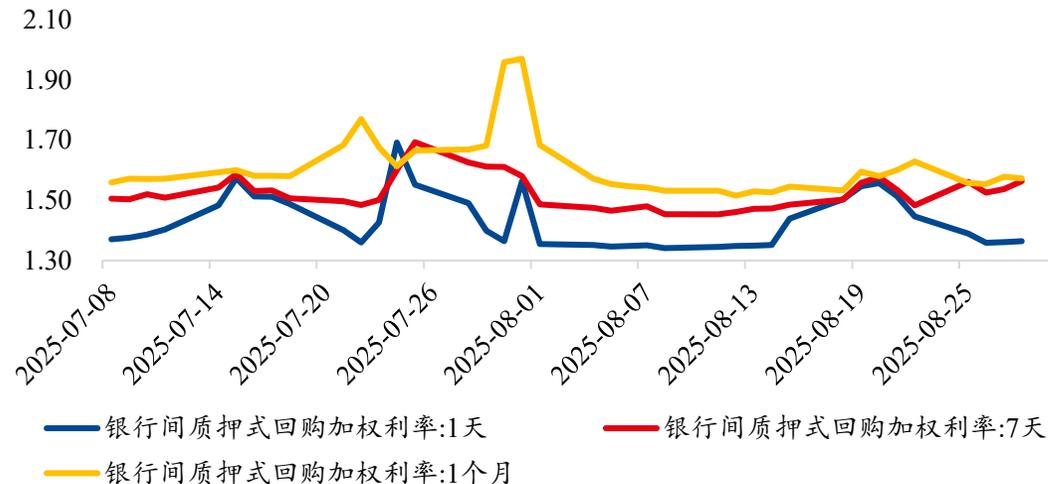
- 8月29日，SHIBOR隔夜利率为1.33%，环比前月上升1.16bp；DR007加权平均利率为1.52%，环比上月上升3.07bp。
- 8月贷款市场报价利率不变，（LPR）1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%。
- 8月央行共开展15471.5亿元公开市场货币投放操作，因13946.75亿元逆回购到期，近一月合计净投放1524.75亿元。
- 8月，A股资金累计净主动卖出9728.33亿元，沪深两市A股日度成交额扩大至2.28万亿元，融资余额上升至2.23万亿元，融券余额上升至154.79亿元，股票型ETF基金净流出251.51亿元。

8月央行整体呵护流动性，资金利率平稳

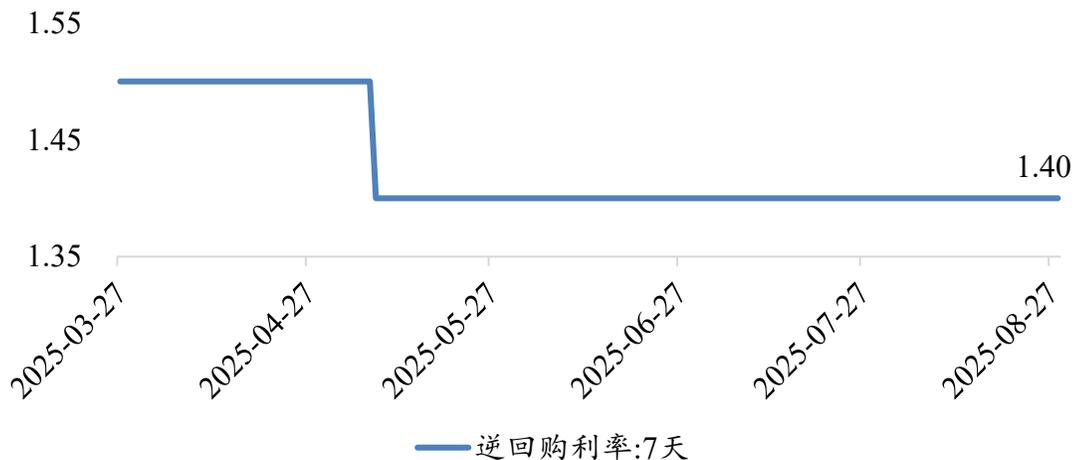
SHIBOR



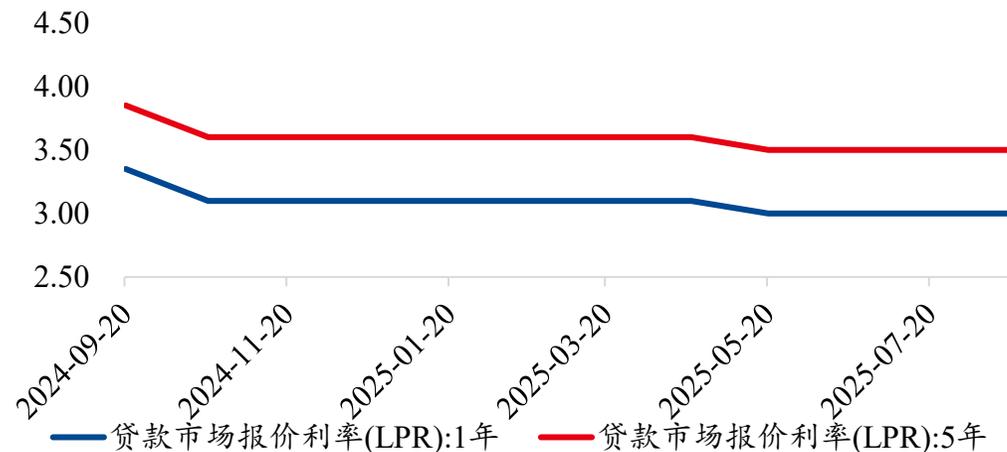
银行间质押式回购利率



逆回购利率

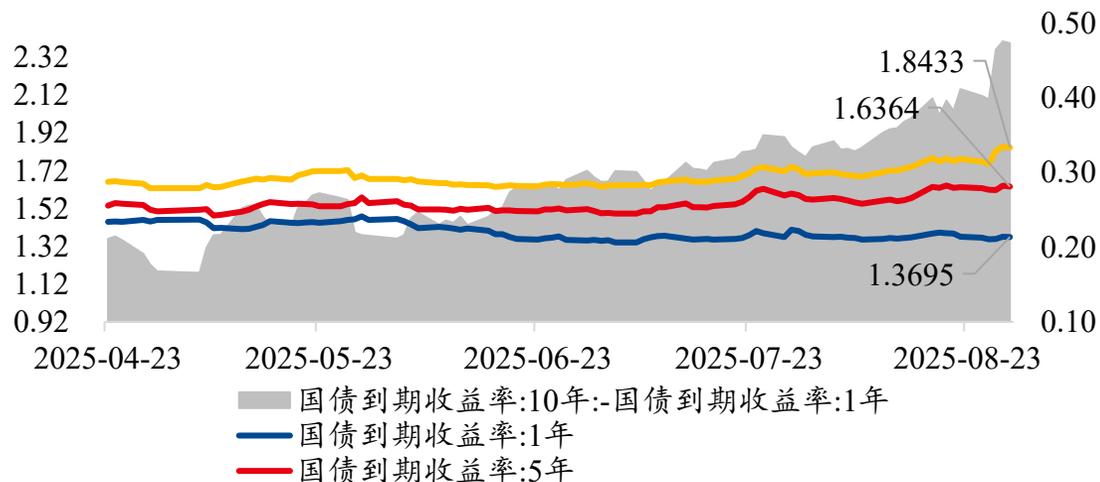


LPR

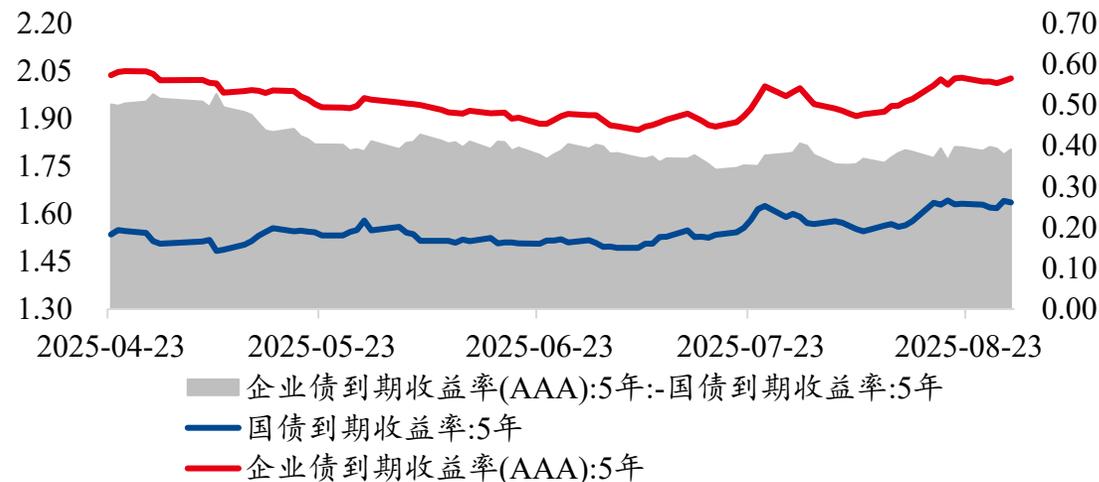


货币市场操作：央行8月公开市场净投放1524.75亿元

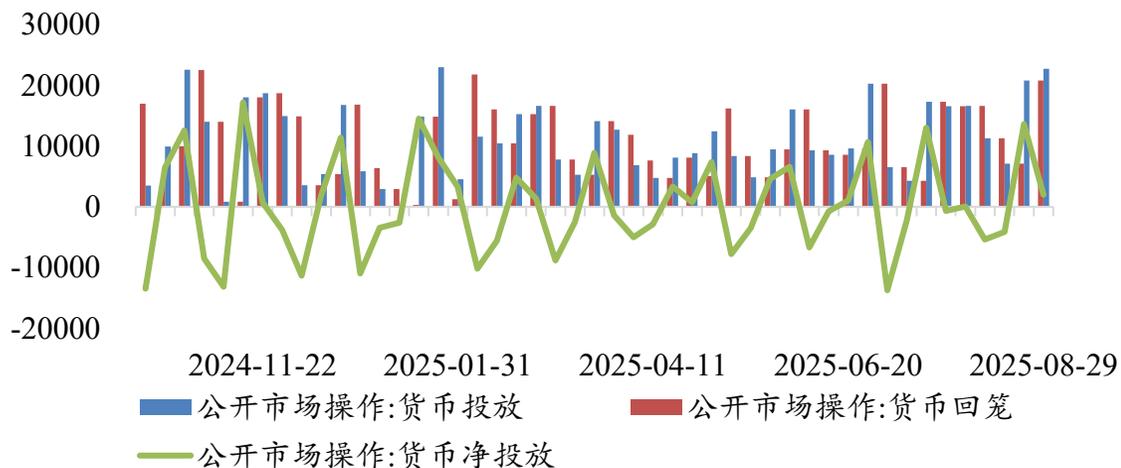
国债收益率



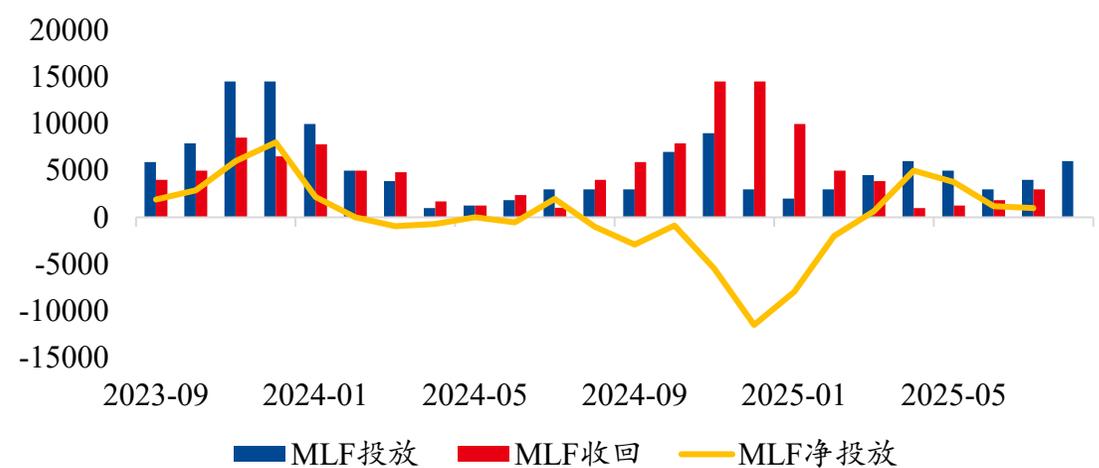
企业债收益率



公开市场操作：周度 (亿元)

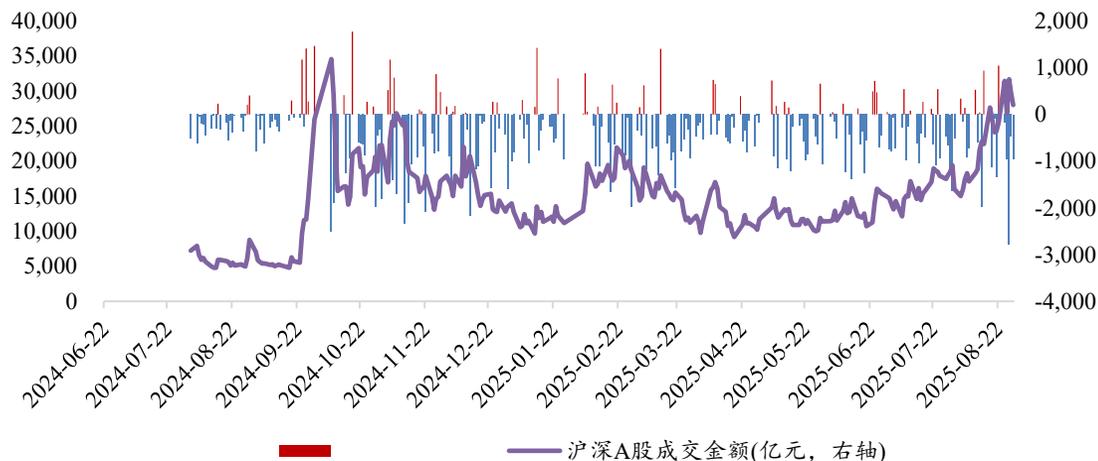


MLF投放：月度 (亿元)

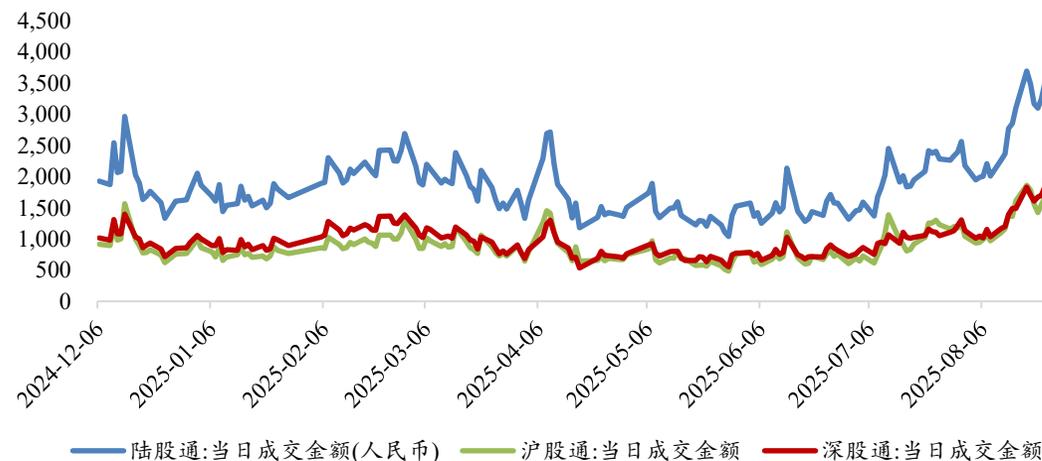


A股市场资金流动：8月两融继续快速扩张，资金抱团明显

A股成交及资金净主动买入额 (亿元)



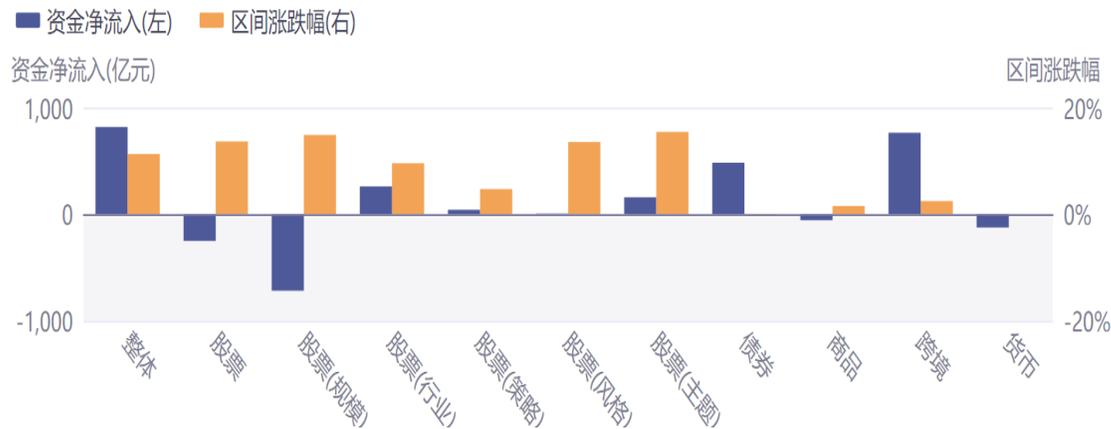
北向资金每日成交金额 (亿元)



两融余额走势 (亿元)



股票型ETF基金规模走势 (亿元)



报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

数据来源:Wind、文华财经、LBMA、彭博、SMM、广发期货研究所

投资咨询业务资格:证监许可【2011】1292号

叶倩宁:咨询编号Z0016628

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢聆听
THANKS