

东吴期货研究所

宏观与金融工程组

万涛 021-63123071

从业证书：F0288751

投资咨询证书：Z0012259

期市有风险，投资需谨慎！



研究所办公地址：

上海市-黄浦区西藏南路
1208 号 6 楼

苏州市-工业园区星阳街 5
号东吴证券大楼 8 楼

大蓝筹+周期驱动主力盘，期指短期回调后仍看涨

【摘要】

A 股延续上涨态势，继前周五沪指突破 3300 关口之后，上周沪指最高涨至 3381 点，再创本轮反弹行情新高。大蓝筹和资源类周期性板块，成为今年自 5.11 日 3016 点以来大盘上涨的主要驱动。虽然，中小创走势开始出现与大盘股分化收窄的迹象。市场风格预计仍以蓝筹为主，风格切换难以出现质的转变。

十九大确立日期前，市场多头看涨趋势不会改变。沪指站上 3300 之后出现近一周连续放量上攻后，市场正在震荡、休整过程。投资者需密切关注 3300 至 3330 点重要支撑位，同时需密切关注成交量的变化及市场热点切换的活跃程度。

市场资金方面，截止 8 月 31 日，沪深两市融资融券余额达 9464 亿元，较前一日增加近 63 亿元，融资余额达 9416 亿元。两融余额到目前为止（9.1 规模继续上升）已创今年新高，市场投资者看涨情绪浓厚。

综合而言，在宏观经济数据表现良好的背景下，随着外资不断净流入，沪指站上 3300 关口后预示这波牛市的起点初步形成，从市场客观情况来看，若要向上冲击 3400 整数关口，需要大蓝筹尤其金融板块为重要驱动力，再配合资源类周期性股和部分创业板块为辅助。

期指操作方面，短期建议投资者关注权重级高位盘整是否能站稳重要支撑位，再择机进场参与结构性机会。IF 回踩 3800 一线确立后再试加多，上方目标位 3880；IH 当月率先进入补缺口，下方重要支撑位 2680 一线只有不跌破可逐步加仓。IH 短期回调下方支撑位 2680/2700 一线再择机加多，下方止损位 2680；IC 维持震荡偏强态势，只要本周不跌穿 6380，继续多单持有。

一、【8月行情分析与判断】

上周四(8.31)是8月的收官战,沪指月累积涨2.7%,创9个月以来最大涨幅,连续三月上涨;深指累计涨3%;创业板累计涨6.5%,创去年3月以来最大涨幅。沪指月末突破3300重要的技术阻力位后,呈现高位中继上涨形态。大蓝筹和资源类周期性板块,成为今年自5.11日3016点以来大盘上涨的主要驱动。虽然,中小创走势开始出现与大盘股分化收窄的迹象。市场风格预计仍以蓝筹为主,风格切换难以出现质的转变。因为,相比较07年和15年这两轮A股牛市的基础,驱动大盘上涨到泡沫产生的主要个股和板块是质的区别。

图1:大盘指数行情 月度

证券名称	收盘价	开盘价	最高价	最低价	涨跌	涨跌%	成交量(手)	成交额
上证综指	3379.583	3365.9913	3381.9	3358.4724	18.7727	0.56	54992543300	610070525000
深证成指	10962.85	10822.494	10970	10807.775	146.2102	1.35	49069915000	677285152100
沪深300	3845.616	3825.3392	3847.1	3813.5537	23.5235	0.62	30821183100	358321500245
创业板指	1883.618	1850.0227	1889	1840.5214	34.239	1.85	11167158700	199283158000
中小板指	7438.855	7327.8669	7451.2	7318.5561	112.0942	1.53	18791715300	278151754600
上证50	2711.348	2716.0543	2734.8	2691.7754	-3.2838	-0.12	7628958500	96042068616
中证500	6564.68	6472.9476	6566.1	6466.1264	94.2545	1.46	24110121700	284739293494
恒生指数	27740.26	28015.22	28117	27662.29	-230.04	-0.82	0	188250121100
恒生国企指	11182.67	11293.04	11379	11120.13	-112.77	-1.00	0	33491769000

数据来源:wind 资讯、东吴期货研究所

从目前市场走势来看,沪指站上3300之后出现近一周连续放量上攻后,市场正在震荡、休整过程。投资者需密切注意3300至3330点重要支撑位,同时需密切注意成交量的变化及市场热点切换的活跃程度。

笔者认为,十九大确立日期前,市场多头看涨趋势不会改变。从去年至今,中央开展的多次经济工作会议和金融会议里,已经明确指明了要将防范金融风险和金融‘降杠杆’放在了主要位置,防止大盘巨幅波动,带来的市场非稳定性影响。

图2:上证指数过去十年经历的两轮牛/熊周期



数据来源:文华财经、东吴期货研究所

二、【宏观分析】

从市场投资热点看,目前仍以低吸优质新兴蓝筹为理念,低市盈率及部分长年业绩支撑的大盘蓝筹成长股依然受到资金的追捧,这也促成了这轮大盘自今年5月末开启的小牛行情的主要驱动因子。目前出现的结构性行情,可

以看作是白马龙头之后的扩散行情，战术上等待回踩确立，战略上建仓中长期持有。

与主板涨势相对应的创业板，上周盘面几度活跃，从市场短期看，涨跌均有，但难以充当大盘此轮慢牛前期的主线角色。与去年 11 月上证指数冲关 3300 相比，本轮沪指上涨的驱动与整体运行结构的改变有关。一方面，资源类周期股成为本轮行情的领涨品种；另一方面，板块与个股的分化继续加剧。

图 3：期指行情 月度

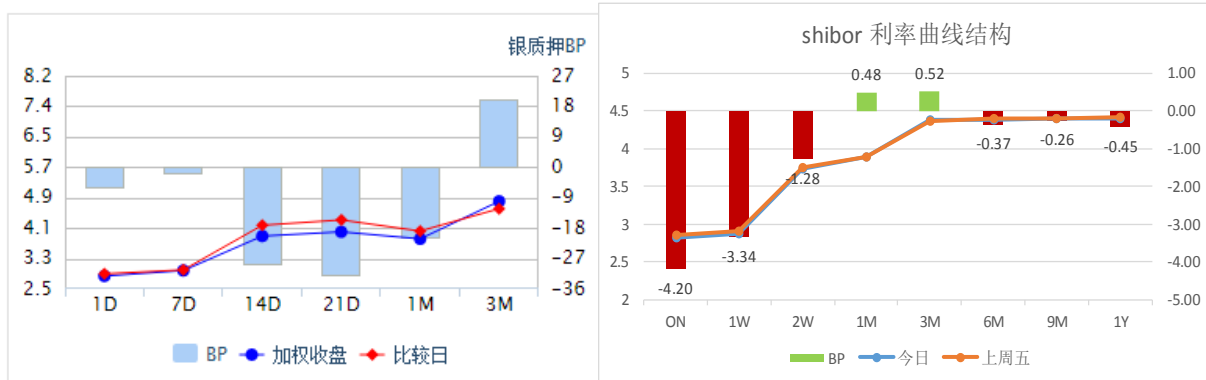
名称	收盘价	开盘价	最高价	最低价	结算价	涨跌	涨跌%	成交量	成交额	持仓量	持仓量变化
IC1707	6123	6056	6209.6	5818	6123.21	51.01	0.42	164733	2.00094E+11	0	-21126
IC1708	6349.8	6266.2	6375	6118.2	6349.96	87.36	1.34	143373	1.79597E+11	0	-18873
IC1709	6548.6	6474.4	6561	6444.8	6539.8	76	1.31	20572	26828806800	22959	-1072
IC1712	6428.2	6346	6450	6331.4	6420.8	81.8	1.44	1645	2107559600	5437	369
IF1707	3738	3632	3748.8	3584.4	3737.27	91.87	2.62	201736	2.21132E+11	0	-26259
IF1708	3725.2	3726.6	3771	3626	3724.88	0.28	0.08	161019	1.79153E+11	0	-22289
IF1709	3842.6	3835.2	3853	3816	3836.2	8.2	0.34	24072	27717334260	28465	-686
IF1712	3818	3797	3823.4	3793	3812.8	20.2	0.58	1741	1989947100	7536	236
IH1707	2648.2	2519.4	2672.6	2481.8	2648.05	116.85	4.92	133464	1.0306E+11	0	-17173
IH1708	2615	2646.6	2698.2	2561.4	2614.31	-26.29	-0.89	110226	86845791540	0	-14237
IH1709	2717.6	2728.8	2744.8	2701.6	2712.2	-11.4	-0.26	16066	13114176840	17816	-441
IH1712	2727.2	2733	2753.2	2713.2	2723	-6.6	-0.18	1119	916501500	4328	131

数据来源：wind 资讯、东吴期货研究所

【资金面短期由紧转略适度，两融规模稳步攀升】

央行公告称，8 月末财政集中支出，对冲地方政府债券发行缴款、央行逆回购到期等因素后银行体系流动性继续处于较高水平。上周累计净回笼 2800 亿。同期，截止 8 月 31 日，沪深两融余额为 9464 亿，融资余额达到 9416 亿，连续四日攀升，创今年内新高，本周有望冲击 9500 亿，显示投资者看涨情绪依然偏好。

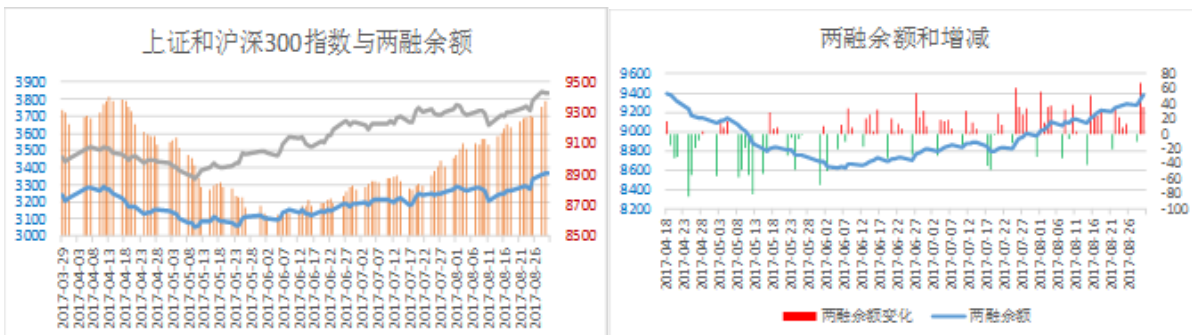
图 4：货币市场利率走势



数据来源：wind 资讯、东吴期货研究所

三大期指涨跌互现。IC 涨幅居首，周内上涨 1%，IF 上涨 0.26%，IH 则冲高回落周幅下跌 0.23%。持仓动向方面，三大期指主力合约上周均出现了减仓现象，IC 主力减仓 1576 张至 2.41 万张，IF 主力减仓 2259 张至 2.90 万张，IH 主力减仓 648 张至 1.81 万张，在存量资金博弈下，主力合约资金向 12 月进行过渡。

图 5：两融规模与沪深股市走势



数据来源：wind 资讯、东吴期货研究所

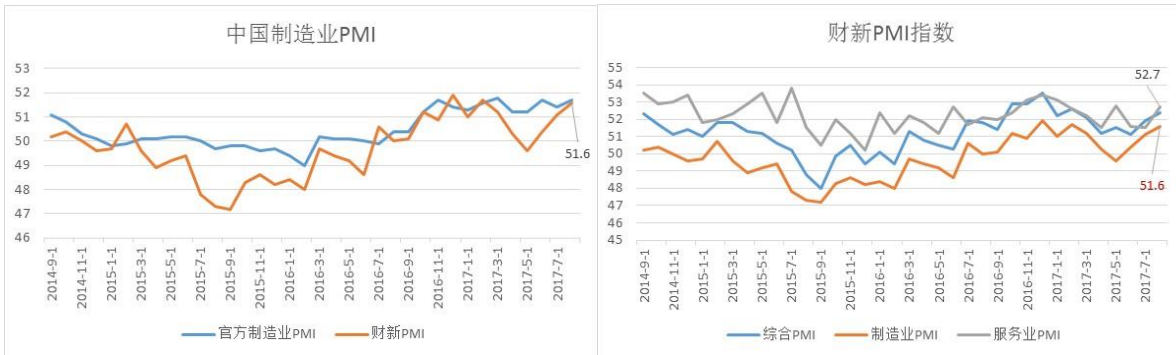
马上将进入季末月，同业存单到期量逾 2 万亿、季末 MPA 考核，叠加外围货币环境的影响，将是资金面顺利“通

关”需过的三道坎。分析人士指出，在超储率处于低位的背景下，近期央行连续大额回笼资金令机构“人心惶惶”，加之9月扰动因素不少，市场流动性预期易紧难松，不过在央行“削峰填谷”的操作基调下，对9月流动性不必过于担忧。

【中国制造业继续回暖】

中国制造业景气短期回暖。8月官方制造业PMI较7月小幅回升至51.7%，连续一年PMI指数站上50荣枯线上方；财新PMI录得51.6，连续三个月录得增长。随着第四轮中央环保督查发力，传统工业供给出现收缩，在加速产能去化的同时，推升了原料价格大幅陡升。从企业规模来看，大企业虽微降但仍好于中小企业，从上图数据走势图对比可以看出。供给侧改革下行业集中度和竞争力在逐步趋向国有资源控股的企业。

图6：中国制造业PMI

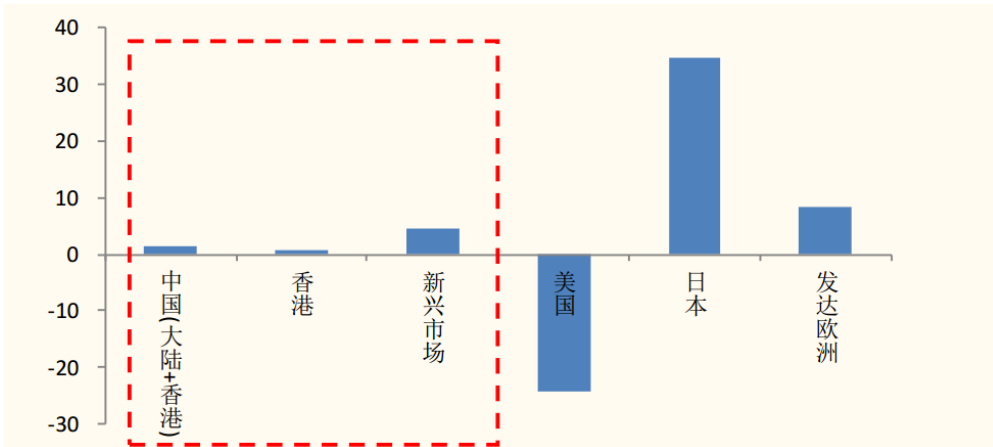


数据来源：Bloomberg、东吴期货研究所

【EPFR：离岸中国股基吸金量触及73周高位】

据资金流向监测机构EPFR数据，截至8月30日当周，主要追踪QFII的离岸中国股票基金吸引到的资金量触及73周高位，也是2016年一季度以来最多。总体来看，该机构追踪的所有股票基金吸引到16亿美元资金净流入，债券基金吸引到80亿美元，而货币市场基金遭遇超过170亿美元资金赎回。

图7：资金流入中国权益市场



数据来源：EPFR, Bloomberg, 东吴期货有限公司

综合而言，在宏观经济数据表现良好的背景下，随着外资不断净流入，沪指站上3300关口后预示这波牛市的起点初步形成，从市场客观情况来看，若要向上冲击3400整数关口，需要大蓝筹尤其金融板块为重要驱动力，再配合资源类周期性股和部分创业板为辅助。8月末至9月初，沪指量能多日持续在3000亿上下，市场看涨意愿明显，我们预估到上证50及期指已经预先补缺口，大盘补缺不会不补只会延后而已，因此需提防短期上拉后带来的加

速回调，即便诱空一跌，业务了蓄势新高，向上突破 3400 关口做准备。

期指操作方面，短期建议投资者关注权重级高位盘整是否能站稳重要支撑位，再择机进场参与结构性机会。IF 回踩 3800 一线确立后再试加多，上方目标位 3880；IH 当月率先进入补缺口，下方重要支撑位 2680 一线只有不跌破可逐步加仓。IH 短期回调下方支撑位 2680/2700 一线再择机加多，下方止损位 2680；IC 维持震荡偏强态势，只要本周不跌穿 6380，继续多单持有。

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，入市需谨慎。