



关注沪指2653点支撑！

投资要点

- **8月财新PMI再次走低。**8月财新制造业PMI为50.6，比7月份的50.8回调0.2个百分点，为14个月以来新低；8月财新服务业PMI 51.5，比7月份的52.8回落了1.3个百分点，为10个月新低，预期 52.6；8月财新综合PMI 52，前值 52.3，回落了0.3个百分点。结合8月财新制造业PMI为50.6，比7月份的50.8回调0.2个百分点，为14个月以来新低，这一点与公布的8月官方制造业PMI的背离，8月官方制造业为PMI 51.3，比7月上升0.1个百分点，预期是51。
- **行情展望：**近期我们结合期指的价量关系、趋势线和均线，把握了短期股市回落的时间拐点，虽然我们判断2700点有强支撑，但仅仅反弹的两天，却从9月3日的日内市场表现来看最低点已经跌破2700点，近期考验2653点支撑。
- **Hurst指数研判：**2018年9月7日，Hurst指数为0.5410，小于0.55，此过程中Hurst指数跌破0.55而后反弹，沪指多重底形成，中期上涨行情或将展开，按照Hurst指数判断上综指波动规则，当前上综指已经存在中期下跌的风险，同时我们必须注意的是，Hurst只适合中期判断拐点，对短期震荡波动不敏感。

目录

1. 一周主题	2
2. 行情表现	3
3. 基差分析	4
4. 各行业指数的市场表现跟踪	6
5. Hurst 指数研判	9

南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

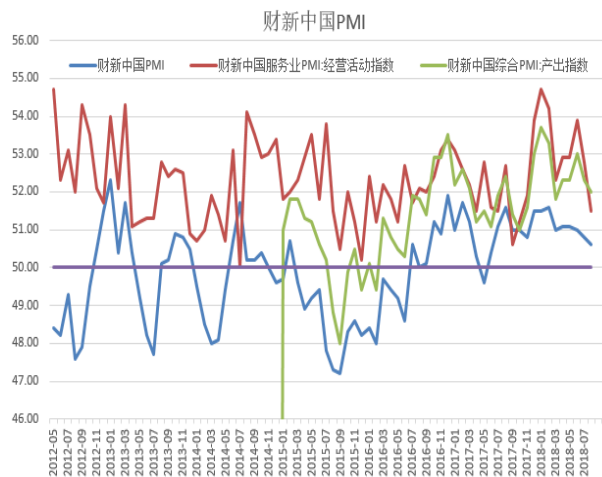
yaoyy@nawaa.com

投资咨询证：Z0010046

1. 一周主题

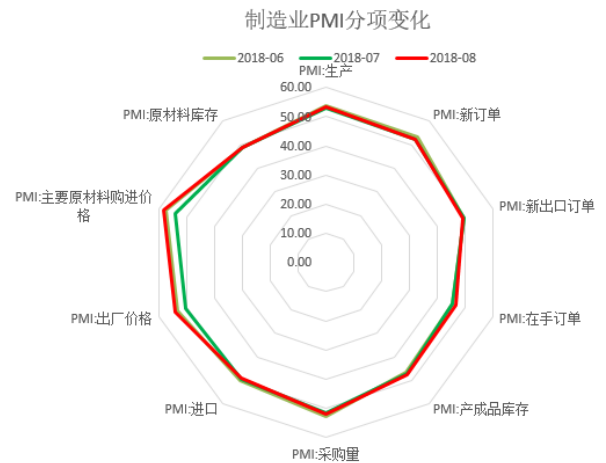
8月财新PMI再次走低。8月财新制造业PMI为50.6，比7月份的50.8回调0.2个百分点，为14个月以来新低；8月财新服务业PMI 51.5，比7月份的52.8回落了1.3个百分点，为10个月新低，预期52.6；8月财新综合PMI 52，前值52.3，回落了0.3个百分点。结合8月财新制造业PMI为50.6，比7月份的50.8回调0.2个百分点，为14个月以来新低，这一点与公布的8月官方制造业PMI的背离，8月官方制造业PMI为51.3，比7月上升0.1个百分点，预期是51。回顾两者历史走势，在某些月份出现背离是常见现象，但是不改其趋势走势，从目前两者的趋势下跌来看，虽然官方制造业PMI超市场预期略微反弹，但是继续维持偏弱的可能性较大；从官方PMI分项数据来看，主要原材料购进价格、出厂价格、在手订单分别为58.7、54.30、46.70，比上月分别上升了4.4%、3.8%、1.0%，而跌幅最大的分别为进口、出口、原材料库存，PMI指数分别为49.10、49.40、48.70，较7月分别回落了0.5%、0.4%、0.2%，说明中美贸易战依旧对进出口有一定负面影响，宽信用和积极财政政策的效果尚不明显，成本抬高需求减弱，经济有“类滞胀”现象，经济增速依旧偏弱。

图 1.1 8月财新PMI再次走低



资料来源：wind 南华研究

图 1.2 制造业PMI分项变化



资料来源：wind 南华研究

中美贸易战再掀波澜，避险情绪再次升温。据华尔街日报讯美国东部时间21点，美参议院以32:19的投票数同意对中国采取的2000亿输美商品关税有15%提升到25%，关税实施时间为即日执行。中国商务部对此回应表示“中方将不得不做出必要的反制措施，任何施压对中国都是无理无效的。其还表示，中美副部级磋商后，双方工作层仍在保持沟通”，说明本周中美贸易战或将再次升级，市场避险情绪将再起波澜。

社保基金拟加大力度抄底A股。据相关人士表示，基于长期投资和价值投资理念，社保基金将加大入市力度，“今年以来A股持续震荡下跌，大部分优质股票

已经跌出了价值，对社保基金而言是建仓良机。”而在判断当前市场处于底部区域的情况下，社保基金酝酿试点新组合的五年期考核办法，即委托给公募基金的新组合，不再考核短期业绩，而是以五年为周期进行考核。而在中美贸易战可能再次升级的前提下放出此消息，无意是管理层在释放维稳 A 股信号，也同时表明目前 A 股可能还会继续下跌，虽然中美贸易战目前对中国的经济没有明显的走坏，但是对投资者的投资信心影响确实非常深远。

关注短期止跌反弹。近期我们结合期指的价格关系、趋势线和均线，把握了短期股市回落的时间拐点，虽然我们判断 2700 点有强支撑，但仅仅反弹的两天，却从 9 月 3 日的日内市场表现来看最低点已经跌破 2700 点，近期考验 2653 点支撑。

2. 行情表现

本周沪深 300 指数、上证 50 指数和中证 500 指数分别变化-1.71%、-1.49%和-0.48%，现货成交量与上周持平；申万一级行业指数统计中领涨的行业指数分别为国防军工、农林牧渔、采掘，收益率分别为 3.72%、0.24%、0.08%；领跌的行业指数分别为家用电器、食品饮料、休闲服务、有色金属、电子，收益率分别为-5.21%、-5.04%、-3.85%、-3.38%、-3.36%。

期货方面，IF 当月合约、IH 当月合约、IC 当月合约涨幅分别为-1.45%、-1.49%、-0.48%；品种总持仓量分别为 57681 手、24675 手、48728 手，分别较上周变化 2967 手、918 手、2072 手；品种总成交量分别为 35428 手、19857 手、19576 手，分别较上周变化 4769 手、2134 手、3750 手。

表 2.1 股指期货一周行情回顾

代码	收盘价	昨收价	结算价	涨跌幅	期现价差	持仓量	成交量
000300	3277.64	3334.50		-1.71%			
IF 当月	3273.20	3321.20	3265.00	-1.45%	-4.44	42531.00	30881.00
IF 次月	3261.00	3309.20	3253.60	-1.46%	-16.64	2708.00	1547.00
IF 当季	3244.80	3292.20	3239.00	-1.44%	-32.84	10705.00	2684.00
IF 隔季	3229.80	3279.40	3222.60	-1.51%	-47.84	1737.00	316.00

代码	收盘价	昨收价	结算价	涨跌幅	期现价差	持仓量	成交量
000016	2437.68	2474.48		-1.49%			
IH 当月	2441.60	2471.00	2437.80	-1.19%	3.92	18099.00	17562.00
IH 次月	2443.00	2469.20	2440.00	-1.06%	5.32	902.00	624.00
IH 当季	2442.40	2470.80	2436.60	-1.15%	4.72	5142.00	1613.00
IH 隔季	2446.60	2473.20	2443.80	-1.08%	8.92	532.00	58.00

代码	收盘价	昨收价	结算价	涨跌幅	期现价差	持仓量	成交量
399905	4791.78	4814.82		-0.48%			
IC 当月	4765.00	4783.40	4754.00	-0.38%	-26.78	31055.00	16556.00
IC 次月	4732.00	4754.80	4720.20	-0.48%	-59.78	2660.00	1067.00

IC 当季	4665.60	4696.00	4658.40	-0.65%	-126.18	12920.00	1784.00
IC 隔季	4579.20	4630.80	4577.60	-1.11%	-212.58	2093.00	169.00

数据来源: wind 南华期货

注: 表中的期现价差=期货收盘价-现货收盘价

表 2.2:申万一级行业最新市场表现

申万一级行业	1 日涨幅	周涨幅	10 日涨幅	30 日涨幅
农林牧渔	0.44%	0.24%	-0.38%	-3.15%
采掘	2.16%	0.08%	-1.77%	-1.77%
化工	0.28%	-2.86%	-4.25%	-5.14%
钢铁	0.84%	-1.36%	-4.11%	-6.31%
有色金属	0.34%	-3.38%	-4.71%	-6.07%
电子	-0.90%	-3.36%	-6.04%	-4.12%
家用电器	0.18%	-5.21%	-6.32%	-8.60%
食品饮料	1.19%	-5.04%	-6.94%	-7.15%
纺织服装	0.37%	-2.32%	-4.21%	-7.08%
轻工制造	0.52%	-3.09%	-4.74%	-4.89%
医药生物	1.29%	-2.21%	-4.34%	-2.40%
公用事业	0.29%	-0.90%	-2.15%	-5.19%
交通运输	0.70%	-2.80%	-4.82%	-6.29%
房地产	0.67%	-1.22%	-2.10%	-0.77%
商业贸易	0.11%	-2.10%	-3.33%	-4.65%
休闲服务	2.42%	-3.85%	-4.99%	-3.79%
综合	0.25%	-1.79%	-3.14%	-6.19%
建筑材料	0.62%	-2.55%	-5.53%	-7.05%
建筑装饰	0.82%	-2.42%	-5.04%	-8.83%
电气设备	0.30%	-0.56%	-1.93%	-3.06%
国防军工	-0.97%	3.72%	2.87%	6.60%
计算机	-2.53%	-0.45%	-2.76%	2.27%
传媒	-0.42%	-1.58%	-3.55%	-6.21%
通信	-1.80%	-2.35%	-4.82%	3.44%
银行	0.44%	-0.27%	-1.96%	-0.97%
非银金融	1.12%	-0.76%	-2.64%	0.36%
汽车	0.42%	-2.70%	-3.68%	-4.97%
机械设备	0.32%	-1.28%	-3.40%	-5.15%

3. 基差分析

本周股指期货 IF、IH、IC 运行平稳, 虽然期指继续弱势震荡回落, 但三大期指的基差依旧整体收窄; 期指跨期价差方面, 三大期指的跨期价差也收窄, 明显与期指走弱短期背离, 我们认为此举将预示短期下跌空间有限。

图 3.1 沪深 300 股指期货与现货基差图



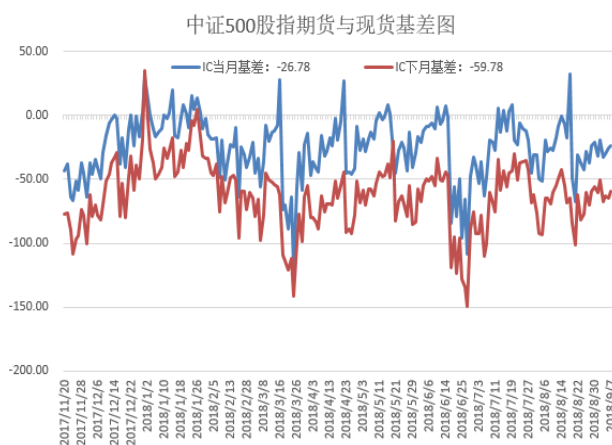
资料来源：wind 南华研究

图 3.2: 上证 50 股指期货与现货基差图



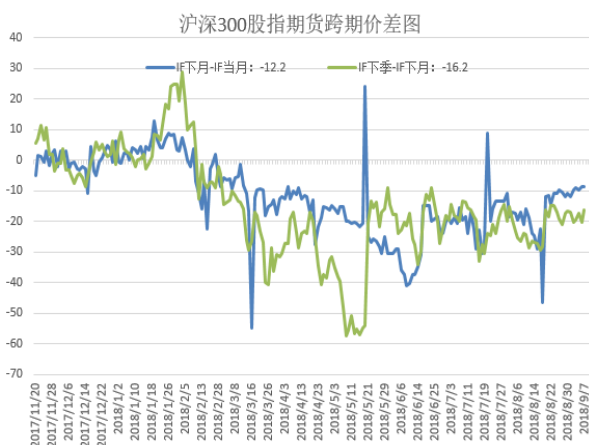
资料来源：wind 南华研究

图 3.3 中证 500 股指期货与现货基差图



资料来源：wind 南华研究

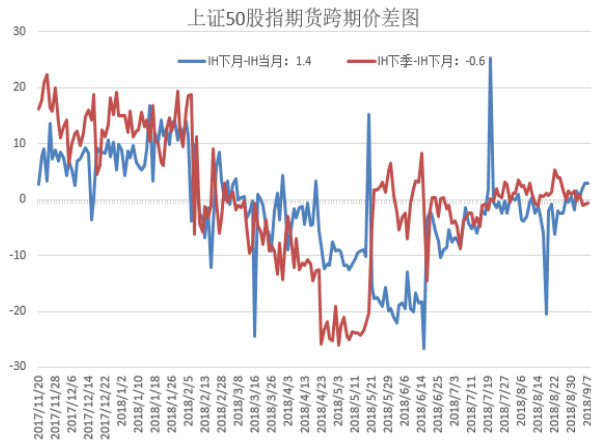
图 3.4 沪深 300 股指期货跨期价差图



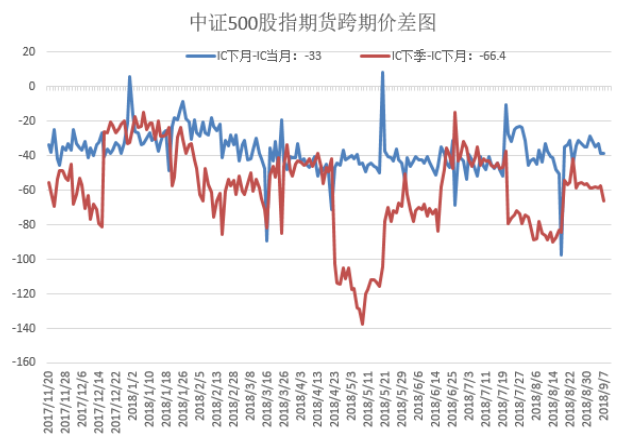
资料来源：wind 南华研究

图 3.5 上证 50 股指期货跨期价差图

图 3.6 中证 500 股指期货跨期价差图



资料来源：wind 南华研究



资料来源：wind 南华研究

4. 各行业指数的市场表现跟踪

本周近期沪指震荡回落，申万一级行业指数中大部分行业指数继续走弱，只有国防军工、农林牧渔、采掘的行业指数飘红，可见整个A股市场依旧疲软，投资信心很弱。

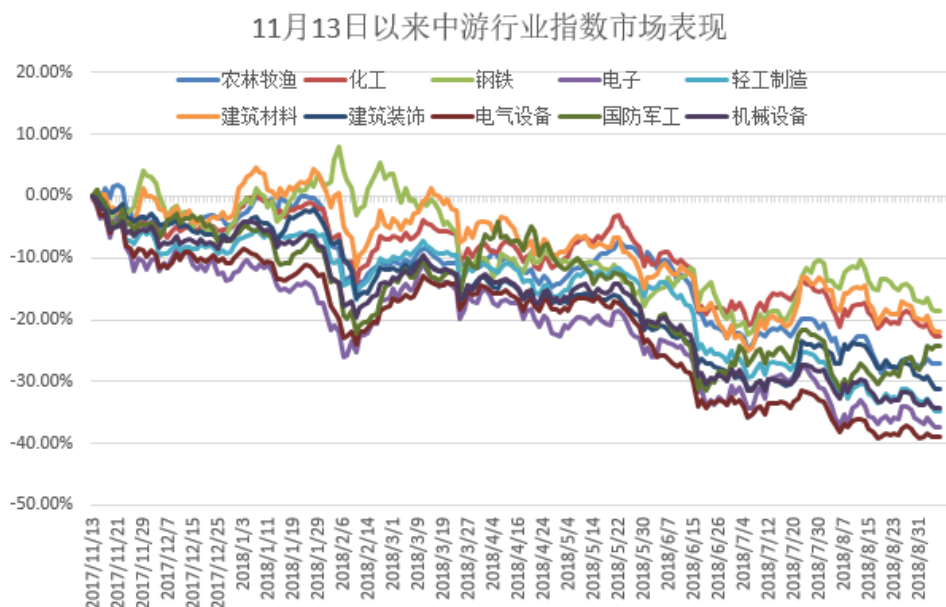
4.1 2017年11月13日以来上游行业指数市场表现

11月13日以来上游行业指数市场表现



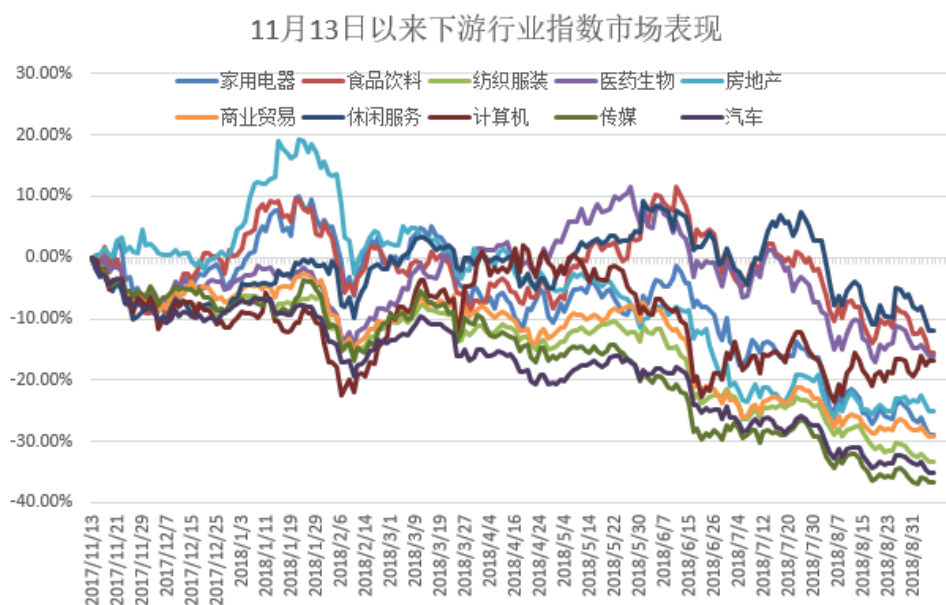
数据来源：wind，南华研究

图 4.2 2017 年 11 月 13 日以来中游行业指数市场表现



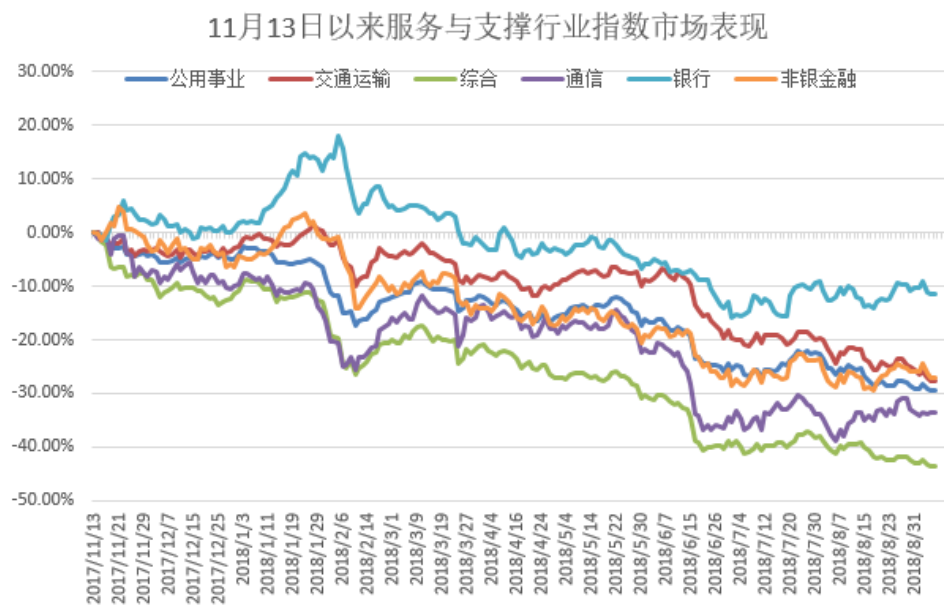
数据来源：wind，南华研究

图 4.3 2017 年 11 月 13 日以来下游行业指数市场表现



数据来源：wind，南华研究

图 4.4 2017 年 11 月 13 日以来服务与支撑行业指数市场表现

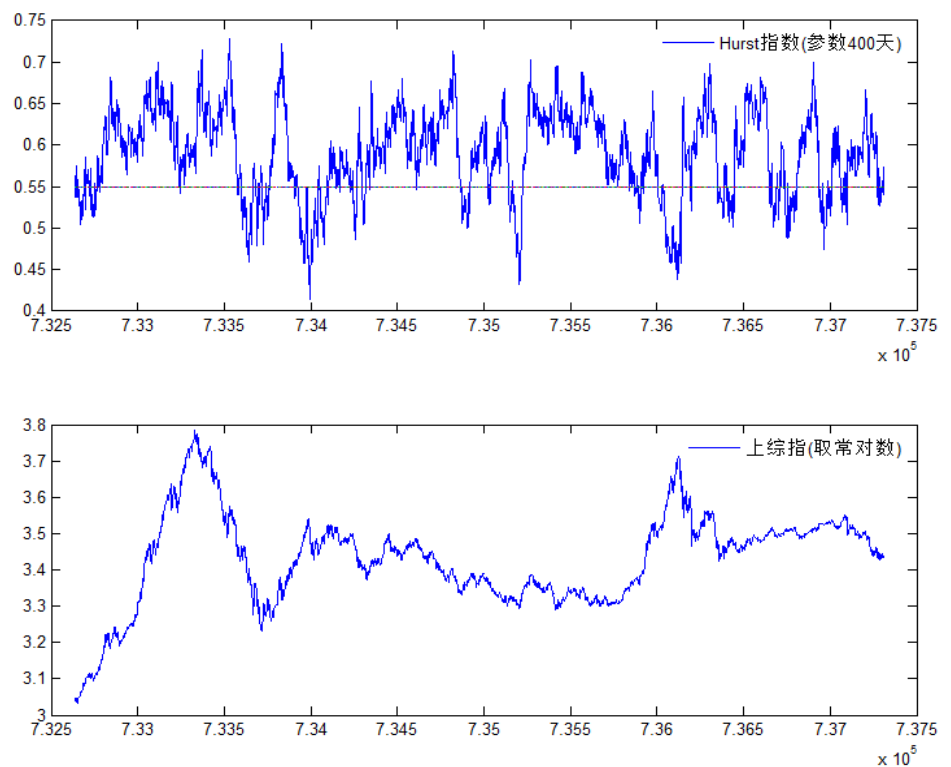


数据来源：wind，南华研究

5. Hurst 指数研判

关于 Hurst 指数在金融市场中的应用, 国内、外已经有大量的研究成果, 本人也在2016年3月份发表了《南华期货-hurst指数:A股中长期底部已现》, 我们从新获取了上综指历史数据, 计算其 Hurst 指数, 并且与其本身形态, 如图 4.1 所示。截止 2018 年 9 月 7 日, Hurst 指数为 0.5410, 小于 0.55, 此过程中 Hurst 指数跌破 0.55 而后反弹, 沪指多重底形成, 中期上涨行情或将展开, 按照 Hurst 指数判断上综指波动规则, Hurst 只适合中期判断拐点, 对短期震荡波动不敏感。

图 5.1 上证综指与 Hurst 指数(截止 2018-9-7)



资料来源: wind&南华研究

Hurst 指数的应用:

- 当 $H=0.55$ 时, 时间序列为标准的随机游走, 收益率呈正态分布, 可以认为现在的价格信息对未来不会产生影响, 过去的增量和未来的增量不相关, 市场是没有记忆特征的。
- 当 $H>0.55$ 时, 存在状态持续性, 时间序列是一个持久性的或趋势增强的序列, 过去的增加的趋势预示将来整体趋势还是增加, 即如果序列前期是向上走的, 下一期也有大于一半的概率是向上走的, 并且 H 越接近 1, 这种持久性越强, H 越接近 0.55, 趋势就越不明确。
- 当 $0<H<0.55$ 时, 时间序列是反持久性的或逆状态持续性的, 过去的增量和未来增量是负相关的, 即序列在前一个期间向上走, 那么下一期多半向下走。

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路438号东南科技研发中心2101室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路133号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心1幢1单元3101室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段1700号1栋2单元12层1209号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号
金地商务大厦11楼001号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座
大连期货大厦第34层3401、3410号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B803、B805室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街28号2幢B801、B802、B608、B609室
电话: 010-63161286

太原营业部**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路93号801、802、810
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路30号期货大厦1306室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路2号1单元2501室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号闽商总部大厦15层C室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦A座1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路1155号8层801、802单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路1155号8层803、804单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路663号1楼、7楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2701、2702室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2703、2705室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房、2009房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心1002室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路1号20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路63号11楼
电话: 0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室 电话: 0513-89011168
电话: 0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话: 0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话: 0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话: 0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话: 0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话: 0512-87660825

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话: 0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话: 0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室(第 14 层)
电话: 0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话: 0574-85201116

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话: 025-86209875

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net