

品种研究



程伟

宏观分析师

执业资格号: F3012252

投资咨询证: Z0012892

电话: 0516-83831160

Email: chengwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学资产评估硕士, 新纪元期货宏观分析师, 主要从事宏观
经济、股指、黄金期货研究。

股指: 中美贸易磋商重启, 短期或有小幅反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 1-7 月固定资产投资连续五个月下滑

中国 1-7 月固定资产投资同比增长 5.5% (前值 6%), 连续 5 个月回落。其中房地产投资同比增长 10.2%, 较前值加快 0.5 个百分点, 基建投资同比增长 5.7% (前值 7.3%), 连续五个月下滑。制造业投资同比增长 7.3% (前值 6.8%), 连续四个月回升。7 月工业增加值同比增长 6%, 与前值持平, 高端和装备制造业发展加快。社会消费品零售总额同比增长 8.8% (前值 9%), 主要受汽车、家电以及网上零售增速放缓的影响。

年初以来, 受财政支出和地方债发行放缓的影响, 基建投资连续大幅下滑, 拖累固定资产投资增速放缓。展望下半年, 财政政策加码发力将带动基建投资回暖, 关税下调将刺激消费需求集中释放, 制造业投资有望继续回升, 能够有效对冲经济下行风险, 经济不会出现“硬着陆”。

2 央行续作 MLF 并重启逆回购操作, 货币市场利率小幅上行

8 月 15 日, 央行在公开市场开展 3830 亿 MLF (中期借贷便利) 操作, 中标利率持平 3.3%, 以对冲当日到期的 3365 亿 MLF。央行连续 19 个交易日暂停逆回购后首次重启, 本周共开展 1300 亿逆回购, 当周实现净投放 1300 亿。货币市场利率小幅上行, 7 天回购利率上升 36BP 报 2.65%, 7 天 shibor 上行 23BP 报 2.6500%。

3. 融资余额连续十一周下降, 沪股通资金小幅净流入

中美贸易战担忧持续抑制风险偏好, 沪深两市融资余额连续下降, 并跌破 8700 亿关口。截止 8 月 16 日, 融资余额报 8675.55 亿元, 较上周减少 18.45 亿元, 连续十一周下降。

上周新增投资者开户数 23.96 万, 较前一周环比下降 1.07%。

4 月份以来, 沪股通资金呈现持续净流入状态, 且规模较前期明显加大。截止 8 月 16 日, 沪股通资金本周净流入 0.98 亿元, 4 月以来累计净流入 1012.36 亿元。

图 1. 中国 7 月投资、消费和工业增加值

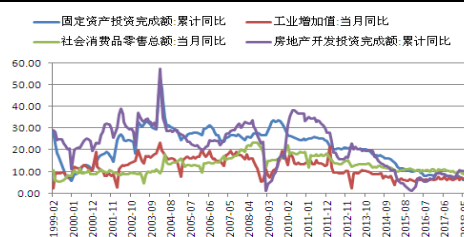
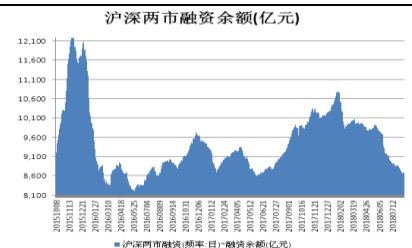


图 2. 沪深两市融资余额变化



资料来源: WIND 新纪元期货研究

资料来源: WIND 新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 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。

2. 外媒消息称，鉴于近期离岸人民币价格波动较大，8 月 16 日起，上海自贸区分账核算单元（简称 FTU）的三个净流出公式暂不执行，各银行不得通过同业往来账户向境外存放或拆放人民币资金，同时不得影响实体经济真实的跨境资金收付需求。

3. 央行在人民币离岸市场收紧流动性，人民币汇率大涨 1.2%，美元指数高位回落，非美货币普遍反弹，人民币贬值预期得到初步遏制。截止周四，离岸人民币汇率收报 6.8605 元，本周小幅下跌 0.1%。

（三）基本面综述

中国 7 月宏观数据继续走弱，固定资产投资连续五个月下滑，消费品零售增长疲软，引发市场对中国经济进一步放缓的担忧。但下半年财政政策将加码发力，基建投资有望企稳，为稳增长保驾护航。汽车等进口商品关税下调，将刺激消费需求集中释放。制造业投资继续回升，能够有效对冲经济下行风险，经济不会出现“硬着陆”。供给侧改革和经济结构调整持续推进，企业盈利温和改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，央行货币政策微调，保持松紧适度，定向降准有望继续实施，有利于降低企业融资成本，对股指的估值水平有正向的促进作用。

影响风险偏好的因素总体偏多。应美方邀请，中国商务副部长将于 8 月下旬率代表团访美，就中美贸易问题进行磋商。财政部要求加快地方债发行进度，财政政策已经开始发力，宏观政策稳增长的预期进一步释放，有利于边际提升风险偏好。不利因素在于，土耳其危机仍有继续发酵的可能，人民币贬值预期尚未彻底扭转。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美国 and 土耳其之间互增关税，土耳其里拉崩溃式贬值，货币危机引发全球避险模式，欧美股市大幅下跌，美元、美债上涨，国际黄金惨遭抛售。国内方面，中国商务副部长应邀将于 8 月下旬赴美，就中美贸易问题进行磋商，风险偏好大幅回升，股指短线探底回升。截止周五，IF 加权最终以 3199.8 点报收，周跌幅 5.44%，振幅 6.17%；IH 加权最终以 5.19% 的周跌幅报收于 2371.0 点，振幅 5.39%；IC 加权本周跌幅 5.08%，报 4719.6 点，振幅 7.33%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权跌破 3200 整数关口，短期不排除再次下探的可能。IH 加权在 10 周线附近遇阻回落，但 2300-2400 区间存在较强支撑，预计在此处企稳的可能性较大。IC 加权整体维持在 4700-5100 区间震荡，短期面临 10 周线及前期高点 5307 一线压力，关注能否有效突破。深成指跌破前期低点 8374，短期或维持反复震荡，构筑阶段性底部。创业板指数试探前期低点 1434，整体维持在 1400-1600 区间运行，预计短期仍以震荡为主。上证指数跌破前期低点 2691，短期或向下试探 2016 年低点 2638，预计将在此处获得支撑。综上，股指再次探底，短期或进入反复筑底阶段。

图 3. IF 加权周 K 线图

图 4. 上证指数周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

资料来源：WIND 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权跌破前期低点 3228，日线 MACD 指标死叉，短期或仍有下探。IH 加权跌破前期低点 2391 后再次探底，短期前期低点 2299 一线支撑。IC 加权跌破 4700 整数关口，创上市以来新低，短期不排除再次下探的可能。深成指跌破前期低点 8374，创 2015 年以来新低，技术上缺乏明显支撑。创业板指数逼近 1400 整数关口，若被有效跌破，则将继续向下寻底。上证指数跌破前期低点 2691 后继续下跌，短期或考验 2016 年低点 2638 支撑。综上，股指再次探底，短期或反复震荡筑底。

图 5.IF 加权日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6.上证指数日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

3.趋势分析

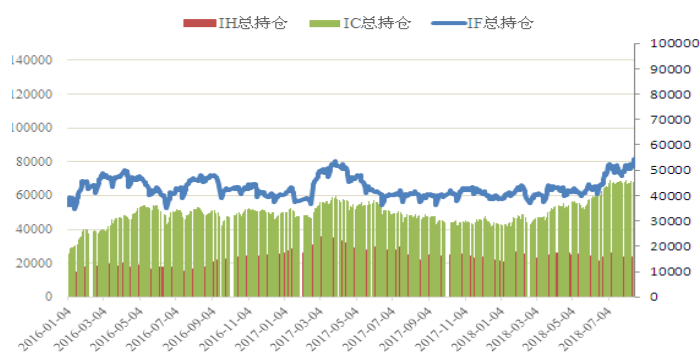
从日线上来看，股指二次探底后，日线 MACD 指标严重背离，短期反弹的要求强烈，未来有望开启更大级别的反弹。周线来看，IH 加权跌破 2016 年以来的上升趋势，并形成周线级别的下跌趋势，目前出现止跌企稳的迹象，但仍以反弹思路对待。从股指运行的季节性特征来看，今年 2 月份以来，股指连续数月下跌，技术上存在反弹的要求。

4.仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 1799 手至 54311 手，成交量增加 8688 手至 44267 手；IH 合约总持仓报 24719 手，较上周增加 1340 手，成交量增加 5756 手至 25151 手；IC 合约总持仓较上周减少 34 手至 45620 手，成交量增加 3792 手至 23878 手。数据显示，期指 IF、IH 成交量和持仓量均较上周小幅增加，表明市场分歧加大。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 187 手；IH 前五大主力总净空持仓增加 603 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 69 手。中信 IF、IH 总净空持仓增加 230/504 手，海通 IF、IH 总净空持仓减少 325/373 手，从会员持仓情况来看，主力持仓相互矛盾，传递信号不明确。

图 7. 三大期指总持仓变动



资料来源：WIND 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：外部因素边际减弱，宏观政策释放维稳预期，经济悲观预期充分释放，股指严重超跌，估值存在修复的要求。基本面逻辑在于：第一，中国 7 月宏观数据继续走弱，固定资产投资连续五个月下滑，消费品零售增长疲软，引发市场对中国经济进一步放缓的担忧。但下半年财政政策将加码发力，基建投资有望企稳，为稳增长保驾护航。汽车等进口商品关税下调，将刺激消费需求集中释放。制造业投资继续回升，能够有效对冲经济下行风险。经济不会出现“硬着陆”。供给侧改革和经济结构调整持续推进，企业盈利温和改善，分子端有利于提升股指的估值水平。第二，央行货币政策微调，保持松紧适度，定向降准有望继续实施，有利于降低企业融资成本，对股指的估值水平有正向的促进作用。影响风险偏好的因素总体偏多。应美方邀请，中国商务副部长将于 8 月下旬率代表团访美，就中美贸易问题进行磋商。财政部要求加快地方债发行进度，财政政策已经开始发力，宏观政策稳增长的预期进一步释放，有利于边际提升风险偏好。不利因素在于，土耳其危机仍有继续发酵的可能，人民币贬值预期尚未彻底扭转。

短期展望（周度周期）：土耳其货币危机引发全球金融市场动荡，避险情绪发酵导致股指短线再次探底。应美方邀请，中国代表团将于 8 月下旬赴美，就中美贸易问题进行磋商，有利于风险偏好回升。IF 加权跌破前期低点 3228，日线 MACD 指标死叉，短期不排除再次下探的可能。IH 加权跌破前期低点 2391，短期将考验 2300 整数关口支撑。IC 加权跌破 4700 关口，创上市以来新低，技术上缺乏明显支撑。上证指数跌破前期低点 2691，短期或试探 2016 年低点 2638 一线支撑。综上，股指再次探底，短期维持反复震荡筑底的可能性较大。

2. 操作建议

中美贸易磋商重启，推动全球风险偏好回升，股指再次探底，技术上存在反弹的要求。经济基本面总体向好的形势未变，宏观政策不断向稳增长方面倾斜，股指有望开启中期反弹行情，维持逢低偏多的思路。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009

地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513 - 55880517
邮编：226000
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021- 61017395
传真：021-61017336
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2112室

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号