

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：强预期 VS 弱现实，股指短期进入宽幅震荡

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 7 月官方制造业 PMI 连续两个月回升

国家统计局公布的数据显示，中国 7 月官方制造业 PMI 录得 49.3（前值 49），连续两个月回升，但尚未摆脱收缩区间。非制造业 PMI 为 51.5，比上月下降 1.7 个百分点。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.3，与上月持平；中、小型企业 PMI 分别为 49.0 和 47.4，分别较上月回升 0.1 和 1 个百分点。从分类指数看，生产指数为 50.2，较上月回落 0.1 个百分点。新订单指数为 49.5，较上月回升 0.9 个百分点，新出口订单指数录得 46.3，较上月下降 0.1 个百分点，创 2 月以来新低。数据显示，今年 7 月官方制造业 PMI 延续回升态势，但尚未进入扩张区间。需求逐渐恢复，但生产有所回落，外需下行压力依然较大。表明我国经济恢复的基础不牢固，全球经海外货币紧缩的外溢影响尚未完全显现，国际贸易持续收缩，未来一段时间出口仍将面临下行压力，宏观政策需要在扩大内需方面进一步发力。

2. 央行缩量开展逆回购操作，货币市场利率波澜不惊

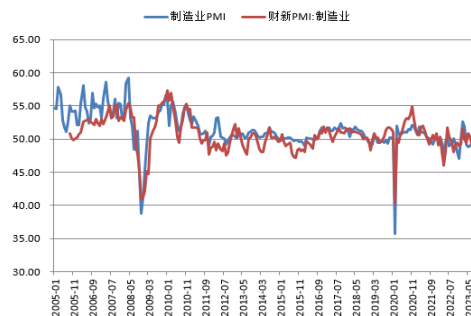
为维护银行体系流动性合理充裕，央行本周共开展 530 亿 7 天期逆回购操作，当周实现净回笼 2880 亿元。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 5BP 报 1.75%，7 天 shibor 下行 19BP 报 1.64%。

3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金大幅净流入

沪深两市融资余额小幅回升，截止 2023 年 8 月 3 日，融资余额报 14925.67 亿元，较上周增加 102.16 亿元。

沪深港通北上资金大幅净流出，截止 2023 年 8 月 3 日，沪股通资金本周累计净流入 51.08 亿元，深股通资金累计净流入 46.17 亿元。

图 1. 中国 7 月制造业 PMI



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2. 沪深两市融资余额（亿元）



资料来源：同花顺新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 中国人民银行召开金融支持民营企业发展座谈会，央行行长潘功胜要求，要精准实施差异化住房信贷政策，满足民营房地产企业合理融资需求。
2. 中国证券登记结算有限责任公司拟自 2023 年 10 月起进一步降低股票类业务最低结算备付金缴纳比例，将该比例由现行的 16% 调降至平均接近 13%，并正式实施股票类业务最低结算备付金缴纳比例差异化安排。
3. 国家发展改革委强调将进一步加强与其他部门的沟通协调，会同有关部门研究出台促进创业投资健康发展的政策措施，更好服务实体经济高质量发展。

（三）基本面综述

今年 7 月官方制造业 PMI 连续两个月回升，但尚未摆脱收缩区间，财新制造业 PMI 时隔两个月再次跌破枯荣线，供需两端同步下滑，尤其外需下行压力加大。表明我国经济恢复的基础不牢固，内生动力不强，需求不足的矛盾依然突出。海外货币紧缩的外溢影响尚未完全显现，全球经济衰退的风险仍未解除，国际贸易持续萎缩，未来一段时间，出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。近期政策面不断释放稳增长信号，国务院常务会议要求加大逆周期调节和政策储备研究，发改委发布促进和扩大消费 20 条措施，以及促进民营经济发展若干措施，有助于提振市场信心，稳定市场预期。货币政策保持稳健，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步向实体经济让利，推动社会综合融资成本下降。

影响风险偏好的因素多空交织，国内政策面进一步释放稳增长信号，各项政策措施陆续出台。不利因素在于，惠誉下调美国信用评级引发外围市场重挫，海外货币紧缩的外溢影响持续显现。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，惠誉下调美国信用评级，预测经济将在 2023 年四季度和 2024 年一季度温和衰退，欧美股市遭遇恐慌性抛售，美元指数连续上涨，贵金属黄金白银承压回落。国内方面，今年 7 月财新制造业 PMI 时隔两个月再次跌破扩张区间，市场围绕强预期和弱现实博弈，股指维持震荡调整。截止周五，IF 加权最终以 4037.4 点报收，周涨幅 0.54%，振幅 2.81%；IH 加权最终以 0.19% 的周跌幅报收于 2657.6 点，振幅 3.44%；IC 加权本周涨幅 1.35%，报 6120.4 点，振幅 2.11%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权突破 3750-3950 震荡区间后冲高回落，短期或考验下方 20 及 40 周线支撑，若被有效跌破，需防范再次探底风险。

图 5. IF 加权周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. 上证指数周 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权在前期高点 4072 附近承压回落，短期关注年线及 20 日线支撑，若被有效跌破则将回补下方 3843-3882 跳空缺口。

图 5. IF 加权日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 6. 上证指数日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

3. 趋势分析

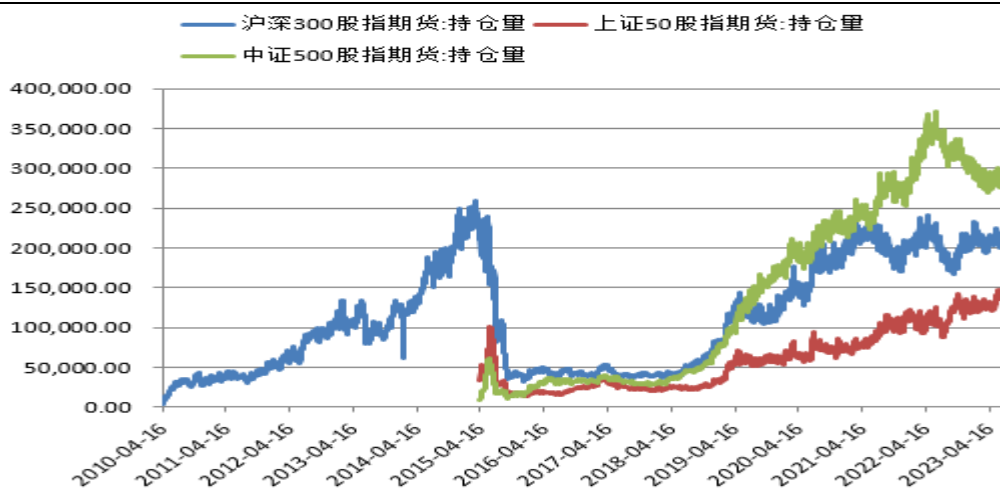
从趋势上来看，IF 加权上方受到前期高点 4499 与 4286 形成的下降趋势线的压制，下方受到前期低点 3488 与 3755 连线的支撑，整体运行在三角整理中。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加 23310 手至 243123 手，成交量增加 11231 手至 90239 手；IH 合约总持仓报 144730 手，较上周增加 10491 手，成交量增加 9935 手至 66069 手；IC 合约总持仓较上周减少 4257 手至 274879 手，成交量减少 2134 手至 49815 手。数据显示，期指 IF、IH 持仓量和成交量均较上周增加，表明资金流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大多头持仓 78375 手，前五大空头持仓 112405 手；IH 前五大多头持仓 46794 手，前五大空头持仓 96432 手；IC 前五大多头持仓 107519 手，前五大空头持仓 129870 手。从会员持仓情况来看，空头持仓整体占优，且空头持仓增加大于多头，主力持仓传递信号偏空。

图 7. 三大期指总持仓变动



资料来源：同花顺 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）：国内经济弱复苏，稳增长政策再次加码，海外量化紧缩的尾部风险有待出清，股指中期或震荡筑底。今年 7 月官方制造业 PMI 连续两个月回升，但尚未摆脱收缩区间，财新制造业 PMI 时隔两个月再次跌破荣线，供需两端同步下滑，尤其外需下行压力加大。表明我国经济恢复的基础不牢固，内生动力不强，需求不足的矛

盾依然突出。海外货币紧缩的外溢影响尚未完全显现，全球经济衰退的风险仍未解除，国际贸易持续萎缩，未来一段时间，出口仍将面临下行压力，稳外资稳外贸政策将继续实施。近期政策面不断释放稳增长信号，国务院常务会议要求加大逆周期调节和政策储备研究，发改委发布促进和扩大消费 20 条措施，以及促进民营经济发展若干措施，有助于提振市场信心，稳定市场预期。货币政策保持稳健，继续发挥总量和结构性政策工具的作用，引导金融机构贷款利率下行，进一步向实体经济让利，推动社会综合融资成本下降。影响风险偏好的因素多空交织，国内政策面进一步释放稳增长信号，各项政策措施陆续出台。不利因素在于，惠誉下调美国信用评级引发外围市场重挫，海外货币紧缩的外溢影响持续显现。

短期展望（周度周期）：今年 7 月制造业 PMI 仍未摆脱收缩区间，市场围绕强预期和弱现实博弈，股指短线存在调整的要求。IF 加权在前期高点 4072 附近承压回落，短期关注年线及 20 日线支撑，若被有效跌破则将考验下方跳空缺口。IH 加权在 2700 关口上方冲高回落，短期或考验 2600 关口支撑，谨防再次探底风险。IC 加权在前期高点 6120 附近遇阻回落，短期或重回 5870-6070 震荡区间。上证指数在 3300 关口上方冲高回落，短期关注下方 20 日线支撑，若被有效跌破需防范再次探底风险。

2.操作建议

今年 7 月官方制造业 PMI 尚未摆脱收缩区间，财新制造业 PMI 再次跌破枯荣线，显示经济恢复的基础不牢固，需求不足的矛盾依然突出。近期政策面接连释放稳增长信号，市场围绕强预期和弱现实博弈，股指短期进入宽幅震荡。

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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研究所获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

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

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-67900698
邮编：400010
地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8